

Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung	361
Japan: Kann die Deflationsgefahr gebannt werden?	372
Zahlenbeilage	

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 20/99

Berlin

20. Mai 1999

66. Jahrgang

Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Eine umfassende Beurteilung der wirtschaftlichen Lage ist nur möglich, wenn sie sich auf ein konsistentes Datenwerk wie die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) gründet. Das gilt insbesondere, wenn internationale Vergleiche vorgenommen werden. Mit dem kürzlich vom Statistischen Bundesamt vollzogenen Übergang auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) 1995 ist auch in Deutschland ein entscheidender Schritt in Richtung auf eine Harmonisierung der europäischen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erfolgt. Sobald alle Länder der Europäischen Union ihrer Verpflichtung nachgekommen sein werden, ihre Statistiken entsprechend umzustellen, werden die Aggregate der VGR konzeptionell unmittelbar vergleichbar sein. Dies ermöglicht eine durch methodische Divergenzen weitgehend unverzerrte Beurteilung der wirtschaftlichen Gegebenheiten, vor allem von Wachstum, Beschäftigung und konjunktureller Entwicklung.¹ Freilich wird es nach wie vor Probleme durch die unterschiedliche Qualität der Primärstatistiken in einigen Ländern geben.

Ein Vergleich mit den bisher angewandten Verfahren zeigt, daß sich zwischen alter und neuer Rechnung erhebliche Niveauunterschiede bei den ausgewiesenen Daten ergeben. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion nach dem ESGV 1995 deutlich höher als nach dem in der Vergangenheit praktizierten eigenständigen deutschen System. Auch die Zahl der Erwerbstätigen ist wegen der stärkeren Berücksichtigung geringfügig Beschäftigter erheblich größer. Zum einen wurden offenkundige Fehler im Primärmaterial korrigiert, zum anderen die statistischen Methoden verbessert.

Das von der amtlichen Statistik gezeichnete Bild der konjunkturellen Entwicklung in der Vergangenheit entspricht nunmehr eher den damaligen Berechnungen und den darauf beruhenden Prognosen des DIW. Dagegen bleibt die Vorhersage für das Bruttoinlandsprodukt 1999 von den Veränderungen fast unberührt; sie muß lediglich leicht nach unten revidiert werden.

Erhebliche methodische Umstellungen

Die Umstellung auf das ESGV 1995 ist mit zum Teil erheblichen methodischen und auch begrifflichen Änderungen verbunden². Die wichtigsten methodischen Umstellungen, die hier im wesentlichen nur für die Verwendungsseite der VGR diskutiert werden sollen, betreffen die Investitionen.³ Neben die bisher üblichen Investitionsaggregate, Ausrüstungen und Bauten, treten im Rahmen des ESGV 1995 die sogenannten immateriellen Anlage-

¹ Einige Länder wie Österreich, Irland und Luxemburg brauchen ihre Revision erst mit einiger Verzögerung vorzunehmen.

² Nicht behandelt werden im folgenden die neue Sektorgliederung und die neue Klassifikation der Wirtschaftszweige (WZ 93).

³ Siehe Statistisches Bundesamt: Revidierte Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktberechnung 1991 bis 1998, Fachserie 18, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe S. 20, Wiesbaden 1999.

güter. Darunter sind zum Beispiel gekaufte und selbstgestellte Computerprogramme sowie Urheberrechte zu verstehen. Diese Größen, die früher zumeist als Vorleistungsprodukte verbucht wurden, gelten nunmehr als Investitionsgüter und werden entsprechend erfaßt. Hierdurch entsteht eine völlig neue und zusätzliche Kategorie bei den Investitionen, die die Messung des Bruttoinlandsprodukts höher ausfallen läßt — nach Schätzungen des Statistischen Bundesamtes z. B. für 1995 um ca. 32 Mrd. DM; das sind 0,9 % vom Bruttoinlandsprodukt.⁴ In die gleiche Richtung wirkt, daß nach dem neuen System höhere Abschreibungen als früher eingestellt worden sind. Dabei spielt eine Rolle, daß einerseits nun Investitionen (des Staates) abgeschrieben werden, für die es vorher keine Abschreibungen gab, und andererseits der Investitionsbegriff erweitert worden ist (Tabellen 1 bis 3).⁵

Im folgenden werden die einzelnen Aggregate und das Bruttoinlandsprodukt insgesamt nach ESGV 1995 mit den

früheren VGR-Werten verglichen. Dabei werden sowohl Jahreswerte als auch, um die konjunkturelle Entwicklung nach den revidierten Zahlen zu erfassen, Quartalswerte herangezogen. Das neue Basisjahr für die Preisbereinigung ist 1995. Um Vergleichbarkeit der absoluten Werte zu gewährleisten, ist es notwendig, die unrevidierten Zahlenwerte, die noch in Preisen von 1991 ausgewiesen wurden, auf das neue Referenzjahr 1995 umzubasieren. Alle Reihen werden zudem saison- und arbeitstäglich unter Anwendung des BV4-Verfahrens bereinigt.⁶

4 Siehe Wirtschaft und Statistik, Heft 4/1999.

5 Ebd.

6 Um keine Verzerrungen entstehen zu lassen, die sich aus unterschiedlichen Startpunkten der Saisonbereinigung ergeben könnten, wurde für beide Reihen das Jahr 1991 als Startpunkt gewählt.

Tabelle 1

Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nach dem ESGV 1995
Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts: Daten vor und nach der Revision

	1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998	
	alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu
Mrd. DM in jeweiligen Preisen (gerundete Zahlen)																
Bruttoinlandsprodukt	2854	2938	3079	3155	3164	3235	3328	3394	3443	3524	3524	3587	3624	3676	3758	3799
Privater Verbrauch	1630	1665	1756	1786	1829	1858	1906	1925	1975	2000	2046	2054	2095	2106	2156	2165
Staatsverbrauch	557	564	616	624	635	643	659	669	687	697	705	716	703	716	710	719
Bruttoinvestitionen	669	714	708	752	682	728	743	787	754	802	729	777	771	801	826	852
Ausrüstungen	307	301	302	295	261	255	258	251	262	254	268	259	279	270	307	297
Bauten	349	373	408	437	430	463	468	505	473	506	456	488	443	478	422	458
Sonstige ¹⁾	.	24	.	26	.	28	.	29	.	31	.	33	.	35	.	38
Lager	13	16	-2	-7	-9	-17	16	2	18	11	6	-1	48	17	97	59
Exporte	727	773	732	774	698	736	757	800	821	863	866	911	972	1023	1028	1089
Waren	631	671	637	674	602	636	662	698	716	752	751	790	846	889	897	950
Dienstleistungen	97	102	95	100	95	100	95	102	105	111	115	121	126	134	131	140
Importe	729	778	733	780	680	729	736	787	794	838	823	872	917	970	962	1025
Waren	601	639	594	630	534	573	581	621	627	662	646	684	724	765	762	810
Dienstleistungen	128	139	140	150	146	157	155	166	168	176	177	188	193	205	201	215
Mrd. DM in Preisen von 1995 (gerundete Zahlen)																
Bruttoinlandsprodukt	3279	3346	3351	3421	3311	3384	3401	3463	3443	3524	3487	3550	3564	3613	3662	3694
Privater Verbrauch	1861	1887	1914	1939	1917	1942	1940	1961	1975	2000	2007	2017	2016	2032	2055	2069
Staatsverbrauch	636	639	662	670	659	671	673	687	687	697	705	706	700	702	705	702
Bruttoinvestitionen	741	782	752	791	708	752	758	792	754	802	729	785	771	808	833	862
Ausrüstungen	316	315	305	302	261	256	258	251	262	254	267	258	278	268	306	296
Bauten	404	428	443	474	449	482	478	515	473	506	458	491	447	483	428	464
Sonstige ¹⁾	.	23	.	25	.	27	.	29	.	31	.	34	.	37	.	42
Lager	21	15	4	-10	-2	-13	22	-4	18	11	3	2	46	20	99	60
Exporte	755	808	752	802	715	758	770	816	821	863	864	908	959	1008	1010	1074
Waren	646	695	649	694	615	653	672	712	716	752	750	789	836	877	883	939
Dienstleistungen	109	114	104	108	100	105	98	104	105	111	114	119	123	131	127	135
Importe	715	769	730	781	687	739	740	793	794	838	817	866	883	937	941	1012
Waren	579	623	587	627	539	579	585	626	627	662	646	684	703	744	755	811
Dienstleistungen	136	146	143	154	148	161	156	167	168	176	171	182	180	193	186	201

¹⁾ Nutztiere u. Nutzpflanzen, immaterielle Anlagegüter, Werterhöhung nichtproduzierter Vermögensgüter; vor Revision keine Angaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.

Tabelle 2

Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nach dem ESGV 1995

Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts:

Differenzen in % zwischen alten und revidierten Daten

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
in jeweiligen Preisen								
Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,5	2,3	2,0	2,4	1,8	1,4	1,1
Privater Verbrauch	2,1	1,7	1,5	1,0	1,2	0,4	0,5	0,4
Staatsverbrauch	1,3	1,2	1,3	1,6	1,6	1,6	1,7	1,2
Bruttoinvestitionen	6,7	6,2	6,8	6,0	6,4	6,6	3,9	3,1
Ausrüstungen	-2,0	-2,3	-2,6	-2,8	-3,2	-3,5	-3,4	-3,3
Bauten	6,9	7,3	7,7	7,9	6,9	7,0	7,9	8,6
Exporte	6,3	5,7	5,6	5,7	5,1	5,2	5,3	6,0
Waren	6,4	5,8	5,6	5,5	5,1	5,2	5,1	5,9
Dienstleistungen	5,2	5,2	5,2	7,3	4,9	5,1	6,7	6,7
Importe	6,6	6,4	7,3	7,0	5,5	5,8	5,8	6,5
Waren	6,3	6,1	7,3	7,0	5,6	5,9	5,6	6,4
Dienstleistungen	8,2	7,5	7,4	6,8	5,2	5,8	6,3	7,0
in Preisen von 1995								
Bruttoinlandsprodukt	2,0	2,1	2,2	1,8	2,4	1,8	1,4	0,9
Privater Verbrauch	1,4	1,3	1,3	1,1	1,2	0,5	0,8	0,7
Staatsverbrauch	0,3	1,2	1,8	2,1	1,6	0,1	0,2	-0,4
Bruttoinvestitionen	5,5	5,2	6,2	4,4	6,4	7,8	4,8	3,5
Ausrüstungen	-0,1	-0,9	-1,8	-2,7	-3,2	-3,4	-3,4	-3,4
Bauten	5,9	6,8	7,4	7,8	6,9	7,2	8,0	8,6
Exporte	7,0	6,6	6,0	5,9	5,1	5,2	5,1	6,3
Waren	7,5	7,0	6,3	5,9	5,1	5,3	4,9	6,2
Dienstleistungen	4,3	3,9	4,4	6,0	4,9	4,7	6,4	6,5
Importe	7,6	7,1	7,6	7,1	5,5	6,0	6,1	7,6
Waren	7,5	6,8	7,4	7,0	5,6	5,9	5,8	7,4
Dienstleistungen	8,1	8,1	8,2	7,6	5,2	6,4	7,4	8,5
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.								

Tabelle 3

Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nach dem ESGV 1995

Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts:

Reale Veränderungen gegenüber Vorjahr in % nach alten und revidierten Daten

	1992			1993			1994			1995			1996			1997			1998		
	alt	neu	Diff.	alt	neu	Diff.	alt	neu	Diff.	alt	neu	Diff.	alt	neu	Diff.	alt	neu	Diff.	alt	neu	Diff.
Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,2	0,0	-1,2	-1,1	0,1	2,7	2,3	-0,4	1,2	1,7	0,5	1,3	0,8	-0,5	2,2	1,8	-0,4	2,8	2,3	-0,5
Privater Verbrauch	2,8	2,8	-0,1	0,1	0,2	0,0	1,2	1,0	-0,2	1,8	1,9	0,1	1,6	0,9	-0,7	0,5	0,7	0,3	1,9	1,8	-0,1
Staatsverbrauch	4,1	5,0	0,9	-0,5	0,1	0,6	2,1	2,4	0,3	2,0	1,5	-0,5	2,7	1,3	-1,5	-0,7	-0,6	0,1	0,6	-0,1	-0,6
Bruttoinvestitionen	1,5	1,2	-0,3	-5,8	-5,0	0,9	7,1	5,3	-1,8	-0,6	1,3	1,9	-3,3	-2,1	1,3	5,9	2,9	-3,0	7,9	6,7	-1,3
Ausrüstungen	-3,5	-4,2	-0,8	-14,4	-15,1	-0,7	-1,0	-1,9	-0,9	1,6	1,1	-0,6	1,9	1,7	-0,2	3,9	3,9	0,0	10,1	10,1	0,0
Bauten	9,7	10,7	1,0	1,3	1,8	0,5	6,5	6,9	0,4	-1,0	-1,8	-0,8	-3,1	-2,9	0,2	-2,5	-1,7	0,8	-4,3	-3,8	0,5
Exporte	-0,4	-0,8	-0,4	-5,0	-5,5	-0,5	7,7	7,6	-0,1	6,6	5,8	-0,8	5,2	5,3	0,1	11,0	10,9	-0,1	5,3	6,5	1,2
Waren	0,4	-0,1	-0,5	-5,2	-5,9	-0,6	9,4	9,0	-0,4	6,4	5,6	-0,8	4,7	4,9	0,2	11,5	11,1	-0,4	5,6	7,0	1,4
Dienstleistungen	-4,9	-5,3	-0,4	-3,4	-2,9	0,5	-2,4	-0,9	1,5	7,8	6,7	-1,1	8,0	7,8	-0,3	7,8	9,6	1,8	3,3	3,3	0,1
Importe	2,1	1,5	-0,5	-5,8	-5,4	0,4	7,7	7,3	-0,4	7,3	5,7	-1,6	2,9	3,4	0,5	8,1	8,2	0,1	6,5	8,0	1,5
Waren	1,3	0,6	-0,7	-8,1	-7,6	0,5	8,5	8,1	-0,4	7,2	5,7	-1,5	3,1	3,4	0,3	8,8	8,7	-0,1	7,4	9,0	1,6
Dienstleistungen	5,4	5,5	0,0	3,8	3,9	0,1	4,8	4,2	-0,6	7,7	5,4	-2,3	2,2	3,3	1,2	5,3	6,2	0,9	3,1	4,2	1,1
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.																					

Deutliche Verschiebungen in den Verwendungskomponenten der VGR

Konsumausgaben der privaten Haushalte

Die wichtigste Neuerung bei der Berechnung des Konsums ist die begriffliche Unterscheidung zwischen dem Ausgaben- und dem Verbrauchskonzept. Der private Verbrauch wird in Zukunft parallel nach beiden Konzepten ausgewiesen. Der bisherige private Verbrauch, der sich aus den Käufen der inländischen privaten Haushalte und dem Eigenverbrauch der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck zusammensetzte, wird künftig in der Darstellung nach dem *Ausgabenkonzept* mit den Begriffen „Konsumausgaben der privaten Haushalte“ und „Konsumausgaben der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck“ ausgewiesen; maßgeblich ist dabei, wo die Ausgaben getätigt werden. Hinzu kommen die Konsumausgaben des Staates in allerdings etwas veränderter Abgrenzung. Im Unterschied zum Ausgabenkonzept werden beim *Verbrauchskonzept* Leistungen bei den tatsächlichen Verbrauchern verbucht, unabhängig davon, wer die Leistungen bezahlt. Die Differenz zwischen beiden Konzepten entsteht durch die sozialen Sachtransfers des Staates und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck an die privaten Haushalte. Dies sind im wesentlichen die unentgeltlich zur Verfügung gestellten Waren und Dienstleistungen des Gesundheits- und Erziehungswesens.

Einige der konzeptionellen Änderungen haben einen deutlichen Einfluß auf die ausgewiesene Höhe des Verbrauchs. Das gilt vor allem für die Einbeziehung fiktiver Mieten für selbstgenutzte Garagen und Stellplätze in die Berechnung der unterstellten Mieten für selbstgenutzte Wohnungen sowie für die Verbrauchsausgaben für Wohnungen, die beide zuvor als Vorleistungen verbucht wurden, nun aber den Konsumausgaben des Wohnungseigentümers zugeordnet werden. Für das Jahr 1995 resultierte aus diesen Änderungen eine Erhöhung der Konsumausgaben der privaten Haushalte um 7 Mrd. DM.

Bei einem Vergleich der Ergebnisse aus den Berechnungen nach dem alten und dem neuen Konzept ist zusätzlich zu berücksichtigen, daß mit der Einführung des ESVG 1995 neue, früher nicht verwendete Berechnungsgrundlagen einbezogen wurden, so die Handels- und Gaststättenzählung 1993 und die Wohnungsstichprobe 1993. Die Abweichungen zwischen den bisher veröffentlichten und den revidierten Ergebnissen sind also eine Mischung aus konzeptbedingten und datenbedingten Änderungen.

Vergleicht man den Verlauf des privaten Verbrauchs vor der Revision mit den Konsumausgaben der privaten Haushalte nach der Revision, ist das Niveau der Konsumausgaben zwar höher, seit 1991 zeigt sich allerdings ein tendenziell schrumpfender Abstand zwischen beiden

Größen (Abbildung 1, obere Grafik). Betrag dieser 1991 im Jahresdurchschnitt noch 1,4 %, so waren es 1998 nur noch 0,7 %. Ein wesentlicher Grund für die abnehmende Differenz liegt in der Einbeziehung der Ergebnisse der Wohnungsstichprobe 1993; aus ihr geht hervor, daß das bis dato angewandte Fortschreibungsverfahren für die Wohnungsmieten, das sich auf die Wohnungszählung 1987 stützte, zu überhöhten Ansätzen geführt hatte. Die neuen Werte für die Wohnungsmieten mußten deshalb herabgesetzt werden, und zwar um so mehr, je größer der zeitliche Abstand zum Ausgangsjahr 1987 war.

Der saisonbereinigte Verlauf beider Reihen, gemessen an der Veränderung zum Vorquartal, zeigt insgesamt eine hohe Übereinstimmung (Abbildung 1, mittlere Grafik). Die Abweichungen der einzelnen Veränderungsraten betragen zumeist höchstens 0,2 Prozentpunkte. Auffällig ist vor allem die starke Abflachung der Zuwachsrate im ersten Quartal 1996 um 0,6 Prozentpunkte — von 1,1 % auf rund 0,5 % —, die die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate für die Verbrauchsausgaben von 1,6 % (alt) auf nur noch 0,9 % (neu) spürbar nach unten zieht. Diese Korrektur bestätigt im nachhinein die Kritik des DIW an den seinerzeit ausgewiesenen Zahlen, die das DIW in realer Rechnung als überhöht ansah, weil sie lediglich auf damals letztlich nicht nachweisbaren Käufen von Dienstleistungen beruhten.⁷ Die Revision ergibt nunmehr einen Anstieg gegenüber 1995 von nur noch 17 Mrd. DM im Vergleich zu 31 Mrd. DM in alter Rechnung.

Trotz der Niveauerhöhung bei den Konsumausgaben der privaten Haushalte liegt der Anteil des Konsums am Bruttoinlandsprodukt, vor allem wegen der sehr viel stärkeren Anhebung bei den Investitionen, jetzt durchweg unter den alten Ergebnissen. Der größte Abstand war 1996 zu verzeichnen (0,7 Prozentpunkte). Danach näherten sich die Anteile rasch an und waren 1998 fast gleich hoch (Abbildung 2, untere Grafik).

Konsumausgaben des Staates

Die Konsumausgaben des Staates, die gleichfalls nach dem Ausgaben- und dem Verbrauchskonzept parallel ausgewiesen werden, fallen nach den Neuberechnungen bis Ende 1997 im Niveau durchweg höher aus (Abbildung 2). In den Jahren 1994 bis 1997 lag die Differenz bei 11 bis 12 Mrd. DM, d. h. die staatlichen Konsumausgaben waren in nominaler Rechnung um 1,6 bis 1,7 % höher als bisher ausgewiesen; 1998 hat sich die Differenz auf 8 Mrd. DM (1,2 %) verringert. Die Unterschiede gegenüber der bisherigen Entwicklung resultieren aus zwei — allerdings gegenläufigen — Effekten. Erhöhend wirkt die Berücksichtigung der Abschreibungen im öffentlichen Tiefbau, weil der

⁷ Vgl. Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung. Bearb.: Arbeitskreis Konjunktur. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 1-2/97.

Abbildung 1

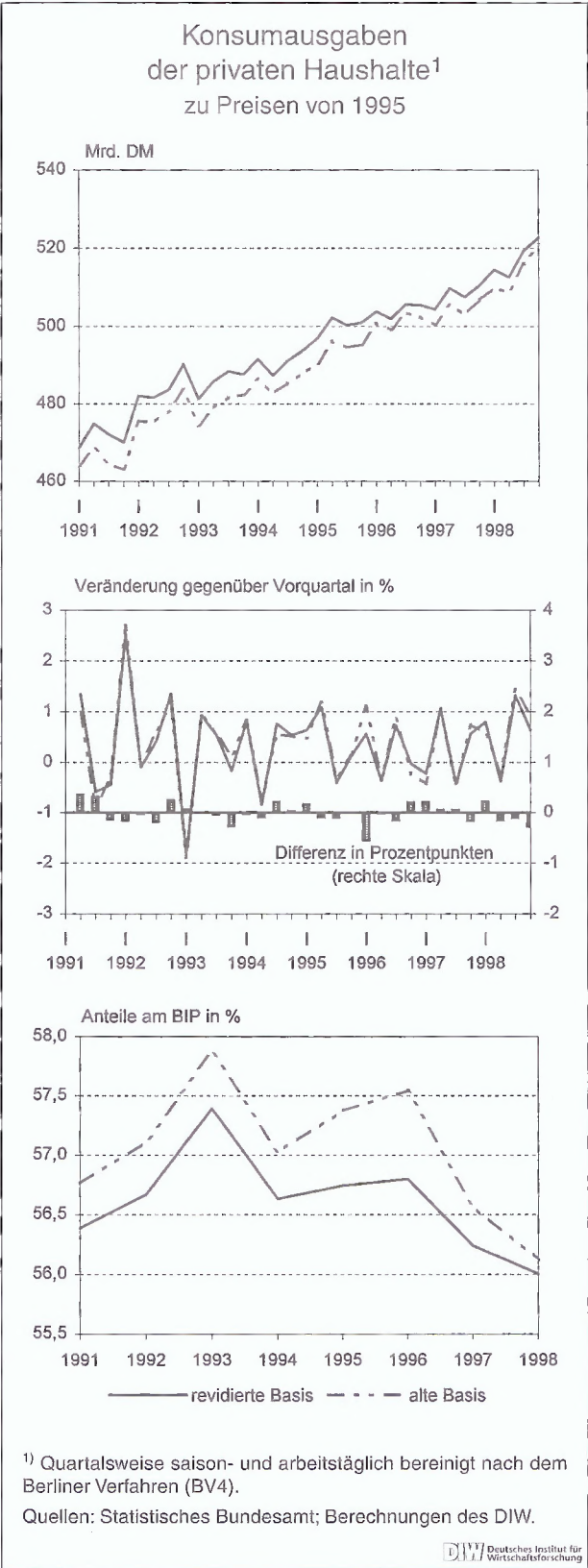
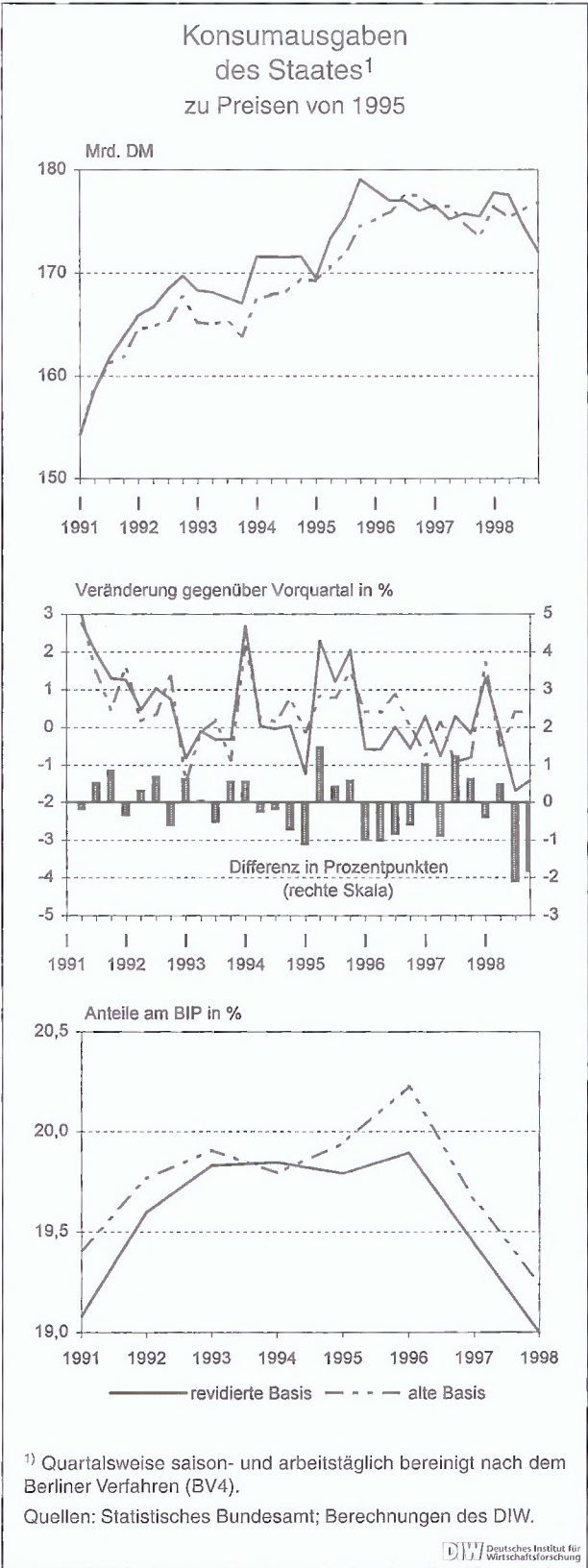


Abbildung 2



Produktionswert des Staates über seine Aufwendungen ermittelt wird. Senkend wirkt sich dagegen die Übernahme der staatlichen Krankenhäuser ohne eigene Rechtspersönlichkeit in den Unternehmenssektor aus.⁸ Insgesamt ist der Anteil der staatlichen Konsumausgaben am Bruttoinlandsprodukt leicht gesunken.

In der realen Rechnung schlagen nicht nur die erwähnten Effekte zu Buche; hier ergeben sich außerdem Unterschiede in der Preisbereinigung. In Preisen von 1995 gerechnet war der staatliche Konsum 1998 geringer als in der alten Rechnung, nachdem 1995 die Werte der neuen noch deutlich über denen der alten Rechnung gelegen hatten.

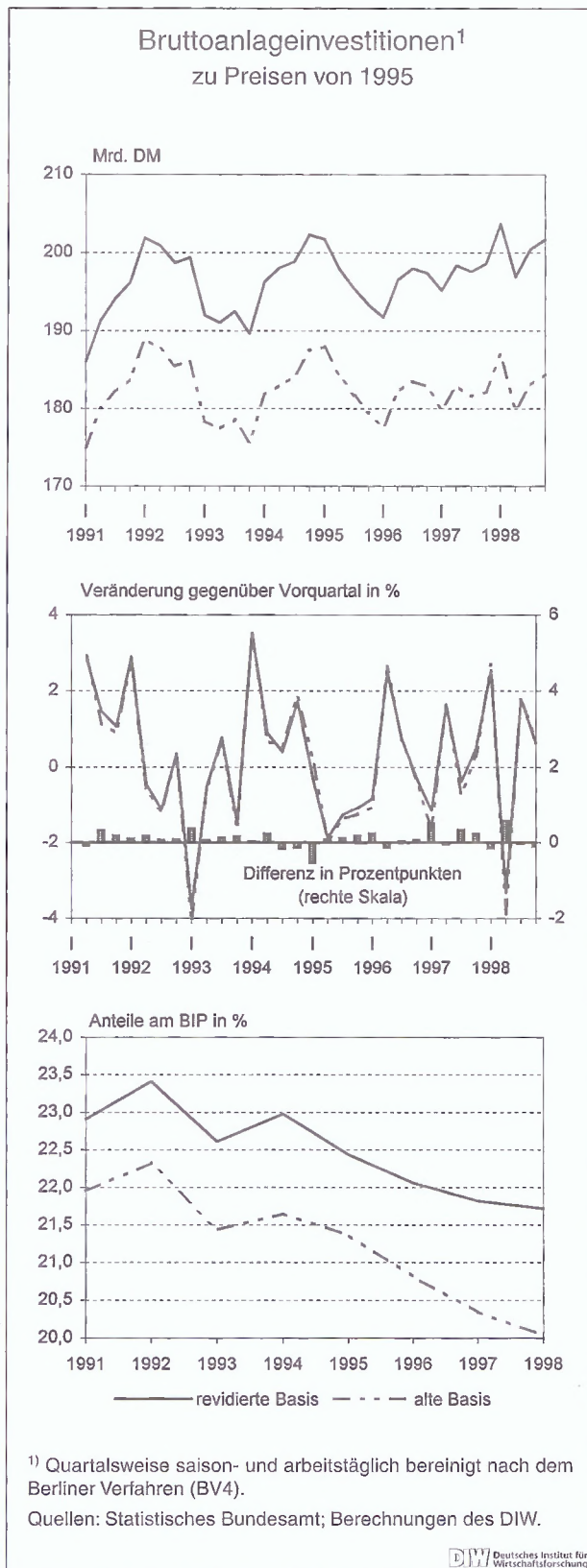
Bruttoanlageinvestitionen

Die Bruttoanlageinvestitionen sind als Aggregat von der Revision der VGR am stärksten betroffen (Abbildung 3). Dies resultiert vor allem aus dem neuen Investitionsbegriff. Die Abgrenzung von Investitionen innerhalb der VGR war unter Ökonomen schon immer ein Streitpunkt. Dabei geht es um die Frage, ob nur Maschinen, Anlagen und Bauten oder auch immaterielle Vermögensgegenstände (Software, Datenbanken) oder Humankapitalinvestitionen und Aufwendungen für Forschung und Entwicklung (FuE) zu den Investitionen gezählt werden sollen. Die vorliegende Reform versucht aufgrund der Meßprobleme einen „statistikbedingten Kompromiß“.⁹

Mit der Umstellung erhöht sich zum einen der Ausweis der Bruttoanlageinvestitionen durch die Erfassung bisher nicht berücksichtigter Tatbestände für 1995 um etwa 32 Mrd. DM. Dies betrifft insbesondere die immateriellen Anlagegüter und dort vor allem die Computerprogramme und selbsterstellte große Datenbanken.¹⁰ Zum zweiten kommt es zu einer Umbuchung zwischen Aggregaten der Verwendungsseite, da militärisch genutzte Ausrüstungen und Bauten, die auch zivil genutzt werden können (z. B. Militärkrankenhäuser, zivil genutzte militärische Anlagen und Kasernen), jetzt als Investitionen verbucht werden (bisher Vorleistungen des Staates). Während ersteres zu einer Erhöhung des Bruttoinlandsprodukts führt, ist letzteres neutral, da im gleichen Umfang die Konsumausgaben des Staates (Staatsverbrauch) zurückgehen.

Erhöhend wirkt ein dritter Effekt, und zwar die Ausweitung der Bemessungsgrundlage des Abschreibungsbegriffes auf die gesamten Anlagegüter, der 1995 26 Mrd. betrug.¹¹ Diese Abschreibungen werden auf die zusätz-

Abbildung 3



⁸ Nach neuer Terminologie sind das die Sektoren finanzielle und nicht finanzielle Kapitalgesellschaften.

⁹ Vgl. Heinrich Lützel: Revidiertes System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. In: WiSta 10/1993, S. 719.

¹⁰ Das Statistische Bundesamt hat entsprechende Studien zur inhaltlichen Abgrenzung durchgeführt, deren Ergebnisse demnächst publiziert werden.

¹¹ Angabe des Statistischen Bundesamtes.

lich in den Investitionen erfaßten militärisch genutzten Ausrüstungen und Bauten angewendet, wie auch auf die schon bisher erfaßten Tiefbauinvestitionen des Staates (Straßen, Brücken, Kanalisation usw.).

Die Ausrüstungsinvestitionen werden geringer ausgewiesen. Dies liegt daran, daß die bisher teilweise in dieser Größe enthaltene „erworbene Software“ jetzt einen eigenen Posten bei den immateriellen Gütern bildet. Diese Umbuchung senkt zwar die Ausrüstungsinvestitionen für 1995 um etwa 10 Mrd. DM, auf das Bruttoinlandsprodukt wirkt sie sich aber nicht aus.

Die vorliegende Rückrechnung zeigt im Vergleich zu den bisher zur Verfügung stehenden Zahlen ein höheres Niveau der Bruttoanlageinvestitionen. Die hinzugekommenen immateriellen Anlagegüter weisen kaum Schwankungen im Konjunkturverlauf auf. Sie „laufen glatt durch“ und schwächen konjunkturelle Spitzen damit etwas ab. Das konjunkturelle Gesamtbild bleibt jedoch im wesentlichen unverändert. Der in den letzten Jahren zu verzeichnende Rückgang der Bauinvestitionen verläuft insgesamt flacher. So bleibt der Rückgang im Jahresdurchschnitt 1995/1996 im Vergleich mit den früher ausgewiesenen Zahlen mit knapp 15 Mrd. DM unverändert. Dabei ist zu berücksichtigen, daß nunmehr militärische Bauten in die Bauinvestitionen einbezogen werden und damit positiv zu Buche schlagen.

Recht erhebliche Änderungen ergeben sich bei den Vorratsinvestitionen. Das Statistische Bundesamt hat — unabhängig von den konzeptionellen Änderungen — im Rahmen seiner Revision diese Größe für 1997 und 1998 deutlich nach unten korrigiert. So beträgt nach den neuen Zahlen der Wert für 1997 nur noch 17,3 Mrd. DM in jeweiligen Preisen, nach 47,6 Mrd. DM gemäß der alten Rechnung. Für 1998 wurden die Vorräte sogar um knapp 40 Mrd. DM reduziert. Mit dieser Korrektur, die vom DIW immer wieder angemahnt wurde,¹² weist nun die Relation von Lagerhaltung und Bruttoinlandsprodukt wieder Werte aus, die eher mit den Beobachtungen in der Vergangenheit übereinstimmen. Gleichwohl besteht auch nach der neuen Rechnung immer noch ein deutlicher Anstieg der Lagerhaltung. Insgesamt hat sich mit der Revision die ausgewiesene Investitionsquote deutlich, um zuletzt gut 2 Prozentpunkte, erhöht.

Außenbeitrag

Der nominale Außenbeitrag, also der Saldo von Export und Import, hat sich beim Vergleich mit den Zahlen im alten VGR-System kaum verändert (Abbildungen 4 und 5). Die Korrekturen, die hier vorgenommen wurden, betrafen hauptsächlich Zuzählungen für den Lagerverkehr (Ausfuhr bzw. Einfuhr aus Zollagern) und den Veredelungsverkehr. Daher ist das Niveau in nominaler Rechnung beim Export im Durchschnitt der Jahre 1995 bis 1998 um 5,4 % und beim Import um 5,9 % höher als nach der alten Be-

rechnung.

Die Basisdaten für den Warenverkehr liefern nach wie vor die Spezialhandelsstatistik und für den Dienstleistungsverkehr die Zahlungsbilanzstatistik. Im ESVG 1995 wird eine möglichst enge Übereinstimmung zwischen den Warenströmen in der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik und der VGR angestrebt. Ein Vergleich der beiden Statistiken zeigt, daß nach der Umrechnung auf fob-Basis die Warenausfuhren einschließlich Ergänzungen in der Zahlungsbilanzstatistik¹³ die gleiche Größenordnung wie in der neuen VGR haben, insbesondere im Jahr 1998 sind nur noch geringe Differenzen festzustellen.¹⁴ Bei der Wareneinfuhr sind die Abweichungen noch merklich stärker; sie beruhen hauptsächlich auf unterschiedlichen Verbuchungen von Korrekturposten im Waren- und Dienstleistungsverkehr. Die grundsätzlichen Probleme bei der Erfassung des Intrahandels bestehen fort.

Der Dienstleistungsverkehr gemäß Zahlungsbilanzstatistik unterscheidet sich dagegen weiterhin deutlich vom Nachweis in der VGR. Dabei spielen unterschiedliche Abgrenzungen in diesen Statistiken bei den Transport- und Versicherungsleistungen eine Rolle; auch die Zuordnung zu den Erwerbs- und Vermögenseinkommen wird teilweise unterschiedlich gehandhabt.

Insgesamt hat sich aufgrund der Revision die Bedeutung des Außenhandels für die deutsche Volkswirtschaft weiter erhöht. Gemessen als Relation zum Bruttoinlandsprodukt erreichte der Export 1998 einen Wert von 29 % und der Import von reichlich 27 %. Die saisonbereinigte Entwicklung der revidierten Daten entspricht sowohl bei den Exporten als auch den Importen weitgehend den früheren Verläufen; dies gilt auch, wenn man die Waren und Dienstleistungen, wie dies wegen der unterschiedlichen Saisonfigur erforderlich ist, getrennt saisonbereinigt.

Bemerkenswert ist lediglich, daß die reale Wareneinfuhr am aktuellen Rand (4. Quartal 1998) in der neuen Abgrenzung steigt, während sie in der alten Abgrenzung weiter abwärts gerichtet war. Dabei spielt die aktualisierte Preisbereinigung eine Rolle. Die reale Änderung des Außenbeitrages im Jahr 1998 hat mit reichlich –9 % im Vergleich zum Vorjahr in ähnlicher Größenordnung wie im alten Berechnungssystem negativ auf das Wachstum gewirkt.

¹² Vgl. Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung. Bearb.: Arbeitskreis Konjunktur. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 1/99.

¹³ Vgl. Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, April 1999, Tabelle 3a, S. 15.

¹⁴ Ursächlich für diese Abweichungen ist nur die unterschiedliche Berechnung des Goldes (monetäres Gold bzw. Warengold).

Abbildung 4

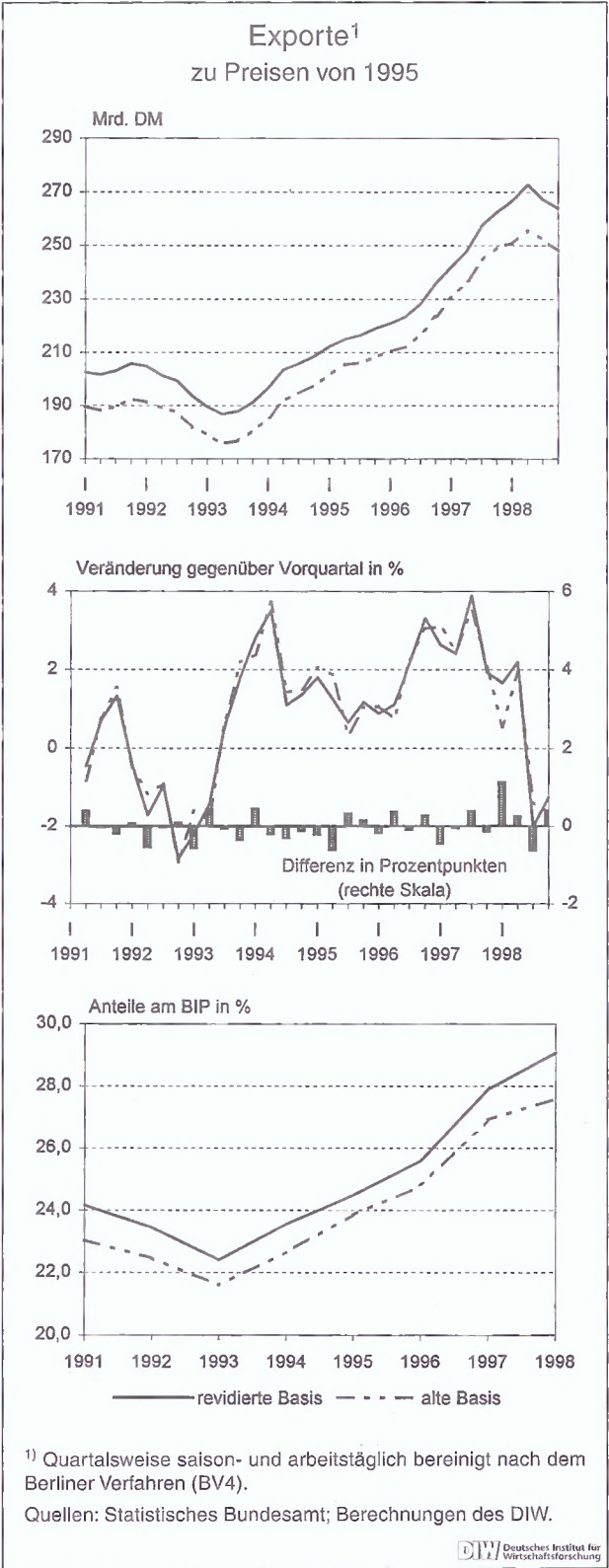


Abbildung 5

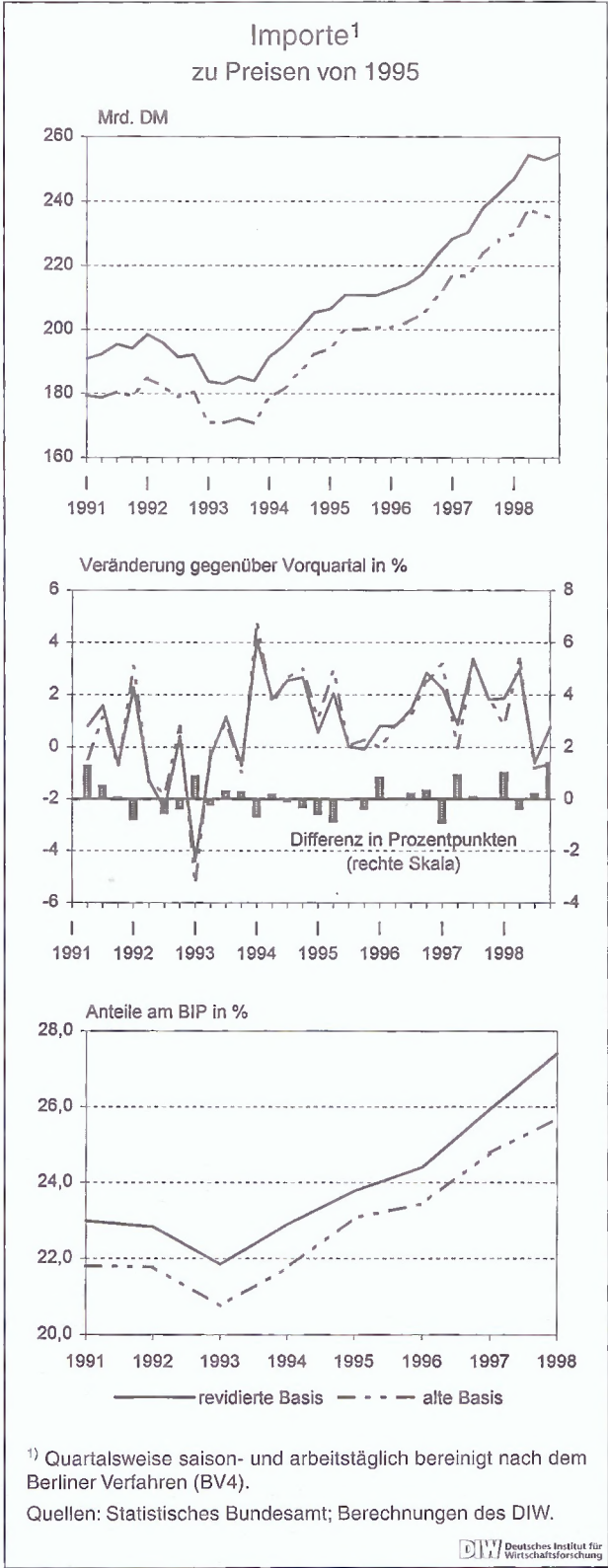


Tabelle 4

VGR-Indikatoren zu Bevölkerung und Erwerbstätigkeit

	Bevölkerung (Einwohner)	Erwerbspersonen (Inländer)		Erwerbstätige (Inländer)		davon: Selbständige Arbeitnehmer				Arbeitslose	
		alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu	alt	neu ¹⁾
	Durchschnitt in 1 000										
1991	79 984	39 165	40 012	36 563	37 804	3 424	3 580	33 139	34 224	2 602	2 208
1992	80 595	38 836	39 783	35 858	37 162	3 485	3 642	32 373	33 520	2 978	2 621
1993	81 180	38 634	39 689	35 215	36 577	3 533	3 689	31 682	32 888	3 419	3 112
1994	81 422	38 670	39 755	34 972	36 440	3 587	3 788	31 385	32 652	3 698	3 315
1995	81 661	38 429	39 573	34 817	36 375	3 614	3 832	31 203	32 543	3 612	3 198
1996	81 896	38 337	39 587	34 372	36 089	3 622	3 838	30 750	32 251	3 965	3 498
1997	82 053	38 293	39 704	33 909	35 797	3 648	3 914	30 261	31 883	4 384	3 907
1998	82 023	38 195	39 645	33 916	35 935	3 687	3 998	30 229	31 937	4 279	3 710
		Erwerbspersonen in % der Bevölkerung		Erwerbstätige in % der Bevölkerung		Selbständige in % der Erwerbstätigen		Arbeitnehmer in % der Erwerbstätigen		Arbeitslose in % der Erwerbspersonen	
1991		49,0	50,0	45,7	47,3	9,4	9,5	90,6	90,5	6,6	5,5
1992		48,2	49,4	44,5	46,1	9,7	9,8	90,3	90,2	7,7	6,6
1993		47,6	48,9	43,4	45,1	10,0	10,1	90,0	89,9	8,8	7,8
1994		47,5	48,8	43,0	44,8	10,3	10,4	89,7	89,6	9,6	8,3
1995		47,1	48,5	42,6	44,5	10,4	10,5	89,6	89,5	9,4	8,1
1996		46,8	48,3	42,0	44,1	10,5	10,6	89,5	89,4	10,3	8,8
1997		46,7	48,4	41,3	43,6	10,8	10,9	89,2	89,1	11,4	9,8
1998		46,6	48,3	41,3	43,8	10,9	11,1	89,1	88,9	11,2	9,4
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %										
1992	0,8	-0,8	-0,6	-1,9	-1,7	1,8	1,7	-2,3	-2,1	14,5	18,7
1993	0,7	-0,5	-0,2	-1,8	-1,6	1,4	1,3	-2,1	-1,9	14,8	18,7
1994	0,3	0,1	0,2	-0,7	-0,4	1,5	2,7	-0,9	-0,7	8,2	6,5
1995	0,3	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	0,8	1,2	-0,6	-0,3	-2,3	-3,5
1996	0,3	-0,2	0,0	-1,3	-0,8	0,2	0,2	-1,5	-0,9	9,8	9,4
1997	0,2	-0,1	0,3	-1,3	-0,8	0,7	2,0	-1,6	-1,1	10,6	11,7
1998	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,4	1,1	2,1	-0,1	0,2	-2,4	-5,0
	Veränderung über den gesamten Revisionszeitraum in %										
1998/91	2,5	-2,5	-0,9	-7,2	-4,9	7,7	11,7	-8,8	-6,7	64,5	68,0
1) Abgrenzung der Arbeitslosen nach den Definitionen der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO).											
Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 3 sowie Reihe S. 20.; Berechnungen des DIW.											

Höhere Erwerbstätigenzahl durch stärkere
Einbeziehung geringfügig Beschäftigter

Im Rahmen der Revision der VGR wurde auch die Zahl der Erwerbstätigen durch Berücksichtigung zusätzlicher statistischer Quellen neu berechnet. Die Vorgehensweise bei der Zusammenführung der verschiedenen Primärstatistiken ist in der Vergangenheit immer wieder kritisch diskutiert worden.¹⁵ Für die Revision wurden jetzt die Ergebnisse diverser amtlicher Zählungen der letzten Jahre einbezogen, vor allem aber die seit 1996 im Mikrozensus erhobenen Erwerbstätigenzahlen.¹⁶ Nach diesen Daten, insbesondere gemäß den Ergebnissen des Mikrozensus, ergibt sich, daß die geringfügige Beschäftigung bisher um rund 2 Millionen Personen unterschätzt wurde. Die Zahl

der Erwerbstätigen betrug damit für 1998 35,9 Mill. statt 33,9 Mill. (Tabelle 4).

Das DIW führt seit Jahren eigene Schätzungen zum Umfang und zur Entwicklung geringfügig Beschäftigter auf Basis des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP) durch.¹⁷ Legt man das SOEP-Konzept zugrunde, so wür-

¹⁵ Vgl. z.B. die Beiträge von Weißhuhn sowie von Klös/Lichtblau, in Jürgen Schupp et al. (Hrsg.): Arbeitsmarktstatistik zwischen Realität und Fiktion. Berlin 1998.

¹⁶ In diesem Jahr wurde die Leitfrage zur Erwerbstätigkeit weiter differenziert.

¹⁷ Vgl. Erwerbsstatistik unterschätzt Beschäftigung um 2 Millionen Personen. Bearb.: Jürgen Schupp, Johannes Schwarze und Gert Wagner. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 38/97, S. 689-694.

den im Extremfall auch nach der Revision rund zwei Millionen geringfügig Beschäftigte nicht von der amtlichen Statistik erfaßt.

Die Erhöhung der Zahl der Erwerbstätigen impliziert, daß die Zahl der Arbeitslosen in diesem Konzept deutlich niedriger ausfällt als bisher. 1998 waren danach 3,7 Mill. Personen arbeitslos, gegenüber 4,3 Mill. nach dem alten Konzept.

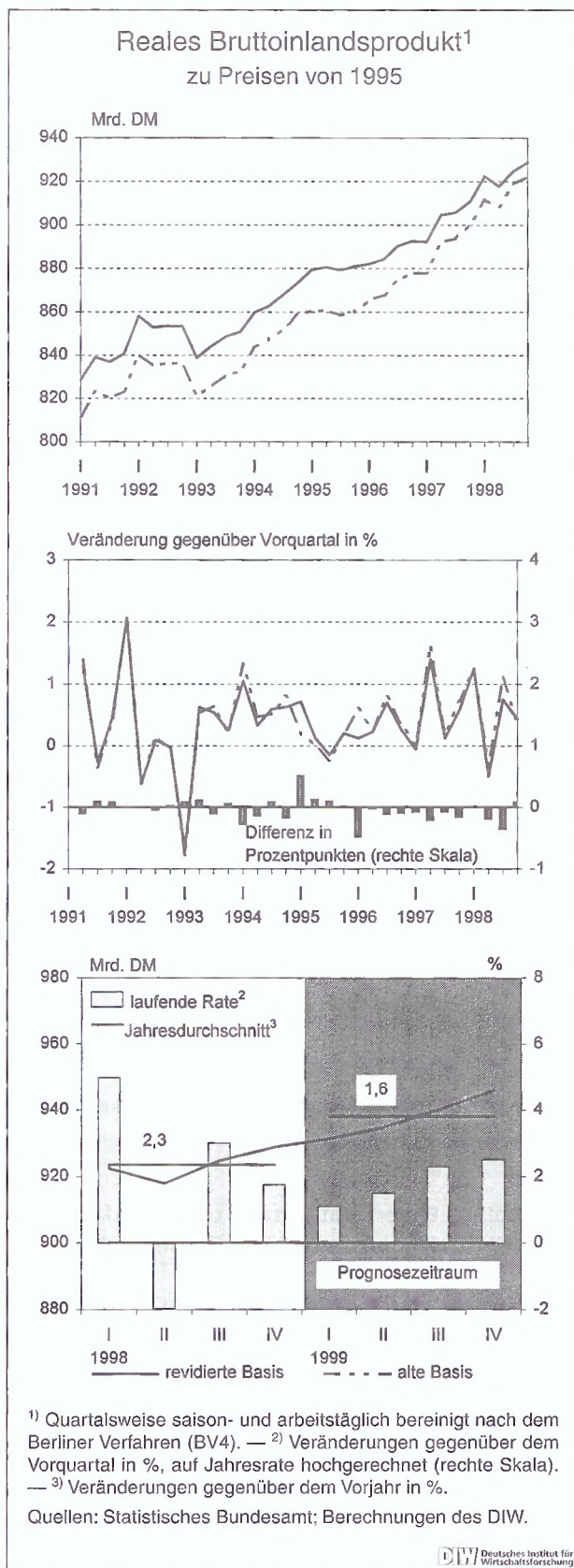
Aktuelles Konjunkturbild wenig verändert

Alles in allem wirken die methodischen Änderungen auf eine Erhöhung des Bruttoinlandsproduktes hin. Die Konjunktorentwicklung von 1991 bis 1995 unterscheidet sich dabei nicht nennenswert von der in der alten Rechnung; die Zuwachsraten zur Vorperiode sind im wesentlichen unverändert geblieben (Abbildung 6). Für diesen Zeitraum ergibt sich somit auch im nachhinein keine abweichende Einschätzung der konjunkturellen Dynamik.

Für die Zeit nach 1996 verändert sich jedoch das Bild. Seitdem wird der Abstand zwischen alter und neuer Rechnung für das Bruttoinlandsprodukt immer geringer; die revidierten Zahlen für die gesamtwirtschaftliche Produktion liegen in realer Rechnung 1998 nur noch um knapp 68 Mrd. über den alten Werten. Im Jahr 1995 hatte der Abstand noch fast 80 Mrd. DM betragen. Dies impliziert, daß die konjunkturelle Entwicklung in den vergangenen drei Jahren flacher verlaufen ist als bisher ausgewiesen. So sind die jahresdurchschnittlichen Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt von 1996 bis 1998 um etwa 0,5 Prozentpunkte niedriger zu veranschlagen.¹⁸ Zwei Gründe sind hierfür maßgeblich. Zum einen haben sich die Konsumausgaben der privaten Haushalte 1996 — wie oben dargelegt — deutlich schwächer als nach früherer Rechnung entwickelt, zum andern trug seit 1997 vor allem die nunmehr vom Statistischen Bundesamt wesentlich geringer eingeschätzten Lagerinvestitionen zu dem flachen Verlauf bei. Diese veränderte Sicht bestätigt tendenziell die seinerzeit vom DIW gemachten Berechnungen und die hierauf gründenden Prognosen, die eine schwächere als von der amtlichen Statistik berechnete Entwicklung implizierten (Tabelle 5). Auffallend ist, daß die für ein bestimmtes Jahr gemachten Prognosen größere Fehler aufweisen, je näher sie am Prognosezeitraum erstellt worden sind. Dann wurden nämlich mit dem prognosenäheren amtlichen Datenstand Informationen relevant, die bereits — aus heutiger Sicht fälschlicherweise — auf einen höheren Entwicklungspfad hindeuteten.¹⁹

Im Hinblick auf die jüngste gemeinsame Prognose der Wirtschaftsforschungsinstitute, die noch auf der unrevi-

Abbildung 6



¹⁸ Bei Anwendung des BV4-Saisonbereinigungsverfahrens.

¹⁹ Vgl. Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung. Bearb.: Arbeitskreis Konjunktur. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 1-2/97 und Nr. 1/99.

dierten VGR beruhte, ergibt sich nur ein geringer Revisionsbedarf. Nach der neuen Rechnung ist der Überhang von 1998 zu 1999 um 0,1 Prozentpunkte geringer als bisher unterstellt. Die prognostizierte Zunahme des Bruttoinlandsprodukts für 1999 muß daher bei einer ansonsten gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose unveränderten Konjunkturverlaufsprognose nur leicht, auf 1,6 % anstelle von 1,7 %, reduziert werden.

Weitere Verbesserungen notwendig

Die bis jetzt vorgelegten Ergebnisse der VGR-Revision markieren zweifellos einen großen Schritt in Richtung einer Harmonisierung der europäischen Statistik und bereinigen zugleich einige offenkundige Fehlentwicklungen in der bisherigen VGR. Insbesondere sind die Werte für den privaten Verbrauch, die Lagerhaltung und die Zahl der Erwerbstätigen so korrigiert worden, daß sie mit primären Statistiken bzw. den Entwicklungen in der Vergangenheit besser zu vereinbaren sind.

Gleichwohl bestehen noch erhebliche Informationslücken. So sind die Änderungen auf der Entstehungsseite erst unvollständig bekannt. Eine ernsthafte Konsistenzprüfung der vorgelegten Änderungen auf der Verwendungsseite, insbesondere der Lagerveränderungen, ist derzeit noch nicht möglich. Während dieser Mangel nur temporär ist, bedeutet der Verzicht auf eine Rückrechnung für Westdeutschland für die Zeit vor 1991 eine gravierende Einschränkung für Zeitreihenanalysen, insbesondere für ökonomische Studien. Damit wird die wissenschaftliche Auseinandersetzung über empirisch testbare Hypothesen erheblich erschwert. Hier ist dringend Abhilfe durch eine — temporäre — Ausweitung von personellen Kapazitäten beim Statistischen Bundesamt erforderlich.

Die Tatsache, daß jahrelang die Zahl geringfügig Beschäftigter unterschätzt wurde, belegt den laufenden Anpassungsbedarf auch amtlicher Großzählungen. Dies und das über längere Zeit anhaltende Auseinanderdriften zwischen Schätzungen für die VGR und den Ergebnissen von Primärerhebungen der amtlichen Statistik werfen die grundsätzliche Frage auf, wie in Zukunft offensichtlicher Korrekturbedarf schneller seinen Niederschlag in der offiziellen Statistik finden kann. Notwendig erscheint, daß die Kooperation zwischen dem Statistischem Bundesamt und wissenschaftlichen Institutionen erheblich intensiviert wird.²⁰

²⁰ Vgl. auch Gustav-Adolf Horn und Gert Wagner: Statt einer Zusammenfassung: Einige Überlegungen zur Organisation der Statistischen Infrastruktur. In: Jürgen Schupp et al., a.a.O.

Tabelle 5

Prognosen des DIW für Deutschland
Bruttoinlandsprodukt zu konstanten Preisen

Zeitpunkt der Prognose Prognose- zeitraum	Kurzgrundlinien ¹⁾ 1995		Grundlinien ²⁾ 1996		Kurzgrundlinien ¹⁾ 1996		Grundlinien ²⁾ 1997		Kurzgrundlinien ¹⁾ 1997		Grundlinien ²⁾ 1998		Kurzgrundlinien ¹⁾ 1998		Ist-Werte alt	Ist-Werte revidiert
	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ³⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ²⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ²⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ²⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ²⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ²⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Differenz ²⁾ zum Ist-Wert alt revi- diert	Veränd. geg. Vorjahr in %	Veränd. geg. Vorjahr in %
1995	2,0	0,8	2,0	0,8	0,3	0,3	1,5	0,2	2,0	0,7	2,2	0,0	2,6	0,3	1,2	1,7
1996	2,0	0,7	1,0	-0,3	0,2	-0,8	2,0	-0,2	2,0	0,2	2,2	0,0	2,5	0,4	1,3	0,8
1997						-0,7									2,2	1,8
1998															2,8	2,3

¹⁾ Veröffentlicht jeweils Ende Juni / Anfang Juli auf dem Informationsstand des jeweiligen 1. Quartals. — ²⁾ Veröffentlicht jeweils Anfang Januar auf dem Informationsstand des 3. Quartals des jeweiligen Vorjahres. — ³⁾ Abweichung in Prozentpunkten.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.

Japan: Kann die Deflationsgefahr gebannt werden?

In den 80er Jahren, dem ersten Jahrzehnt nach der zweiten Ölpreiskrise, wurde die japanische Wirtschaft in mehrfacher, vor allem angebotspolitischer, Hinsicht immer wieder als Vorbild für die Bundesrepublik Deutschland gepriesen. In der Tat war die wirtschaftliche Bilanz Japans für diesen Zeitraum überaus eindrucksvoll. So wuchs im Durchschnitt der Jahre 1981 bis 1990 das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Japan mit einer Rate von 4 % fast doppelt so stark wie in Westdeutschland (2,2 %). Die Arbeitslosigkeit war mit Quoten¹ von 2 bis 3 % extrem niedrig. Dabei blieb der Auftrieb von Lohnstückkosten und Preisen gering.

In den 90er Jahren allerdings wurde das makellose Bild, das man bis dahin von der japanischen Wirtschaft gezeichnet hatte, erheblich beschädigt. Jetzt registrierte man Verkrustung statt Flexibilität, Besitzstandsdenken statt Leistungsbereitschaft, Korporatismus und Korruption statt Wettbewerb. Diese abrupte Metamorphose ist wesentlich von der Geldpolitik zu verantworten. Die Notenbank heizte zunächst eine Aktien- und Immobilienhausse an und reagierte dann auf diese extrem restriktiv.²

Über die Diagnose der „japanischen Krankheit“ gibt es viel grundsätzliche Übereinstimmung. Umstritten ist aber das Gewicht der jeweiligen Ursachen. Umstritten ist deshalb auch, wo die Therapie hauptsächlich und zuvörderst ansetzen sollte: auf der Angebotsseite oder auf der Nachfrageseite.

In der zweiten Hälfte der 80er Jahre wurde Japan zunehmend von den USA gedrängt, durch Stimulierung der Binnennachfrage (und damit der Einfuhren) den Handelsbilanzüberschuß gegenüber den USA abzubauen. So weitete die Bank von Japan ihr Angebot an Zentralbankgeld, die „monetäre Basis“³, beschleunigt aus — mit Raten von 10½ bis 11½ %. Mit der monetären Basis expandierte das Kredit- und Einlagengeschäft der Banken beträchtlich (Abbildung 1). Das Bankkreditvolumen⁴ nahm von Ende 1984 bis Ende 1990 mit einer Jahresrate von 10½ % zu. Die Geldmenge — M2⁵ plus Depositenzertifikate (CDs) — wuchs in den Jahren 1987 bis 1989 mit Raten von 10½ bis 11½ %.

Mit der Geld- und Kreditexpansion beschleunigte sich das reale Wirtschaftswachstum (Abbildung 2). Zugleich wurde allerdings auch eine Hausse auf den Märkten für Aktien und Immobilien entfacht, die in keiner Weise realwirtschaftlich „gedeckt“ war. Allein von Anfang 1985 bis Ende 1989 vervierfachten sich die Aktienkurse. Nicht zuletzt im Zusammenhang damit erhöhten die Banken den Anteil hochriskanter Engagements an ihren Aktivgeschäften, zumal sie, anders als etwa die deutschen Banken, keiner strengen Bankenaufsicht unterworfen waren. All dies barg den Keim eines massiven Rückschlages in sich.

Um den Boom zu brechen und den bereits erkennbaren Ansätzen zu einem erneuten Auftrieb von Kosten und Preisen für die Güter aus der laufenden Produktion entgegenzutreten, schwenkte die Bank von Japan im Mai 1989 auf einen rigorosen Restriktionskurs um, in dessen Verlauf die kurzfristigen wie die langfristigen Zinsen rapide stiegen (Abbildung 3). Die Folge war eine Baisse auf den Märkten für Aktien und Immobilien. Die Aktienkurse

zum Beispiel halbierten sich binnen zweier Jahre. Das Vermögen der Versicherungen schrumpfte, so daß Zweifel an der Sicherheit der Altersversorgung aufkamen und zu Lasten des Konsums vermehrt auf privates Vorsorge-sparen gesetzt wurde. Ferner wurden Banken und Versicherungen durch baissebedingte Vermögensverluste und die Akkumulierung „fauler Kredite“ in eine bedenkliche Überschuldung getrieben. Die betroffenen Banken befürchteten deshalb, infolge von Einlagenabzügen und Bargeldhortung zahlungsunfähig zu werden.⁶

All dies hatte verheerende Folgen. Die Kreditnachfrage der Unternehmen erlahmte. Darüber hinaus rationierten die Banken rigoros ihre Kreditgewährung. Somit ließ ihr

¹ Zahl der Arbeitslosen in % der Zahl der zivilen Erwerbspersonen.

² Milton Friedman und Anna J. Schwartz (1963) zufolge wäre die Depression der Dreißiger Jahre in den USA wesentlich milder ausgefallen, wenn die Notenbank mit ihrer rigiden Geldpolitik nicht der weitverbreiteten, irrigen Vorstellung gefolgt wäre, zur Beseitigung von Ineffizienz in der Wirtschaft müsse „der Gürtel enger geschnallt“ werden (belt-tightening). In: A Monetary History of the United States 1867–1960, New York, S. 299–419, insbes. S. 409.

³ Bargeldumlauf sowie die um Änderungen der gesetzlichen Reservesätze bereinigten Reserven, die von den Banken bei der Zentralbank gehalten werden.

⁴ Bestand der ausstehenden Kredite aller „lizenzierten“ Banken.

⁵ Im wesentlichen: Geldmenge M1 (Bargeldumlauf und Buchgeld) plus geldnahe Bankeinlagen.

⁶ Trotz mehrmaliger Zusicherung der Regierung, Verluste von Bankeinlagen nicht zuzulassen, kam es im Verlauf der 90er Jahre zu Verlagerungen von bei den „lizenzierten“ Banken gehaltenen Depositen auf Konten der für relativ sicher gehaltenen Postbank, aber auch zu vermehrter Bargeldhortung.

Abbildung 1

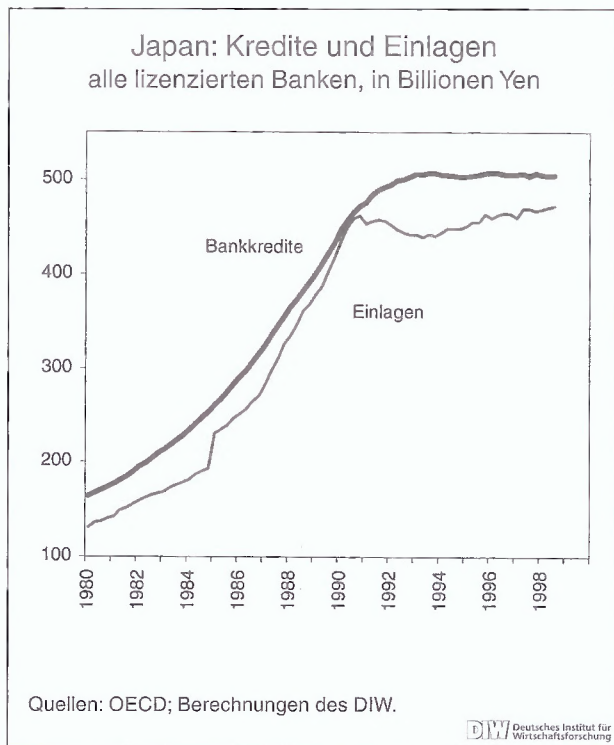


Abbildung 2

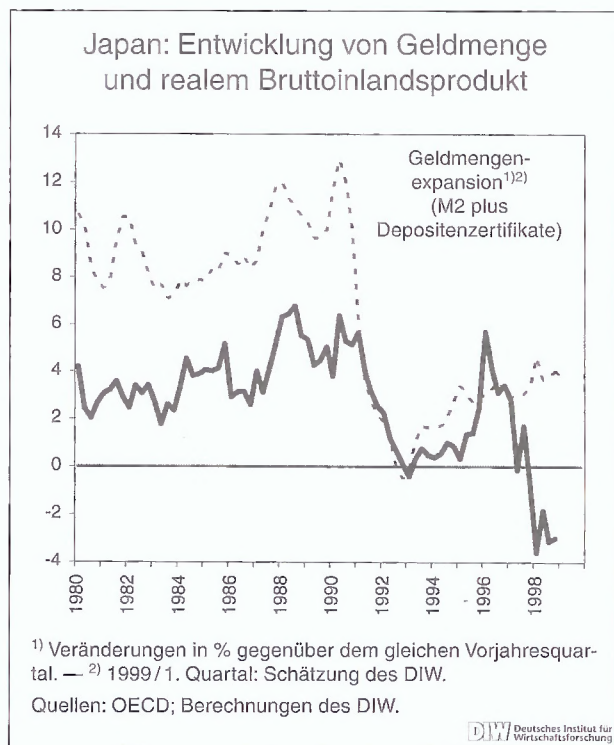


Abbildung 3

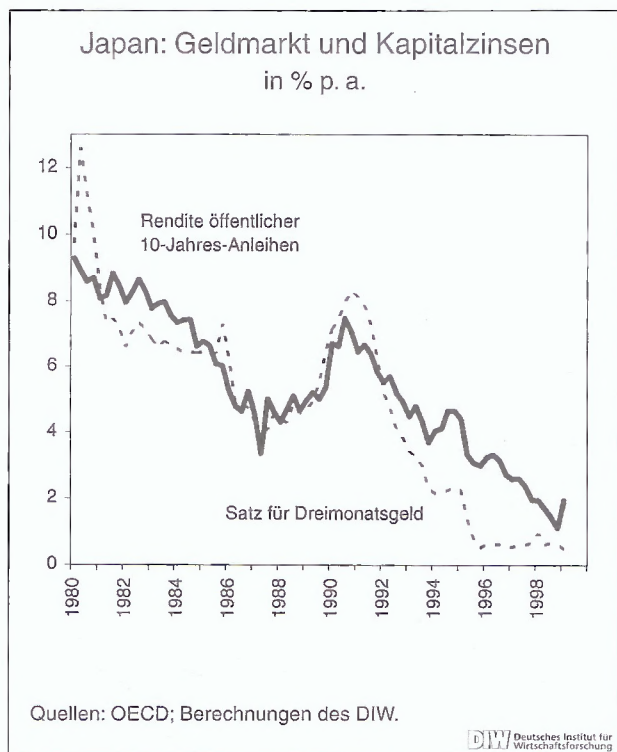
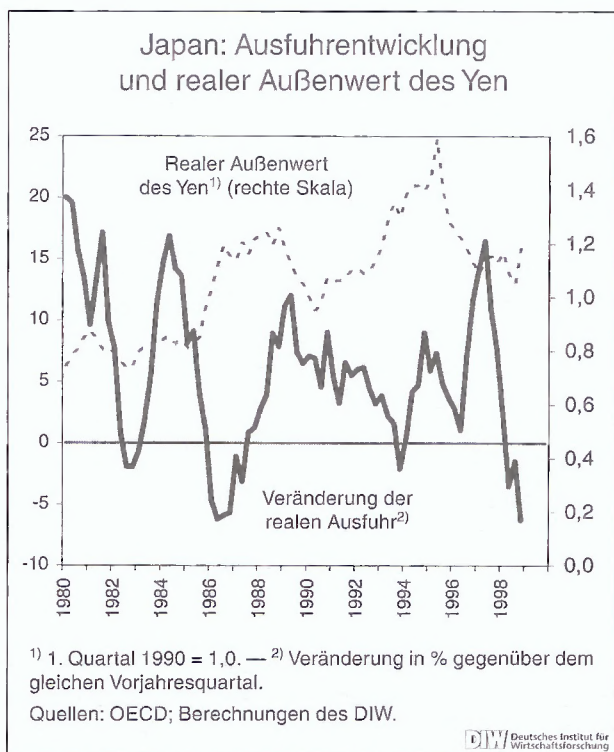


Abbildung 4



Neugeschäft beträchtlich nach. Dies, zusammen mit vermehrten Abschreibungen auf uneinbringliche Forderungen, schlug sich in einer anhaltenden Stagnation des Bankkreditvolumens nieder (Abbildung 1). Hand in Hand

damit kam die Expansion der Geldmenge — nach 11½ % im Jahre 1989 — bis zum Jahre 1992 völlig zum Erliegen (Abbildung 2). Danach wurde zwar dank einer Lockerung der geldpolitischen Zügel die monetäre Expansion wieder

in Gang gebracht, sie war aber mit Raten von 3 bis 4 % ungewöhnlich schwach.

In der ersten Hälfte der 90er Jahre kam erschwerend hinzu, daß der reale Außenwert des Yen um nicht weniger als die Hälfte zunahm, so daß auch das Wachstum der Ausfuhren erheblich gedämpft wurde. Dank der danach einsetzenden kräftigen realen Abwertung des Yen belebte sich zwar das Exportgeschäft wieder (Abbildung 4), dies reichte aber nicht aus, um die heimischen Abschwächungstendenzen wettzumachen. Somit blieb — mit Ausnahme der kurzen Phase 1995/96 — das Wirtschaftswachstum extrem gering. Im Durchschnitt der Jahre 1991 bis 1998 nahm das reale Bruttoinlandsprodukt nur um wenig mehr als ein Prozent zu; 1998 sank es sogar, um nahezu 3 %. Die offizielle Arbeitslosenquote nahm im Verlauf der 90er Jahre auf 4½ % und damit auf mehr als das Doppelte zu. Der zentrale Staatshaushalt, der 1990/91 noch mit einem Überschuß von über 3 % des BIP abgeschlossen hatte, wurde wieder defizitär — zeitweilig mit 4 % —, und die offizielle Brutto-Schuldenquote des Zentralstaats stieg von 60 % des BIP im Jahre 1991 auf 100 % im Jahre 1998.⁷

Konzeptionslosigkeit lähmt Geld- und Finanzpolitik

Seit geraumer Zeit breitet sich Resignation in Japan aus. Ökonomen und Politiker beklagen, daß im Lande Bedingungen herrschen, unter denen eine expansive Geld- und Finanzpolitik nicht mehr auf Nachfrage, Produktion und Beschäftigung übergreife. Glaubwürdigkeitskrise, Deflation, Liquiditätsfalle (liquidity trap), Kreditrationierung (credit crunch) und Staatsschuldenfalle sind die üblichen Begriffe, mit denen die Gründe zutreffend benannt werden:

Eine Glaubwürdigkeitskrise entstand deshalb, weil Regierung und Zentralbank auf den Einbruch der Wirtschaftstätigkeit nicht mit einem überzeugenden Konzept, sondern nur halbherzig, mit *stop and go*, reagiert hatten. So trugen zwar in den Jahren 1995 und 1996 expansive, durch eine verstärkte Zinssenkung der Zentralbank unterstützte Ausgaben- und Steuerprogramme der Regierung zu einer Belebung des Wirtschaftswachstums bei. Doch danach kam es zu einem Rückschlag, da die Regierung angesichts steigender Defizite und Schulden nunmehr einen Restriktionskurs einschlug.

Derartige Wechselbäder, aber auch Aktionen wie die Verteilung von Kaufgutscheinen an wenig verdienende Haushalte, zeugen von Hilflosigkeit. Sie untergraben das allgemeine Vertrauen zu Regierung und Zentralbank. Vertrauen wurde auch dadurch verspielt, daß die Regierung immer wieder Reformen des Geld- und Kreditsystems ankündigte, sich aber niemals zu einer durchgreifenden Regelung der Bankenaufsicht und der Schulden von Finanzierungsinstituten und Unternehmen durchringen

konnte. Stets blieb sie in Ansätzen stecken und ließ offen, inwieweit private Eigentümer und Gläubiger für uneinbringliche Forderungen einstehen müssen und inwieweit der ohnehin hochverschuldete Staat zu einem bail out bereit sein wird.⁸

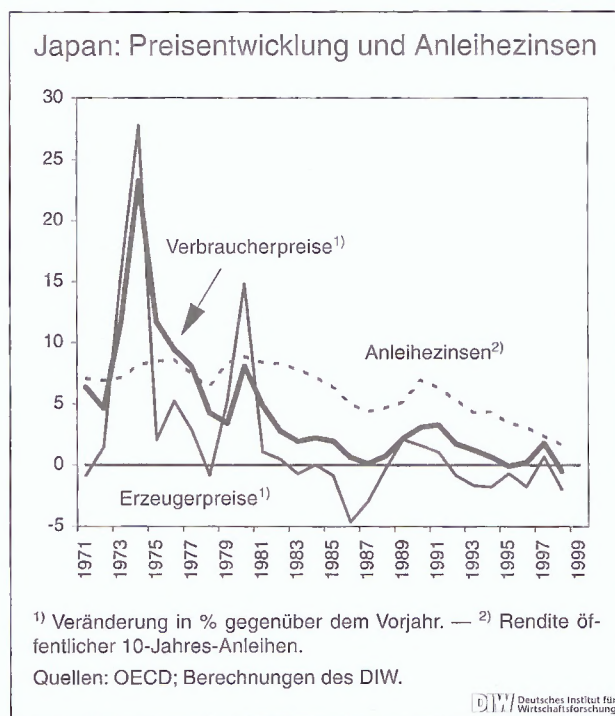
Seit Mitte der 90er Jahre sind die Erzeugerpreise fast immer rückläufig (Abbildung 5). Eine — keineswegs unwahrscheinliche — Fortsetzung dieser Tendenz droht auch die Verbraucherpreise, die seit einigen Jahren praktisch stagnieren, nach unten zu ziehen. Angesichts dieser akuten Deflationsgefahr liegt es nahe, Investitions- und Konsumausgaben soweit wie möglich hinauszuschieben.

Mit der abnehmenden Inflationsrate und dem Aufkommen deflatorischer Tendenzen ist der kurzfristige Nomi-

⁷ Diese Angaben beziehen sich auf den zentralen Haushalt. Über die finanzielle Lage des gesamten Staatshaushalts gibt es keine zuverlässigen Angaben; umstritten ist zum Beispiel, inwieweit die Postbank, die mit ihren Einlagen auch viele Ausgaben des Staates finanziert, zum staatlichen oder zum Unternehmens-Sektor gerechnet werden sollte. Inoffiziellen Schätzungen zufolge lagen die tatsächlichen Zahlen durchweg weit über den offiziellen; so soll die Schuldenquote zuletzt 130 % betragen haben und die Defizitquote im Haushaltsjahr 1999, das am 1. April begann, auf 10 % zugehen.

⁸ Paul Krugman (1998) schreibt mit Bezug auf Corsetti u. a., daß von Konkurs bedrohte Banken einen Anreiz hätten, auf offizielle Ankündigungen von Schuldenregelungen dann mit einer Ausweitung ihrer Ausleihungen zu reagieren, wenn sie ein bail out des Staates erwarten (moral hazard). In: It's baaak! Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap, (mimeo), Cambridge/Mass., S. 40 ff.; ferner: Corsetti, G., u. a. (1998), Paper Tigers? A Preliminary Assessment of the Asian Crisis (mimeo).

Abbildung 5



nalzins fast auf Null gesunken. Bei einem Diskontsatz von $\frac{1}{2}\%$ und einem Leitzins für sehr kurzfristiges Geld von 0,15% hat die Bank von Japan praktisch keinen Spielraum mehr für eine Senkung ihrer kurzfristigen Zinsen, jedenfalls solange nicht, wie sie nicht befugt ist, ihre Kredite mit negativen Zinsen zu subventionieren.⁹

Nach dem jüngsten Anstieg der nominalen Anleiherenditen von unter 1% auf Raten von $1\frac{1}{2}$ bis $2\frac{1}{2}\%$ gilt noch mehr als vorher: Der langfristige Realzins — der Nominalzins für Anleihen zuzüglich der erwarteten Deflationsrate — ist im Vergleich zu den aus Sachinvestitionen zu erwartenden realen Renditen viel zu hoch. Selbst wenn die Bank von Japan wider Erwarten durch massive Käufe von Staatsanleihen deren Renditen senkte, würde dies unter den derzeitigen gesamtwirtschaftlichen Bedingungen keine zusätzliche Kreditnachfrage und keine zusätzlichen Investitionen der Unternehmen bewirken, und die privaten Haushalte würden angesichts der anhaltend schlechten Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven weiterhin Verbrauchszurückhaltung zu Lasten ihres Sparens üben.

Auch das *Angebot* an Krediten ist gelähmt. Überschuldung, faule Kredite sowie gedrückte Preise für Immobilien und Wertpapiere haben die Eigenkapitalbasis vieler Banken unterminiert und lassen sie zögern, neue Kredite zu gewähren — selbst oder gerade dann, wenn risikofreudige Kreditnachfrager hohe Zinsen bieten.

Staatliches deficit-spending regt die privaten Ausgaben für Verbrauch und Investitionen allenfalls temporär an. Denn angesichts überbordender Staatsschulden (Schuldenfalle) muß befürchtet werden, daß die Regierung die expansiven Maßnahmen binnen kurzem zurücknimmt und durch kontraktive Maßnahmen ersetzt.

Verbesserung der Angebotsbedingungen notwendig, aber nicht hinreichend

In strikt *angebotspolitischer* Sicht sind grundlegende Reformen des „realen“ und des „finanziellen“ Sektors der japanischen Volkswirtschaft nicht nur notwendig, sondern auch hinreichend dafür, daß sich die japanische Wirtschaft auch ohne eine expansive Geld- und Finanzpolitik nachhaltig erholt. Dagegen könne selbst eine strikt expansive Geldpolitik ohne strukturelle Reformen ebensowenig Wachstum erzeugen wie die intensive Bewässerung eines verkarsteten Ackers ohne vorherige Bodensanierung. Eine expansive Geldpolitik werde neben vermehrter Kassenhaltung (Liquiditätsfalle) allenfalls eine durch Abwertung des Yen geförderte Inflation auf den Immobilienmärkten, aber kein reales Wirtschaftswachstum erzeugen. Aber auch eine expansive Finanzpolitik, wenn man sie angesichts der „Schuldenfalle“ überhaupt erwäge, bliebe wirkungslos, wenn keine Maßnahmen zur Förderung der Produktivität im Unternehmenssektor ergriffen würden.¹⁰

Zweifelloos ist die Förderung von Wettbewerb und Flexibilität in der gesamten Wirtschaft stets geboten. Sie braucht aber Zeit und kommt nur voll zum Tragen, wenn die Geldmenge dem so erweiterten Wachstumspotential angepaßt wird.

Mindestens so wichtig sind eine effiziente Aufsicht über Banken und Versicherungen sowie eine umfassende Einlagenversicherung, mit deren Etablierung ein bail out durch den Staat künftig definitiv ausgeschlossen würde. Auch diese Maßnahmen müssen gründlich, also zeitaufwendig, vorbereitet werden. Immerhin kann man vorab zumindest die Grundzüge solcher Reformen bekanntgeben, um sowohl ein solides Geschäftsgebaren der Finanzierungsinstitute zu gewährleisten als auch den Sparern die Angst vor einer Vermögenseinbuße zu nehmen.

Auf keinen Fall aufgeschoben werden darf aber eine fundamentale Schuldenregelung zur Stärkung der Kapitalbasis von Finanzierungsinstituten und Unternehmen. Bei den Banken ist sie notwendig, damit die Barrieren gegen eine Kreditausweitung zur Finanzierung von Investitionen und Verbrauch abgebaut werden.

Doch selbst optimale Reformen garantieren noch nicht den Übergang zu einem sich selbst tragenden Aufschwung der japanischen Wirtschaft. Denn noch mehr als die Beschränkung des Kreditangebots fällt der Mangel an Kreditnachfrage ins Gewicht. Die Mehrzahl der Unternehmen leidet unter Liquiditäts-, Absatz- und Gewinnschwäche.

Für die Zentralbank gibt es deshalb kein „business as usual“. Sie kann nicht so handeln, als würden diese Reformen nicht nur strukturelle Versäumnisse, sondern auch konjunkturelle Fehler beheben. Anders als in der zweiten Hälfte der 80er Jahre wird die japanische Wirtschaft derzeit nicht von einer Inflation, sondern von einer Deflation bedroht. Deshalb muß auch auf der Nachfrageseite angesetzt werden.

⁹ Gegen die Wirksamkeit einer negativen „Verzinsung“ von Zentralbankkrediten spricht einiges: Wenn man Zentralbankkredite und daraufhin Bankeinlagen negativ „verzinst“, würde man Zentralbankkredite zur Aufstockung der Bargeldbestände verwenden, da die Bargeldhaltung eine positive Realverzinsung in Höhe des erwarteten Preisrückgangs verspräche. Dieses Argument zieht allerdings nur zum Teil, denn die Bargeldabzüge stoßen auf Grenzen. Viel Bargeld zu Hause aufzubewahren, ist so riskant, daß man es gegen Gebühren in Banktresore legen müßte, und Bargeldzahlung über größere Distanzen ist aufwendiger als bargeldloser Zahlungsverkehr. Immerhin gibt es derzeit in Japan etliche Banken in Auslandsbesitz, die es sich leisten können, ihre Depositen negativ zu „verzinsen“ (Vgl. Daniel L. Thornton, Nominal Interest Rates: Less Than Zero? In: Federal Reserve Bank of St. Louis: Monetary Trends vom Januar 1999, S. 1).

¹⁰ Kiyohiko Nishimura auf einer Konferenz mit dem Thema „Restoring Japan's Economic Growth“. Veröffentlicht in: Institute for International Studies, IIES Seminar Series 9809, Tokio 1998, S. 36.

Auch Nachfragepolitik ist gefordert

Die Finanzpolitik ist wegen der „Schuldenfalle“ nur begrenzt als konjunkturpolitische Triebkraft einsetzbar. Deshalb ist eine sich vom bisherigen Zickzack-Kurs abhebende, konsequent expansive Geldpolitik die entscheidende Voraussetzung für eine wirtschaftliche Wiederbelebung. Dafür können folgende Thesen und Fakten ins Feld geführt werden:

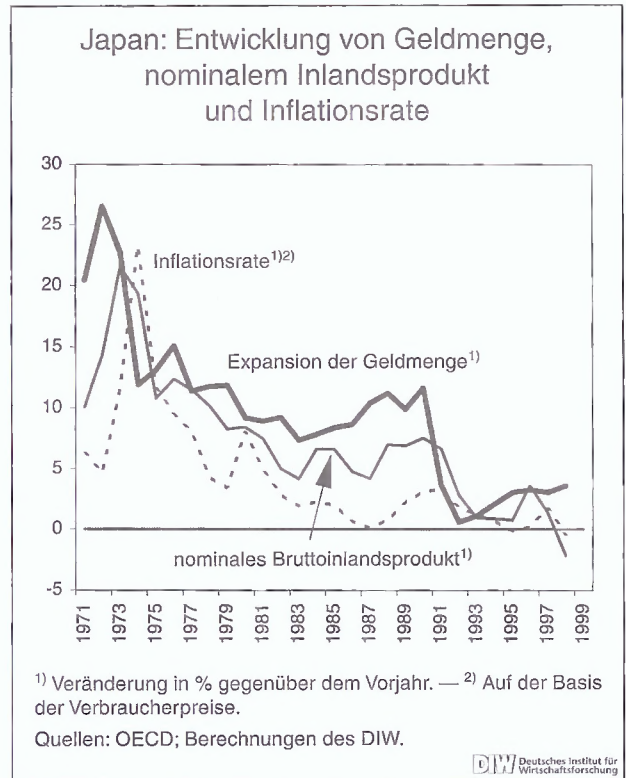
- Die Therapie muß an der Ursache der Deflationstendenz ansetzen, die vor allem in einer überzogen restriktiven Reaktion der Geldpolitik auf den Boom bestand.
- Der markante Rückgang des Zinsniveaus in Japan reflektiert keine expansive Geldpolitik, er ist vielmehr Niederschlag der Erwartung sinkender oder negativer Erträge sowie abnehmender Inflationsraten und sinkender Preise.
- Alles in allem ist der Zinsrückgang ein Indiz dafür, daß die Zentralbank die Nachfrage nach Liquidität nicht ausreichend befriedigt hat. Erst nach Deckung des Liquiditätsdefizits besteht eine Chance dafür, daß zusätzliche Liquidität nicht versickert, sondern zu Güterkäufen genutzt wird.

Für diese Diagnose spricht der historische Zusammenhang der Geldmengenexpansion mit der Inflations- und der Zinsentwicklung (Abbildungen 5 und 6). Damit liegt aber auch die geeignete Therapie auf der Hand: Die Geldpolitik darf nicht die Zinssätze, sondern sie muß die Entwicklung der Geldmenge im Auge haben und sich zu vermehrten Käufen von Wertpapieren, auch von öffentlichen Anleihen, entschließen.¹¹

Noch prononcierter ist Paul Krugmans Vorschlag, die Bank von Japan solle sich für mindestens ein Dezennium verpflichten, ein „Inflationsziel“ von etwa 4 % zu verfolgen, um einen negativen Realzins durchzusetzen, wie er wegen der negativen Ertragserwartungen der Unternehmen erforderlich sei. In der Tat: Seit geraumer Zeit übertrifft wegen der anhaltenden Deflationstendenz der Realzins für langfristige Kredite den langfristigen Nominalzins. Was liegt also näher, als eine nachhaltig hohe *Inflationsrate* zu garantieren, um den für die Belebung der japanischen Wirtschaft notwendigen negativen langfristigen Realzins herbeizuführen.¹²

Das probat erscheinende Rezept birgt insoweit einen wahren Kern, als es die wachstumshemmenden Deflationserwartungen zu beseitigen verspricht. Es hat aber eine Achillesferse: Die japanische Zentralbank kann den kurzfristigen Zins auf niedrigem Niveau stabilisieren. Sie kann auch durch massive Anleihekäufe einigen Druck auf die langfristigen Nominalzinsen ausüben. Doch auf dem in den internationalen Finanzmarkt eingebundenen nationalen Anleihemarkt stößt sie an Grenzen. Wenn ihr Inflationsziel absolut glaubwürdig ist, die Finanzmarktteilnehmer

Abbildung 6



mer also eine dauerhafte Inflationsrate von 4 % erwarten, wird sich trotz einer expansiven Offenmarktpolitik der Zentralbank auf dem Anleihemarkt auch der *nominale* Anleihezins erhöhen. Denn die Finanzmarktteilnehmer wenden sich dann von langfristigen Yen-Anlagen zum Teil preisstabileren Fremdwährungsanlagen, zum Teil heimischen Sachanlagen zu. Das Ziel eines *negativen* Realzinses wird nicht erreicht.

Eine Synthese von Angebots- und Nachfragepolitik ist geboten

Wenn aber eine Strategie verfehlt ist, die primär auf *negative Realzinsen* zielt, kann der Ausweg aus Stagnation

¹¹ Diese Argumentation hinsichtlich einer *deflationary situation with troubled banks* vertrat im Sommer 1998 der Forschungsdirektor der Federal Reserve Bank of St. Louis, die dem Monetarismus und keineswegs keynesianischen Nachfragetheorien nahesteht: William G. Dewald, Money and Deflation in Japan. In: International Economic Trends, August 1998, S. 1. Nebenbei: Es gibt sogar Ökonomen, die trotz der Staatsschuldenfalle für eine konsequente finanzpolitische Expansionspolitik plädieren. Dies freilich nicht ohne eine vorherige Bankensanierung. Vgl. Hirohiko Okumura auf der Konferenz „Restoring Japan's Economic Growth“, a.a.O. (Anm. 10), S. 20.

¹² Krugman, a.a.O. (Anm. 8).

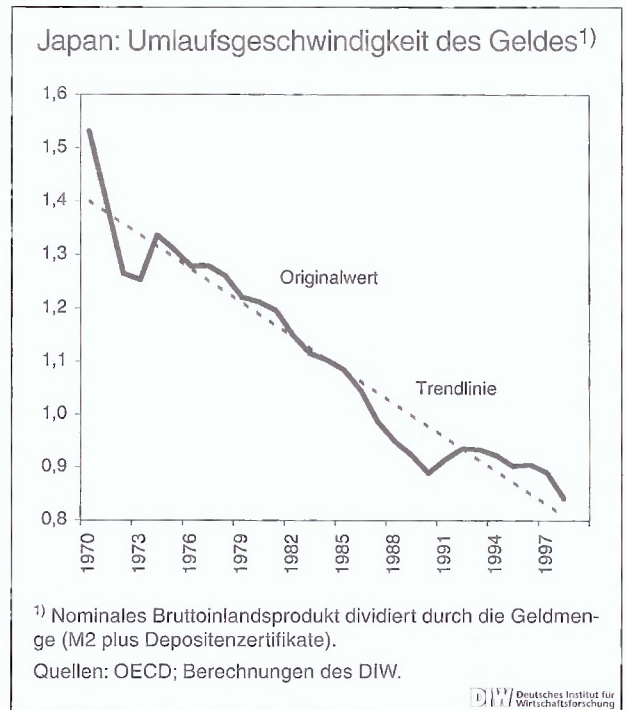
und Deflation nur in einer breit angelegten, sowohl angebots- als auch nachfragepolitische Aspekte berücksichtigenden Strategie bestehen. Dazu zählt erstens das glaubwürdige Ingangsetzen der strukturellen Reformen in der gesamten Wirtschaft. Die zweite Voraussetzung ist eine generelle Schuldenregelung, nicht zuletzt eine Sanierung des Bankensystems (siehe Box).

Doch beides reicht nicht aus. *Uno actu* ist die Bank von Japan herausgefordert. Sie muß — hier haben sowohl Monetaristen als auch Krugman recht — auf einen anti-deflatorischen Kurs einschwenken. Denn zu ihrem gesetzlichen Auftrag, die Stabilität des Geldwertes zu sichern, gehört nicht nur die Vermeidung einer Inflation, sondern auch die Verhinderung einer Deflation und ihrer kontraktiven Wirkungen auf Produktion und Beschäftigung.

Wie könnte eine geldpolitische Strategie aussehen, mit der den derzeitigen Deflationstendenzen begegnet und der Weg zu einem nachhaltig kräftigen Wirtschaftswachstum gebahnt wird? Ein Vorbild hierfür ist die Strategie jener westeuropäischen Zentralbanken, die sich bisher entweder ein separates oder ein in ein Geldmengenziel eingebettetes „Inflationsziel“ gesetzt haben. Ähnlich verhält sich die Europäische Zentralbank, in der die meisten dieser nationalen Notenbanken aufgegangen sind. Dabei berücksichtigt sie eine mit Stabilität zu vereinbarende, „unvermeidbare“ Preissteigerungsrate, das mögliche Wirtschaftswachstum und — mit einem Zuschlag — den sinkenden Trend der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (nominales Bruttoinlandsprodukt dividiert durch nominale Geldmenge).

Welche monetäre Expansionsrate könnte für Japan angemessen sein? Der Zuschlag für den sinkenden Trend der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (Abbildung 7) dürfte sich auf 1½ bis 2 % belaufen und die mit Stabilität zu vereinbarende „Inflationsrate“ bis zu 2 % betragen.¹³ Schwerer zu schätzen ist die Rate des möglichen Wirtschaftswachstums. Das Wachstum des Produktionspotentials, das im Durchschnitt der zweiten Hälfte der 80er Jahre bei Volllauslastung der Kapazitäten ein Wachstum der Produktion von 4½ % — zeitweilig sogar noch mehr — zuließ, ist infolge der anhaltenden Investitionsschwäche erheblich gedrückt worden, liegt aber weit über jener Rate von gut einem Prozent, mit der das reale Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahrzehnt tatsächlich zugenommen hat. Denn in dieser Zeit ist die Produktion erheblich unter das Produktionspotential gesunken. Die Auslastung der Kapazitäten ist nach offiziellen Angaben auf 80 % gefallen. Berücksichtigt man neben diesem Spielraum für eine Produktionsausweitung, daß in einem durch vermehrte Investitionen getragenen Konjunkturaufschwung auch die Produktionskapazitäten wieder stärker aufgestockt werden, erscheint für die nächsten zwei bis drei Jahre ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von mindestens 3 % als durchaus möglich.

Abbildung 7



Alles in allem käme man auf eine wachstums- und stabilitätspolitisch angemessene Rate der Geldmengenausweitung von 7 %. Sie könnte die Mitte eines Zielkorridors sein. Die Bank von Japan wäre gut beraten, wenn sie angesichts der durch den wirtschaftlichen Strukturbruch hervorgerufenen Unsicherheit diese Rate als einen „Referenzwert“ deklarierte. Sie ließe damit die geldpolitische Grundrichtung erkennen, ohne die Berücksichtigung wesentlicher anderer Indikatoren auszuschließen. Dies alles setzt voraus, daß die Lohnzuwächse auch in einem beginnenden Aufschwung moderat, also stabilitätsgerecht bleiben.

Fazit

Ursache der japanischen Krise waren ein geldpolitisch angeheizter Boom auf den Aktien- und Immobilienmärkten und eine überzogene Reaktion der japanischen Zentralbank. Japan wird derzeit durch Deflation und damit weitere Rückgänge von Produktion und Beschäftigung bedroht. Die geeignete Therapie wird meist ausschließlich in strukturpolitischen Reformen im realen und im finanziellen Sektor der Volkswirtschaft gesehen. Diese Reformen sind zweifellos notwendig. Nicht zu bestreiten ist auch, daß dabei eine generelle Schuldenregelung und

¹³ Dies gilt sowohl bei einer Schätzperiode von 1970 bis 1998 als auch bei kürzeren, nur bis 1990 reichenden Perioden.

eine Bankensanierung Priorität haben müssen, damit eine weiterhin überzogene Kreditrationierung verhindert und eine wesentliche Bedingung dafür erfüllt wird, daß zusätzliches Geld nicht in einer „Liquiditätsfalle“ verschwindet, sondern zu vermehrten Güterkäufen verwendet wird.

Strukturpolitische Reformen reichen aber nicht aus, um die japanische Wirtschaft vor einer Ausbreitung deflationistischer Tendenzen zu bewahren. Ein weiteres hartnäckiges Hemmnis gegen einen nachhaltigen Wirtschaftsaufschwung besteht in einer extrem restriktiven Geldpolitik: Der starke Rückgang des Zinsniveaus und der derzeitige kurzfristige Zins von nahezu null Prozent spiegeln keine expansive Geldpolitik wider, sondern die Befürchtung sinkender Erträge und eines sinkenden Preisniveaus. Der Zinsrückgang reflektiert kein Zuviel an Liquidität, sondern ist ein Indiz dafür, daß das Angebot der Bank von Japan an Liquidität seit geraumer Zeit erheblich hinter der Nachfrage nach Liquidität zurückbleibt. Somit würde selbst auf der Grundlage strukturpolitischer Reformen die Fortsetzung der bisherigen Geldmengenerweiterung von 3 bis 4 % keinen Wachstumsschub ermöglichen. Damit positive — wohlgemerkt: nicht inflationistische — Preis- und Ertragserwartungen sowie ein kräfti-

ges Wirtschaftswachstum zustandekommen können, müßte die Geldmengenausweitung bis auf weiteres doppelt so stark sein.

Die Bank von Japan könnte sich darauf beschränken, die zusätzliche Liquidität mit dem Erwerb von kurzfristigen Staatspapieren bereitzustellen. Sehr viel wirksamer wäre aber der Kauf von langfristigen Staatsanleihen. Gewiß: Die Bank von Japan darf den Staatshaushalt nicht direkt finanzieren. Sie geht aber auch eine indirekte Finanzierung über Käufe auf dem Anleihemarkt nicht offensiv an, da ihrer Ansicht nach mit dieser Form der Geldschöpfung die Geldwertstabilität bedroht wird. Dabei übersieht sie jedoch, daß sie es derzeit nicht mit einer Inflationsgefahr, sondern mit einer akuten Deflationsgefahr zu tun hat.

Die Geldschöpfung mit Hilfe von Anleihekäufen der Zentralbank könnte in zweifacher Hinsicht die Investitionstätigkeit beleben. Zum einen würde der Anstieg der Anleihenkurse den Wert der Wertpapierportefeuilles der Unternehmen und Finanzierungsinstitute erhöhen und somit deren Finanzstatus verbessern. Zum anderen würde die Zentralbank einen Druck auf die Anleihezinsen ausüben und damit die Nachfrage nach langfristigen Investitionskrediten anregen.

Grundzüge einer generellen Schuldenregelung

Eine generelle Schuldenregelung zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Bankensystems hat absolute Priorität. Doch wie könnte diese Regelung konkret aussehen? Sollten die Verluste aus uneinbringlichen Forderungen und sonstigen Ansprüchen zur Gänze privatisiert werden? Viele, auch „an sich“ lebensfähige Banken und Unternehmen würden dann in Konkurs gehen. Sparer, die im Vertrauen auf die Versprechungen des Staates nicht zu solventen ausländischen Banken oder zur vom „Gewährsträger“ Staat gestützten Postbank abgewandert sind, würden für ihre Gutgläubigkeit zum Teil existenzgefährdend bestraft werden. Sie würden künftig private inländische Banken meiden.

Deshalb hat sich die Regierung entschlossen, mit einem Betrag von über 60 Billionen Yen — einem Achtel des derzeitigen nominalen Bruttoinlandsprodukts — das Bankensystem zu stützen. Doch eine weitgehende Sozialisierung der Verluste von Banken zu Lasten der Steuerzahler birgt Risiken in sich. Zwar wäre danach der private Sektor wieder funktionsfähig, aber dafür verlöre der Staat angesichts einer extremen Schulden- und Zinslast weiter erheblich an Handlungsfähigkeit. Hinzu kämen Moral-hazard-Probleme. Würden generell Gewinne privatisiert, aber Verluste sozialisiert, wäre dies nicht nur ungerecht, sondern es böte auch erneuten Anreiz zu unseriösen Engagements, da man auch künftig auf ein bail out des Staates bauen würde.

Ein Weg, auf dem der Schaden sowohl für die Gläubiger, also vor allem die Sparer, als auch für den Steuerzahler begrenzt werden könnte, ist ein Schuldenmoratorium. Diese — hier einfachheitshalber auf das Bankensystem beschränkte — Aktion würde mit einigen „Bankfeiertagen“ eingeleitet¹⁴ und bestünde aus „zwangswirtschaftlichen“ Maßnahmen, die einen marktwirtschaftlichen Wachstumsprozeß in Gang setzen und durch diesen „gerechtfertigt“ werden sollen:

Eine bestimmte Quote der bis unmittelbar vor Beginn der Bankfeiertage von den Banken — auch von der staatlichen Postbank — eingegangenen Verbindlichkeiten wird bis auf weiteres eingefroren. Ein Anhaltspunkt für die Bemessung der Quote ist der Prozentsatz, um den die voraussichtlich „guten“ Aktiva der Banken hinter den Verbindlichkeiten zurückbleiben. Dabei können — in Anlehnung an die deutsche Währungsunion von 1990 — Ausnahmen konzidiert werden, zum Beispiel für kleine Sparer und Unternehmer. Den Eignern der Banken allerdings wird bis zum Abschluß der Schuldenregelung jegliche Verfügung über ihre Anteile untersagt.

Die Banken übertragen für uneinbringlich oder gefährdet gehaltene Forderungen an die 1998 gegründete öffentlich-rechtliche „Überbrückungsbank“. Die Banken erhalten zum Bilanzausgleich Ausgleichsforderungen an die Überbrückungsbank in Höhe der vereinbarten Rückzahlungspreise dieser Forderungen, so daß nach Wegfall der Abschreibungen auf uneinbringliche oder gefährdete Kredite die Eigenkapitalbasis wieder aufgebaut werden kann. Die Ausgleichsforderungen sind handelbar, damit die Flexibilität des Bankensystems nicht eingeengt wird. Die Überbrückungsbank gewährt ihren Schuldnern ein Moratorium, d. h. sie stundet die Bedienung der Kredite.

Die Aktiva und Passiva der Überbrückungsbank werden gesondert, also neben dem ordentlichen Haushalt, aufgeführt, da die Ausgleichsverbindlichkeiten dieser Bank grundsätzlich nicht vom Steuerzahler zu bedienen sind. Bei den diese Aktiva und Passiva betreffenden Transaktionen handelt es sich überwiegend um einen eigenen Kreislauf. Deshalb werden die eingefrorenen Bankeinlagen nur in dem Maße verzinst, wie die Überbrückungsbank ihre Ausgleichsverbindlichkeiten gegenüber den Banken verzinst. Dieser Zins wiederum hängt davon ab, inwieweit nach der erhofften wirtschaftlichen Belebung die Schuldner der Überbrückungsbank wieder zahlungsfähig werden.

Die bisherigen Teilhaber der Banken müssen für die Verluste haften und dürfen nicht von einer mit Steuergeldern ermöglichten Stärkung der Eigenkapitalbasis der Banken, also z. B. von entsprechenden Aktienkursgewinnen, profitieren. Eine — rechtzeitig anzukündigende — Maßnahme könnte sein, bis auf weiteres keine Dividenden zu zahlen und beim Abschluß der Schuldenregelung den Anteil der Alt-Teilhaber am mit Staatshilfe wieder aufgebauten Eigenkapital der Banken entschädigungslos zu reduzieren: zunächst zugunsten des Staates und später, nach dem Verkauf der staatlichen Anteile, zugunsten neuer privater Eigentümer.

Banken mit einem überdurchschnittlich hohen Anteil an uneinbringlichen Aktiva werden gänzlich geschlossen oder mit für überlebensfähig gehaltenen Banken verschmolzen. Die Verbindlichkeiten der in Konkurs gegangenen Banken werden von der Überbrückungsbank übernommen.

Mit der Sanierung und Rekapitalisierung des Bankensystems entfällt der wesentliche Grund für eine überzogene Kreditrationierung. Dies, in Verbindung mit einer expansiven Geldpolitik, ist die notwendige Bedingung dafür, daß es zum erhoffen Wirtschaftsaufschwung kommt. Ein starkes Wirtschaftswachstum wiederum ist die notwendige Bedingung dafür, daß der ordentliche Staatshaushalt und damit der Steuerzahler geschont wird. Je stärker das Wirtschaftswachstum ausfällt, desto eher können die in der „Überbrückungszeit“ zum Schuldenmoratorium ergriffenen Maßnahmen wieder umgekehrt werden: Ursprünglich gefährdete Kredite der Überbrückungsbank und zugleich deren Ausgleichsverbindlichkeiten werden getilgt. Die Banken erhalten damit Mittel zu neuer Kreditgewährung an Investoren. Im gleichen Maße können eingefrorene Bankguthaben wieder aufgetaut und marktgerecht verzinst werden. Die Sparer werden zwar einige Nachteile erlitten haben, ein endgültiger Verlust von Geldvermögen ist ihnen aber erspart worden.

Liefe dies ganz ohne Schonung des Steuerzahlers ab? Mit Sicherheit nicht! Auch ein sehr starker Aufschwung kann nicht alle schlechten zu guten Schuldnern machen, deshalb werden letztlich Ausgleichsverbindlichkeiten verbleiben, die aus dem ordentlichen Staatshaushalt zu bedienen wären. Doch was wäre die Alternative, wenn man nicht das Konkursrecht auf alle Bankeinleger anwenden wollte? Sie bestünde in der vollen Sozialisierung der Verluste, also darin, daß der Staat *alle* gefährdeten Schulden striche und in voller Höhe damit seinen ordentlichen Haushalt belastete.

¹⁴ Eine solche Aktion hatte die US-Regierung auf dem Tiefpunkt der Großen Deflation im Jahre 1933 verordnet, um damit die Voraussetzung für die erfolgreiche Expansionspolitik der amerikanischen Zentralbank zu schaffen.

Aus den Veröffentlichungen des DIW

Beiträge zur Strukturforchung

Erscheinen seit 1967.

- 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 Weißenburger (=) 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.
- Heft 170 **Lage und Perspektiven der Unternehmen in Ostdeutschland — Ergebnisse einer Umfrage.** Von Karl Brenke und Alexander Eickelpasch, unter Mitarbeit von Lorenz Blume. 124 S. 1997. (3-428-09361-5). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Heft 171 **Europäische Strukturfonds in Sachsen: Zwischenevaluierung für die Jahre 1994 bis 1996.** Von Kornelia Hagen und Kathleen Toepel. 249 S. 1997. (3-428-09389-5). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 172 **Situation und Perspektiven der deutschen Raumfahrtindustrie — Eine ordnungspolitische Analyse.** Von Bernhard Wieland, Talat Mahmood und Lars-Hendrick Röller, Projektleitung: Kurt Hornschild. 210 S. 1998. (3-428-09440-9). DM 142,— / öS 1.037,— / sFr 126,50.
- Heft 173 **Auswertung von Statistiken über die Vermögensverteilung in Deutschland.** Von Klaus-Dietrich Bedau. 127 S. 1998. (3-428-09481-6). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Heft 174 **Effizienz von Maßnahmen zur Verbrauchseinschränkung bei Mineralölversorgungsstörungen.** Von Rainer Hopf, Jutta Kloas, Heilwig Rieke, Martin Schmied und Franz Wittke (DIW); Klaus Lindner und Dieter Merten (IE). 239 S. 1998. (3-428-09482-4). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 175 **Wirkung und Wirksamkeit der EU-Binnenmarktmaßnahmen — Evaluierung des Studienprogramms der Europäischen Kommission.** Von Christian Weise, Stefan Bach, Heike Link, Uta Möbius, Bernhard Seidel, Wolfgang Seufert und Harald Trabold. 173 S. 1998. (3-428-09579-0). DM 132,— / öS 964,— / sFr 117,50.
- Heft 176 **Zum Einfluß betrieblicher und sektoraler Differenzierung der Arbeitskosten und sonstiger Regelungen auf die Beschäftigung im Strukturwandel.** Von Bernd Görzig, Wolfgang Scheremei und Frank Stille. 315 S. 1998. (3-428-09580-4). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 158,—.
- Heft 177 **Zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Metallhütten in der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS).** Von Peter Eggert, Ilse Häusser, Bernd-Michael Kruse, Jochen Parchmann, Sighelm Thede und Eberhard Wettig. 341 S. 1998. (3-428-09682-7). DM 188,— / öS 1.372,— / sFr 167,50.
- Heft 178 **Die wirtschaftliche Bedeutung Berlins für den Verflechtungsraum Berlin-Brandenburg.** Von Alexander Eickelpasch und Ingo Pfeiffer. 158 S. 1998. (3-428-09745-9). DM 136,— / öS 993,— / sFr 121,—.
- Heft 179 **Deutschland im Strukturwandel — Strukturberichterstattung 1997.** Von Dietmar Edler, Bernd Görzig, Dieter Schumacher, Frank Stille (Koordination), Dieter Teichmann, Dieter Vesper und Rudolf Zwiener. 400 S. 1998. (3-428-09766-1). DM 212,— / öS 1.548,— / sFr 188,—.

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. 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.

Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Bearbeitet vom Arbeitskreis VGR. —
Japan: Kann die Deflationsgefahr gebannt werden? Bearbeitet von Reinhard Pohl.

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: Druckerei Conrad GmbH, Wachsmuthstr. 12, D-13467 Berlin.

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

Zuzüglich Versandkosten

ISSN 0012-1304