

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft
The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Boss, Alfred; Fels, Joachim; Flemig, Günter; Kauffmann, Barbara; Trapp, Peter

Research Report

Neue Perspektiven für die Konjunktur durch die Öffnung in Osteuropa? Thesen zum 41. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 158

Provided in cooperation with:

Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Boss, Alfred; Fels, Joachim; Flemig, Günter; Kauffmann, Barbara;
Trapp, Peter (1990) : Neue Perspektiven für die Konjunktur durch die Öffnung in Osteuropa?
Thesen zum 41. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 158, <http://hdl.handle.net/10419/412>

Nutzungsbedingungen:

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>
nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

Terms of use:

The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>
By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

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

158

Neue Perspektiven für die Konjunktur durch die Öffnung in Osteuropa?

Thesen zum 41. Kieler Konjunkturgespräch

Inhaltsverzeichnis

I. Weltkonjunktur verliert an Schwung	3
1. Deutliche Verlangsamung des Produktionsanstiegs in den Vereinigten Staaten	4
2. Gespaltene Konjunktur in Westeuropa	5
3. Kräftige Expansion in Japan	6
4. Geringe Impulse von der Finanzpolitik	7
5. Verhaltene Geldmengenausweitung	8
6. Währungsunion in Westeuropa: Verstärkte Geldmengenausweitung?	9
7. Auswirkungen der Reformen in Mittel- und Osteuropa	12
8. Ausblick: Auftriebskräfte lassen nach	16
II. Bundesrepublik Deutschland: Konjunkturanstöße aus dem Osten?	19
1. Moderate Geldmengenausweitung	21
2. Finanzpolitik: Deutlich positive Angebotseffekte	22
3. Steigende Budgetdefizite	23
4. Kräftige Tariflohnhebungen?	25
5. Konjunkturimpulse durch Öffnung in Mittel- und Osteuropa und durch Zuwanderung?	26
6. Ausblick: Verlangsamter Produktionsanstieg	28
7. Geldpolitik muß potentialorientiert bleiben	29
8. Währungsunion mit der DDR: Kein Ersatz für eine Wirtschafts- reform	31
9. Lohnpolitik: Schlüsselrolle bei der Eingliederung von Aus- und Übersiedlern	34

Dieser Bericht wurde erstellt von Alfred Boss, Joachim Fels, Günter Flemig, Barbara Kauffmann und Peter Trapp der Abteilung "Konjunktur" (Leitung: K.-W. Schatz). Abgeschlossen am 20. Februar 1990.

CIP-Titelaufnahme der Deutschen Bibliothek

Neue Perspektiven für die Konjunktur durch die Öffnung in Osteuropa? : Thesen zum 41. Kieler Konjunkturgespräch / Inst. für Weltwirtschaft, Kiel. - Kiel : Inst. für Weltwirtschaft, 1990
(Kieler Diskussionsbeiträge ; 158)
ISBN 3-925357-82-3
NE: Kieler Konjunkturgespräch <41, 1990>; Institut für Weltwirtschaft <Kiel>; GT



Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel
Postfach 43 09, D-2300 Kiel 1
Alle Rechte vorbehalten
Ohne ausdrückliche Genehmigung ist es auch nicht
gestattet, den Band oder Teile daraus
auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen
Printed in Germany
ISSN 0455 - 0420

I. Weltkonjunktur verliert an Schwung

Die konjunkturelle Expansion in den Industrieländern insgesamt hat sich im zweiten Halbjahr 1989 leicht verlangsamt fortgesetzt, wobei es deutliche regionale Differenzen gab. In den Vereinigten Staaten, in Kanada und im Vereinigten Königreich kam es nach der Abkühlung in der ersten Jahreshälfte zu einer nur noch mäßigen Produktionsausweitung; die Kapazitätsauslastung ging merklich zurück. In Kontinentaleuropa sowie in Japan und in den asiatischen Schwellenländern (Newly Industrializing Economies (NIEs)) war der Produktionsanstieg zwar nicht mehr ganz so stark wie im ersten Halbjahr, doch hat sich die Auslastung der Sachkapazitäten nochmals leicht erhöht.

Kräftige Impulse erhielt die Konjunktur auch im zweiten Halbjahr 1989 von den Unternehmensinvestitionen, die bei insgesamt hoch ausgelasteten Kapazitäten und günstigen Gewinnaussichten deutlich stiegen. Mit der zügigen Ausweitung der Nachfrage expandierte der Welthandel erneut kräftig, allerdings etwas langsamer als zuvor. Erheblich schwächer stieg die Ausfuhr der Vereinigten Staaten, Japans und der asiatischen Schwellenländer. Die Beschäftigung in den Industrieländern wurde nochmals leicht ausgeweitet. Die Arbeitslosenquote ging in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich nicht mehr zurück, in Kontinentaleuropa dagegen ist sie erstmals seit Ende der siebziger Jahre spürbar gesunken.

Angesichts von Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt sind die Löhne etwas zügiger gestiegen, gleichzeitig nahmen die Produktivitätszuwächse ab. Der Lohnkostendruck hat sich daher verstärkt. Die Inflation hat sich im zweiten Halbjahr 1989 leicht beschleunigt. Hier gab es ebenfalls merkliche regionale Unterschiede: Die Preise in Kontinentaleuropa und in Japan, wo erst zu Beginn des vergangenen Jahres ein Kurswechsel bei der Geldpolitik eingeleitet worden war, stiegen deutlich schneller als zuvor. In den asiatischen NIEs hat sich der Preisauftrieb ebenfalls verstärkt. Dagegen scheint die Geldentwertung in den Vereinigten Staaten, in Kanada und im Vereinigten Königreich ihren Höhepunkt nunmehr überschritten zu haben. Auch bei den Zinsen kam es zu gegenläufigen Entwicklungen. In den Vereinigten Staaten gingen die Zinsen im Verlauf des zweiten Halbjahres 1989 aufgrund gedämpfter Inflationserwartungen zurück, während sie in den meisten anderen Ländern spürbar anzogen. Im Sog der Ereignisse in Osteuropa stiegen die Kapitalmarktzinsen Anfang 1990 weltweit merklich.

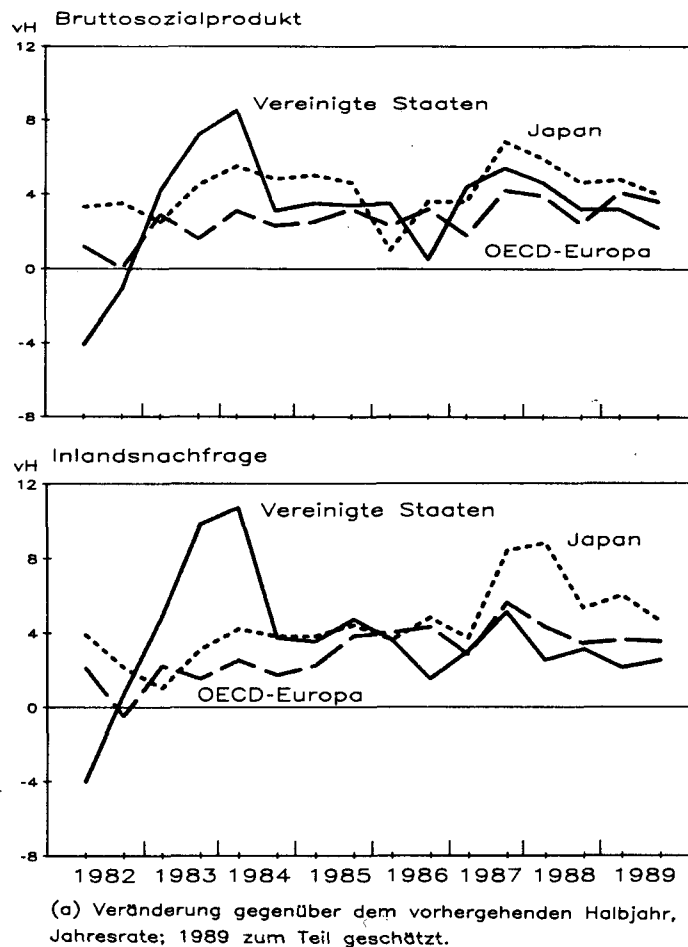
1. Deutliche Verlangsamung des Produktionsanstiegs in den Vereinigten Staaten

Das amerikanische Bruttosozialprodukt expandierte im Verlauf des zweiten Halbjahres 1989 nur noch mit einer Jahresrate von knapp 2 vH, nach reichlich 3 vH im ersten Halbjahr. Dabei war die Entwicklung von Quartal zu Quartal sehr unstetig, wobei auch Sondereffekte wie Streiks und das Erdbeben an der Westküste eine Rolle spielten. Während der Produktionsanstieg im dritten Quartal noch zügig verlief, kam er im vierten Quartal nahezu zum Stillstand. Insgesamt deuten die Konjunkturindikatoren auf eine gegenwärtig nur noch geringe Expansion von Nachfrage und Produktion hin. Damit dürfte der Aufschwung in den Vereinigten Staaten nach sieben Jahren sein Ende erreicht haben.

Die Dämpfung der Konjunktur ging hauptsächlich von der Geldpolitik aus, die als Reaktion auf die Inflationsbeschleunigung bereits 1987 einen engen Kurs eingeschlagen hatte. Die Zinsen stiegen kräftig, und die Inlandsnachfrage expandierte seit Anfang 1988 in der Grundtendenz zunehmend langsamer (Schaubild 1). Die Wohnungsbauinvestitionen nahmen im Verlauf von 1989 deutlich ab. Im zweiten Halbjahr 1989 machten sich auch beim privaten Verbrauch - insbesondere bei den Käufen langlebiger Konsumgüter - und bei den Unternehmensinvestitionen vermehrt dämpfende Effekte der Geldpolitik bemerkbar. Der Anstieg der Ausfuhr hat sich trotz anhaltend kräftiger Auslandskonjunktur ebenfalls erheblich verlangsamt; im Verlauf des zweiten Halbjahres 1989 erhöhten sich die Exporte nur noch um reichlich 4 vH, nach gut 13 vH im vorangegangenen Halbjahr. Dies ist wohl hauptsächlich damit zu erklären, daß die Wettbewerbsvorteile, die der starke Fall des Dollars von 1985 bis 1988 eröffnet hatte, mit der kräftigen Ausweitung der Exporte seit 1986 nunmehr weitgehend ausgeschöpft worden sind. Die Verbesserung der Handelsbilanz ist damit ins Stocken geraten. Dazu hat aber auch beigetragen, daß sich die amerikanischen Importe aufgrund der erneuten Abwertung des Dollars im Laufe des vierten Quartals 1989 merklich verteuert haben. Aufgrund der Wechselkursentwicklung hat sich das Defizit in der Leistungsbilanz Ende 1989 wieder leicht erhöht; im Jahresdurchschnitt betrug es reichlich 110 Mrd. US- $\text{\$}$.

Der Anstieg der Beschäftigung hat sich im vergangenen Halbjahr nochmals etwas verlangsamt; im Verarbeitenden Gewerbe ging die Zahl der Beschäftigten sogar zurück. Die Arbeitslosenquote stagnierte bei reichlich 5 vH. Die Preissteigerung hat sich merklich abgeschwächt; die Verbraucherpreise erhöhten sich von Juni bis Dezember 1989 mit einer Jahresrate von rund 3 vH, nach knapp 6 vH im ersten Halbjahr.

Schaubild 1 - Entwicklung des realen Bruttosozialprodukts und der realen Inlandsnachfrage in wichtigen Industrieländern 1982-1989 (a)



Quelle: OECD, Quarterly National Accounts. Paris, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

2. Gespaltene Konjunktur in Westeuropa

In Westeuropa bildete sich 1989 eine deutliche Differenzierung der Konjunkturentwicklung heraus. In der Mehrheit der Länder setzte sich der Aufschwung, der seit Mitte 1987 sehr kräftig ist, fort. Vielfach wurde die Produktionsausweitung allerdings durch fehlende Sachkapazitäten und Arbeitskräftemangel behindert. In Dänemark und in Norwegen stabilisierte sich die Konjunktur nach zwei Jahren ausgeprägter Rezession. Dagegen schwächte sie sich im Vereinigten Königreich und

in Schweden merklich ab, nachdem die Geldpolitik angesichts des sich verstärkenden Preisauftriebs einen Restriktionskurs eingeschlagen hatte.

Im allgemeinen kamen starke Impulse für die Konjunktur von der Investitionstätigkeit der Unternehmen. Der Anteil der Investitionen am Sozialprodukt ist - verglichen mit der ersten Hälfte der achtziger Jahre - zwar wieder deutlich höher; in vielen Ländern ist er allerdings immer noch beträchtlich niedriger als in den siebziger Jahren. Der Außenhandel expandierte vor allem infolge des Investitionsbooms zügig. Die Zunahme des privaten Verbrauchs ging etwas zurück. In Italien und in Spanien nahm das außenwirtschaftliche Defizit erheblich zu, im Vereinigten Königreich blieb es trotz der gedämpften Ausweitung der Inlandsnachfrage unverändert groß. In der Bundesrepublik erhöhte sich der Überschuß nochmals beträchtlich.

Der Lohnanstieg verstärkte sich, war im Vergleich zu ähnlichen Konjunkturphasen jedoch insgesamt moderat. Hier wirkte sich wohl die weiterhin hohe Arbeitslosigkeit aus, auch mag die Erwartung eines schärferen Wettbewerbs im europäischen Binnenmarkt einen mäßigenden Einfluß ausgeübt haben. Der Preisauftrieb hat sich nach der Verlangsamung zur Jahresmitte im Verlauf des zweiten Halbjahrs 1989 beschleunigt. Die Notenbanken haben darauf im Herbst mit einer erneuten Zinserhöhungsrunde reagiert. Die Beschäftigung ist in Westeuropa 1989 weiter deutlich gestiegen; in vielen Ländern hat sich zugleich erstmals seit Ende der siebziger Jahre die Arbeitslosenquote nennenswert verringert.

3. Kräftige Expansion in Japan

Das reale Bruttosozialprodukt nahm in Japan im zweiten Halbjahr 1989 mit einer laufenden Jahresrate von rund 5 vH zu. Die treibende Kraft des Aufschwungs war weiterhin die Inlandsnachfrage. Die Unternehmensinvestitionen wurden angesichts der zunehmenden Kapazitätsengpässe und des größeren Arbeitskräftemangels erneut erheblich ausgeweitet. Der private Verbrauch, der nach der Mehrwertsteuereinführung im April 1989 zunächst stagniert hatte, belebte sich spürbar. Die Wohnungsbauinvestitionen, die am Anfang des Aufschwungs massiv gesteigert worden waren, expandierten dagegen kaum noch. Hier wirkten die stark gestiegenen Grundstückspreise und die höheren Hypothekenzinsen bremsend. Infolge des kräftigen inländischen Nachfragesogs nahmen die Importe erneut lebhaft zu. Der Exportanstieg wurde im Laufe des zweiten Halbjahres vor allem durch die konjunkturelle Verlangsamung in den Vereinigten Staaten gedämpft; der reale Einfuhrüber-

schuß erhöhte sich daher nochmals deutlich. In der Leistungsbilanz verringerte sich der Überschuß für das Jahr insgesamt um etwa 23 Mrd. US-\$ auf 57 Mrd. US-\$. Hier schlug auch zu Buche, daß sich die Importe von Rohstoffen und Öl infolge der Abwertung des Yen gegenüber dem Dollar stark verteuerten.

Die Verbraucherpreise sind 1989 merklich beschleunigt gestiegen. Während sie sich im Frühjahr aufgrund der Einführung der Mehrwertsteuer sprunghaft erhöht hatten, waren im zweiten Halbjahr die teureren Importe und der starke inländische Nachfragesog für die Beschleunigung maßgeblich. Ende 1989 war der Preisauftrieb mit 2,6 vH um 1,5 Prozentpunkte größer als ein Jahr zuvor. Die Arbeitslosenquote sank im Zuge der günstigen Konjunktorentwicklung weiter und betrug zuletzt nur noch 2,2 vH.

4. Geringe Impulse von der Finanzpolitik

Die Defizite in den öffentlichen Haushalten der Industrieländer insgesamt sind 1989 nochmals zurückgegangen. Während sie 1982/83 gemessen am Bruttosozialprodukt knapp 4,5 vH betrugten, waren es 1989 nur noch reichlich 1 vH. Von Land zu Land ist das Bild jedoch sehr unterschiedlich. Besonders kräftig war die Verringerung des Defizits in den letzten Jahren in Belgien, Dänemark und Irland. Im Vereinigten Königreich, in Japan und in einigen skandinavischen Ländern erzielte der Staat sogar einen Überschuß. Dagegen konnte der Fehlbetrag Italiens nur wenig reduziert werden, in Griechenland weitete er sich sogar erheblich aus.

Wichtigster Grund für das deutliche Sinken der Haushaltsdefizite seit 1986 war die lebhafte konjunkturelle Entwicklung, die zu beträchtlichen Steuermehreinnahmen und verringerten Sozialausgaben führte. Die Verminderung des Defizits gelang, obschon in den meisten Ländern Einkommensteuern gesenkt und die Ausgaben erhöht wurden. Es wurden allerdings auch Verbrauchsteuern angehoben, wie z. B. in der Bundesrepublik 1989. In Japan, Italien, Spanien und Schweden ging der Einnahmestieg infolge von Steuererhöhungen oder der Einführung neuer Abgaben über die konjunkturell bedingten Mehreinnahmen hinaus. Insgesamt war die Finanzpolitik 1989 leicht expansiv.

Für 1990 beabsichtigen die Regierungen, die Bemühungen um eine Konsolidierung der öffentlichen Finanzen fortzusetzen. In den Vereinigten Staaten wird der Anstieg der Staatsausgaben wohl niedriger sein als der des Bruttosozialprodukts. Außerdem werden die Beiträge zur Sozialversicherung angehoben. Das Defizit für den amerikanischen Bundeshaushalt insgesamt dürfte sich leicht verringern. Für

die Bundesrepublik Deutschland ist dagegen mit einem deutlich steigenden Fehlbetrag zu rechnen, vor allem weil die Senkung der Einkommensteuer im Zuge der dritten Stufe der Steuerreform, die Anfang 1990 in Kraft getreten ist, zu beträchtlichen Mindereinnahmen führt. Infolge des Zustroms von Übersiedlern aus der DDR und von Aussiedlern aus östlichen Ländern sowie im Zusammenhang mit der Öffnung der DDR wird es aber wohl auch zu erheblichen, ursprünglich nicht beabsichtigten Ausgaben kommen. In einigen EG-Ländern, z. B. in Frankreich, ist geplant, Spitzensätze bei der Mehrwertsteuer zu senken, um die Steuerstruktur an die in anderen EG-Ländern anzupassen.

Insgesamt wird sich 1990 das Defizit des Staatssektors in den Industrieländern vor allem wegen der schwächeren Konjunktur, die wir für das laufende Jahr erwarten, vermutlich kaum noch verringern. Die wieder etwas höhere Arbeitslosigkeit und der mäßige Produktionsanstieg könnten die Regierungen veranlassen, die Finanzpolitik für 1991 leicht expansiv zu gestalten. Alles in allem rechnen wir jedoch weder für 1990 noch für 1991 mit spürbaren konjunkturellen Impulsen von der Finanzpolitik.

5. Verhaltene Geldmengenausweitung

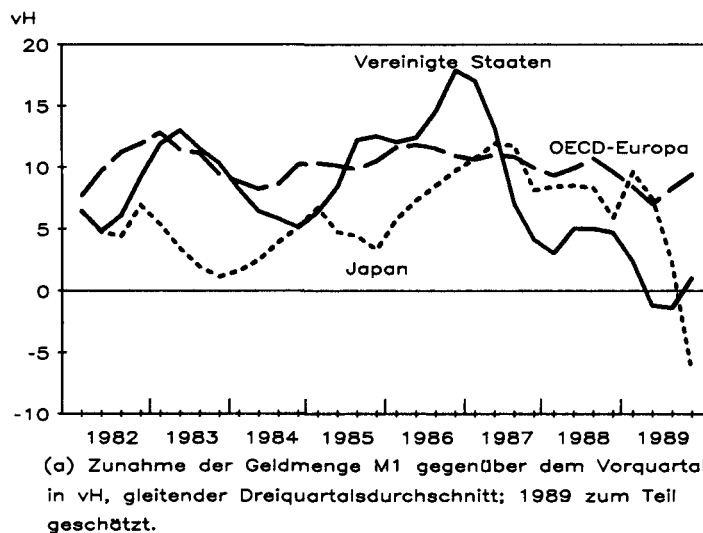
In den Industrieländern insgesamt wurde die mäßige Geldmengenexpansion im zweiten Halbjahr 1989 fortgesetzt. Ausschlaggebend war, daß sich der Preisanstieg in der Grundtendenz verstärkt hat und wegen der vielfach kräftigen Konjunktur und hoher Kapazitätsauslastung eine Beschleunigung der Inflation befürchtet wurde. In Japan und in den meisten Ländern Westeuropas war die Zuwachsrate der Geldmenge erst im Frühjahr 1989 angesichts einer spürbaren Zunahme des Preisauftriebs deutlich verringert worden, während in den Vereinigten Staaten bereits Anfang 1987 ein Kurswechsel hin zu einer restriktiven Geldpolitik eingeleitet worden war (Schaubild 2). Aufgrund des zeitlichen Vorlaufs der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten, aber auch in Kanada und im Vereinigten Königreich, hat sich die Konjunktur in diesen Ländern bereits abgeschwächt.

Im Verlauf des zweiten Halbjahrs 1989 hat die Notenbank der Vereinigten Staaten auf die konjunkturelle Verlangsamung mit einer vorsichtigen Lockerung reagiert: Die Geldmenge wurde schneller als zuvor ausgeweitet, wenn auch insgesamt moderat. Die kurz- und die langfristigen Zinsen sanken merklich. Im Gegensatz dazu haben die Notenbanken in den übrigen Ländern die Leitzinsen spürbar angehoben; auch die langfristigen Zinsen stiegen. Diese divergierende Zinsbewe-

gung schlug sich im späteren Verlauf des Jahres 1989 in einer Abwertung des Dollars gegenüber den meisten übrigen Währungen nieder. Zuletzt sind allerdings auch die amerikanischen Zinsen wieder leicht gestiegen. Der internationale Trend zu höheren Zinsen dürfte die Erwartung eines weltweit verstärkten Wettbewerbs um Kapital im Gefolge der Reformen in Osteuropa widerspiegeln.

Im Verlauf dieses Jahres wird die Geldmenge in Japan, die im vierten Quartal 1989 deutlich zurückgegangen war, wohl wieder steigen, doch dürfte die Notenbank insgesamt einen engen Kurs verfolgen, um den Anstieg der Inlandsnachfrage zu dämpfen, die Preissteigerung zu begrenzen und der Schwäche des Yen entgegenzuwirken. Erst im Verlauf von 1991, wenn die konjunkturelle Verlangsamung sichtbar wird, ist mit einer vorsichtigen Lockerung zu rechnen. In den Vereinigten Staaten und Kanada dagegen wird der kürzlich eingeschlagene Kurs einer nun wieder rascheren, gleichwohl mäßigen Geldmengenexpansion im Prognosezeitraum vermutlich beibehalten werden.

Schaubild 2 - Entwicklung der nominalen Geldmenge in wichtigen Industrieländern 1982-1989 (a)



Quelle: OECD, Main Economic Indicators. Paris, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

6. Währungsunion in Westeuropa: Verstärkte Geldmengenexpansion?

Einen dominierenden Einfluß auf die Geldpolitik in Westeuropa hatte in den letzten Jahren die Deutsche Bundesbank. Mit dem Ausbau des Europäischen Wäh-

nungssystems (EWS) zur Währungsunion könnte sich dies ändern. Die erste Stufe der Währungsunion beginnt am 1. Juli 1990. Von diesem Zeitpunkt ab sollen alle Beschränkungen für Geld- und Kapitalmarkttransaktionen in den Mitgliedsländern beseitigt sein. Dies wird dazu beitragen, den Einsatz des Faktors Kapital in der Gemeinschaft zu verbessern. Da die Kapitalmobilität nicht mehr durch administrative Maßnahmen behindert ist, werden allerdings Unterschiede in der Geldpolitik der Mitgliedsländer künftig zu stärkeren Kapitalbewegungen und damit zu Wechselkursspannungen führen. Wechselkursanpassungen sind auch nach dem 1. Juli 1990 möglich; doch sollen nach dem Delors-Vorschlag andere Anpassungsmaßnahmen Vorrang haben. Institutionelle Veränderungen sind in der ersten Stufe zwar nicht geplant; es ist aber eine stärkere Koordination der Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik vorgesehen, um die Voraussetzung für die Stabilität der Wechselkurse herzustellen.

Tabelle 1 - Geldmengen-, Preis- und Zinsentwicklung in den EWS-Ländern

	Preisindex für die Lebenshaltung		Geldmenge M1(a)	Zinssatz für Dreimonatsgeld	Kapitalmarktrendite
	Dez. 1989/ Jan. 1987	1989/ 1988	1989/ 1988	Jan. 1990	Jan. 1990
	Veränderung in vH			%	%
Bundesrepublik Deutschland	5,4	2,8	6,3	8,3	8,0
Frankreich	9,1	3,5	7,4	11,3	9,6
Italien	17,2	6,3	8,6	13,4	12,4
Spanien	17,5	6,8	16,8	15,8	13,3
Niederlande	4,0	1,1	5,4	8,9	8,2
Belgien	6,7	3,1	5,0	10,4	10,1
Dänemark	15,6	4,6	5,0	10,3(b)	10,8(c)
Irland	8,7(d)	4,1	11,6	11,8(e)	9,2(c)
Vereinigtes Königreich(f)	19,0	8,0	12,7	15,2	10,3

(a) Die ersten drei Quartale 1989 gegenüber den ersten drei Quartalen 1988. - (b) Tagesgeldsatz vom Oktober 1989. - (c) Oktober 1989. - (d) Erstes Quartal 1987 bis viertes Quartal 1989. - (e) Dreimonatsinterbankrate vom Oktober 1989. - (f) Nimmt nicht am Wechselkursmechanismus teil.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators. Paris, lfd. Jgg.; The Economist, London, lfd. Ausgaben.

Bei einem Verzicht auf Wechselkursänderungen müßte der geldpolitische Kurs in den Mitgliedsländern der Währungsunion auf Preisniveaustabilität ausgerichtet sein. Dann wäre zu erwarten, daß sich die Zinsniveaus in diesen Ländern angleichen. Gegenwärtig gibt es aber noch beträchtliche Unterschiede in den Zinsniveaus; so sind die langfristigen Zinsen in Spanien etwa 5,5 und in Italien etwa 4,5 Prozentpunkte höher als in der Bundesrepublik (Tabelle 1). Ursache für die Zinsdifferenzen sind vor allem andauernde Unterschiede in den Inflationsraten. Vom Realignment im Januar 1987 bis Ende 1989 sind die Verbraucherpreise in Spanien, Italien und Dänemark um mehr als 10 Prozentpunkte stärker gestiegen als in der Bundesrepublik. Die Differenz wurde lediglich für die italienische Lira durch die Abwertung im Januar 1990 um knapp 4 vH zum Teil ausgeglichen. Bestehen die Inflationsunterschiede fort, so werten sich die Währungen mit starkem Preisanstieg im Lauf der Zeit real zunehmend auf. Die Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder läßt nach, was nominale Abwertungen der Währungen erforderlich macht. Dies versuchen die Regierungen gewöhnlich möglichst lange zu vermeiden, weil abwertungsbedingte Verteuerungen der Importe den Preisauftrieb verstärken. Tatsächlich hat das Festhalten an den alten Kursen aber höhere Zinsen in den betroffenen Ländern zur Folge, in denen sich die im Markt vorhandenen Abwertungserwartungen hinsichtlich der stärker inflationierenden Währungen ausdrücken. Die wirtschaftliche Aktivität wird gedämpft, da das Zinsniveau in der Regel stärker steigt, als die Inflationserwartungen zunehmen. Letztlich wird eine Abwertung unumgänglich.

Sollen zukünftig Wechselkursanpassungen vermieden werden, so müßten die Länder mit einer stärkeren Inflation die Geldmengenexpansion nachhaltig begrenzen und dabei in Kauf nehmen, daß die kurzfristigen Zinsen für eine wohl längere Zeit deutlich höher wären als gegenwärtig. Eine solche Politik würde dazu führen, daß die Inflationserwartungen nach und nach geringer werden und die Zinsen sich schrittweise denen in den geldwertstabilen Ländern annähern; sie würde zunächst freilich auch in erheblichem Maße konjunkturdämpfend wirken und daher auf Widerstand stoßen.

Schwenken die Länder mit starker Geldentwertung nicht auf einen stabilitätsorientierten geldpolitischen Kurs ein, sind Wechselkursanpassungen auch in Zukunft unvermeidlich. Bei ungehindertem Kapitalverkehr werden sich Abwertungstendenzen an den Devisenmärkten vermutlich früher einstellen als bisher. Es ist allerdings zu erwarten, daß die Abneigung gegen Abwertungen wegen der inflationserhöhenden Wirkungen weiterhin ausgeprägt bleibt. Wechselkursänderungen, auf die der Markt drängt, können jedoch nur vermieden werden, indem mit stabiler

Währung am Devisenmarkt interveniert wird. Im Ergebnis müßten die Stabilitätsländer dann eine stärkere Ausweitung der Geldmenge hinnehmen als vorgesehen. Für das EWS insgesamt würde dies bedeuten, daß der Preisniveaustieg in den Ländern mit hohen Inflationsraten nicht verringert und in den ursprünglich stabilitätsorientierten Ländern vergrößert würde.

Für die Prognose wird unterstellt, daß Mitte 1990, und zwar vor dem Eintritt in die erste Stufe der Europäischen Währungsunion, ein Realignement im EWS vorgenommen wird. Diese Anpassung dürfte aber nach den bisherigen Erfahrungen nicht ausreichen, um die seit dem letzten größeren Realignement im Januar 1987 aufgelaufenen Inflationsdifferenzen auszugleichen. Angesichts der weiter bestehenden Unterschiede im Preisanstieg wird das Wechselkursgefüge wohl schon bald wieder unter Spannungen geraten. Es ist damit zu rechnen, daß im Verlauf von 1991 im EWS in erheblichem Umfang interveniert werden wird, um weitere Wechselkursänderungen zunächst vermeiden zu können. Die mit Geldwertstabilität zu vereinbarende potentialorientierte Geldmengenausweitung dürfte merklich überschritten werden.

7. Auswirkungen der Reformen in Mittel- und Osteuropa

Der politische und wirtschaftliche Umbruch in Mittel- und Osteuropa eröffnet neue Perspektiven für die Entwicklung der Weltwirtschaft. Kommt es zu durchgreifenden Reformen, mit denen eine marktwirtschaftliche Ordnung eingeführt wird, so sind erhebliche Veränderungen der internationalen Güter- und Kapitalströme mit beträchtlichen Wirkungen auf das Wachstum und die Struktur der Wirtschaft sowohl dort als auch in den westlichen Industrieländern und den Entwicklungsländern zu erwarten. Gegenwärtig besteht noch weitgehend Unklarheit darüber, welche Form die wirtschaftliche Umgestaltung letztlich annehmen und wie rasch sie vollzogen wird. Zudem sind die statistischen Informationen über die reformwilligen Länder sehr lückenhaft und, soweit vorhanden, oft unzuverlässig. Doch selbst wenn Umfang und Zeitpunkt der Reformen bekannt wären und die Zahlenbasis besser wäre, ergäben sich große Probleme bei der Quantifizierung der Wirkungen; denn es ist erfahrungsgemäß schwer, den Einfluß tiefgreifender ordnungspolitischer Maßnahmen zu prognostizieren. So ist die rasante Entfaltung der Wirtschaft in der Bundesrepublik nach der Währungsreform von 1948 und mit dem Übergang zur Marktwirtschaft nicht vorhergesehen worden. Auch die Gründung der EWG hatte Handels- und Einkommenseffekte, die weit über das Erwartete hinausgingen.

Im Grundsatz bietet auch die Öffnung im Osten Chancen für ein kräftiges Wirtschaftswachstum in den neunziger Jahren. Doch ist die Unsicherheit über den politischen und wirtschaftlichen Fortgang im einzelnen beträchtlich. Die Reformpolitik in Ungarn und in Polen ist am weitesten vorangeschritten. Freilich bestehen selbst hier noch erhebliche Defizite beim Abbau der staatlichen Planwirtschaft, bei der Eindämmung der Inflation und bei der Öffnung der Märkte. Fehlende Rechtsgrundlagen, Wettbewerbsbeschränkungen und unzureichendes privates Eigentum an Produktionsmitteln behindern weiterhin unternehmerische Initiativen. Eine sichtbare Verbesserung der wirtschaftlichen Lage hat sich noch nicht eingestellt, im Gegenteil, vielfach wird für 1990 mit weiteren Produktionsrückgängen gerechnet. In manchen Ländern besteht auch die Gefahr, daß die wirtschaftliche Erneuerung durch politische Zersplitterung, Nachfolgeauseinandersetzungen und Streitigkeiten zwischen Volksgruppen ins Stocken gerät.

Wenn man jedoch unterstellt, daß der Übergang von der Planwirtschaft zur Marktwirtschaft schnell vollzogen wird, so ist damit zu rechnen, daß die Arbeitsteilung zwischen den östlichen Ländern und den westlichen Industrieländern rasch intensiviert und ausgeweitet wird. Der Warenaustausch zwischen den Industrieländern und den Staatshandelsländern hat im Laufe der achtziger Jahre erheblich an Bedeutung verloren. Während 1980 noch 3,5 vH des gesamten Außenhandels der OECD-Länder mit den osteuropäischen Ländern (einschließlich der DDR) getätigt wurden, waren es 1988 nur noch 2,4 vH (Tabelle 2). Einen relativ hohen Osthandelsanteil hatte die Bundesrepublik mit knapp 5 vH.

Mit der wirtschaftlichen Öffnung ist bereits eine deutliche Belebung des Güteraustausches zwischen den westlichen Industrieländern und den Staatshandelsländern einhergegangen. So ist der Handel (Summe aus Exporten und Importen) der OECD-Länder mit den europäischen Staatshandelsländern 1989 um rund 10 vH gestiegen, für die Bundesrepublik betrug die Zunahme sogar 20 vH. Besonders kräftig war die Belebung des Handels mit Ungarn und Polen, den beiden Ländern, in denen mit den Reformen relativ früh begonnen wurde. Bei den Exporten Osteuropas dominierten Energieträger, Rohstoffe und einfache Konsumgüter, importiert wurden vor allem Vorprodukte, insbesondere Eisen und Stahl sowie chemische Produkte, und Investitionsgüter. Bei hochwertigen Investitionsgütern mit hoher Einkommenselastizität der Nachfrage spielte das Angebot aus Osteuropa so gut wie keine Rolle. Die starke Ausweitung der Importe wurde durch zusätzliche Kredite aus dem Ausland begünstigt. Zwar sind diese Länder bereits beträchtlich im Ausland verschuldet; aber überzeugende Reformmaßnahmen würden erheblich zur Erhöhung der Exportfähigkeit beitragen und Verschuldungsgrenzen hinausschieben.

Tabelle 2 - Handel der OECD-Länder mit den europäischen Staatshandelsländern (vH) (a)

	OECD-Länder insgesamt(b)		Vereinigte Staaten		Japan		EG(b)		Bundes- republik Deutschland	
	1980	1988	1980	1988	1980	1988	1980	1988	1980	1988
UdSSR	1,8	1,2	0,4	0,4	1,7	1,3	1,9	1,3	2,2	1,6
DDR	0,4	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	0,5	1,6	1,4
Polen	0,5	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,6	0,3	0,7	0,6
CSSR	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5
Ungarn	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,6	0,5
Rumänien	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0	0,4	0,2	0,5	0,2
Bulgarien	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Osteuropäische Staatshandelslän- der insgesamt	3,5	2,4	1,1	0,8	2,1	1,6	4,0	2,9	6,2	4,9

(a) Anteile der Staatshandelsländer am Gesamthandel der Ländergruppe bzw. des Landes. (b) Einschließlich des Handels zwischen der DDR und der Bundesrepublik Deutschland.

Quelle: OECD, Monthly Statistics of Foreign Trade. Paris, November 1981 und 1989; Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik. Wiesbaden, lfd. Jgg.

Angesichts der großen Schwierigkeiten in den meisten osteuropäischen Ländern, den Übergang von der Plan- zur Marktwirtschaft und damit auch den Wechsel vom organisierten zum freien Außenhandel zu bewältigen, ist 1990 kaum schon mit nennenswerten anregenden Wirkungen auf die Konjunktur in den Industrieländern zu rechnen. Bei einem raschen Vollzug der Reformen könnte die wirtschaftliche Erholung aber in den kommenden Jahren zunehmend auf die Industrieländer ausstrahlen. Denn kräftiges Wachstum in Mittel- und Osteuropa ist wegen der zerrütteten Investitionsgüterindustrien, des großen Bedarfs an Investitionen in Produktionsanlagen und in die Infrastruktur sowie der ausgeprägten Engpässe bei der Versorgung der Bevölkerung auch auf mittlere Sicht wohl nur durch starken Zugriff auf Importe an Gütern, an Kapital und an Wissen aus dem Westen möglich. Die Länder werden deshalb für absehbare Zeit Leistungsbilanzdefizite aufweisen. Der beträchtliche Kapitalbedarf sollte vor allem durch private Investoren gedeckt werden, weil nur so eine möglichst effiziente Verwendung der Mittel und die gleichzeitige Vermittlung von technischem und organisatorischem Wissen, besonders im Zuge von Direktinvestitionen, erfolgen kann.

Der internationale Wettbewerb um knappes Kapital wird also schärfer werden und die Realzinsen weltweit erhöhen. Lenken günstige Ertragserwartungen das Kapital in osteuropäische Länder, so lassen die höheren Realzinsen in anderen Ländern die Sparquote steigen, gehen also zu Lasten des Konsums. Zugleich erhöht sich die Rentabilität von Investitionen in den Bereichen, die unmittelbar von der zusätzlichen Nachfrage nach Gütern für den verstärkten Kapazitätsausbau in den östlichen Ländern begünstigt werden. Das wird auch zur Erweiterung der Kapazitäten und zur Schaffung von Arbeitsplätzen in den Investitionsgüterindustrien im Westen führen, mit der Folge, daß Investitionen auch in anderen Wirtschaftszweigen vorgenommen werden, die direkt nicht von der verstärkten Nachfrage nach Kapitalgütern in den östlichen Ländern profitieren. Alles in allem werden die Wirtschaftsreformen in Osteuropa in den westlichen Industrieländern zu einem rascheren Wachstum beitragen. Allerdings werden wohl nicht alle Länder gleichermaßen begünstigt. Die Bundesrepublik wird wegen der besonderen politischen Situation, aber auch wegen der starken Wettbewerbsposition bei Investitionsgütern wohl die stärksten Impulse erfahren.

Auf mittlere Sicht werden den Gläubigerländern höhere Kapitalerträge zufließen, und die Schuldnerländer werden ihre Importe verstärkt durch vermehrte Exporte finanzieren. Die verschärfte Exportkonkurrenz dürfte sich zunächst bei arbeitsintensiven Produkten auswirken, bald aber wohl auch bei technisch anspruchsvolleren. Dies wird den Strukturwandel in den westlichen Industrieländern spürbar beschleunigen. Das Schrumpfen der Industrien, die einem starken Wettbewerb ausgesetzt wären, sollte im beiderseitigen Interesse keinesfalls durch Subventionen oder andere Protektionsmaßnahmen gebremst werden. Das Schrumpfen mag besonders die noch im Industrialisierungsprozeß befindlichen Länder und Regionen der EG treffen. Um so wichtiger ist es, daß ihnen nicht durch einen starken Lohnkostenanstieg oder durch die Übernahme kostspieliger sozialer Standards aus den weiter entwickelten Ländern der Aufholprozeß erschwert wird.

Die Erwartung eines hohen Kapitalbedarfs der mittel- und osteuropäischen Länder hat bereits zu deutlich erhöhten Realzinsen auf den internationalen Finanzmärkten beigetragen. Die monetären und realen Reformen in diesen Ländern in Richtung auf eine marktwirtschaftliche Ordnung vollziehen sich allerdings nur schrittweise und werden wohl noch geraume Zeit beanspruchen. Die realwirtschaftlichen Wirkungen für die westlichen Länder dürften daher in diesem und wahrscheinlich auch im nächsten Jahr noch gering sein.

8. Ausblick: Auftriebskräfte lassen nach

Die konjunkturelle Entwicklung in diesem und im nächsten Jahr wird vor allem durch den bereits beschriebenen Kurs der Geld- und Finanzpolitik bestimmt. Die Löhne in den Industrieländern werden 1990 angesichts beträchtlicher Gewinnerhöhungen in den letzten Jahren und der angespannten Arbeitsmarktlage wohl merklich stärker steigen als bisher. Die immer noch hohe Arbeitslosigkeit in Europa, der schärfere zukünftige Wettbewerb auf dem Arbeitsmarkt durch die Vollendung des EG-Binnenmarktes und die Öffnung in Osteuropa sowie vermehrte Importkonkurrenz aus Südostasien verhindern aber wohl Lohnanhebungen, die so stark ausfallen, daß eine sanfte Landung der Konjunktur in den Industrieländern gefährdet ist. Der reale Wechselkurs des Dollars dürfte wegen der im Vergleich zu anderen Ländern früheren Lockerung der amerikanischen Geldpolitik etwa auf dem Stand von Anfang 1990 verharren und gegenüber der D-Mark im Durchschnitt des Jahres 1991 wohl bei 1,60 DM/US-\$ liegen. Der Preis für Rohöl wird - bei insgesamt nur noch mäßig zunehmender Nachfrage - auf etwa 20 US-\$ pro Barrel eingeschätzt. Die Rohstoffpreise dürften 1990 erneut leicht sinken und 1991 konstant bleiben.

Nachdem sich der Produktionsanstieg in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich schon 1989 deutlich abgeflacht hat, dürften die dämpfenden Wirkungen der Geldpolitik in Westeuropa und in Japan im Verlauf von 1990 klarer sichtbar werden. Die Zunahme des realen Bruttosozialprodukts in den Industrieländern insgesamt dürfte 1990 mit etwa 2,5 vH um einen Prozentpunkt geringer sein als 1989 (Tabelle 3). Für den Verlauf von 1991 erwarten wir eine leichte Belebung der wirtschaftlichen Aktivität. Für das Jahr insgesamt bedeutet dies, daß das Bruttosozialprodukt um 2,5 vH höher als 1990 sein wird.

Die dämpfenden Wirkungen der Geldpolitik werden sich sowohl auf die Investitionen als auch auf den Verbrauch erstrecken. Anders als in früheren Abschwungsphasen dürfte die Investitionsneigung aber relativ robust bleiben, da

- der Kosten- und Preisauftrieb relativ moderat ist, Erwartungen auf einen verstärkten Preisanstieg sich also offenbar - anders als 1979 oder 1980 - nicht verfestigt haben und daher die engere Geldpolitik nicht zu ausgeprägten, unerwarteten Absatz- oder Ertragseinbußen führen dürfte, die eine deutliche Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität bewirken könnten;
- die Geldpolitik die Zuwachsraten der Geldmenge nicht - wie in früheren Restriktionsphasen - deutlich unter die Wachstumsrate des Produktionspotentials gedrückt hat, so daß sie vermutlich zwar dämpfend, aber nicht ausgesprochen restriktiv wirken wird;

- der Schwenk der Geldpolitik in den Industrieländern weniger synchron war als nach den Ölpreiserhöhungen von 1973 und 1979, so daß eine sich international gegenseitig verstärkende Abschwungsbewegung nicht zu erwarten ist.

Die Wirkungen der Geldpolitik auf die Investitionstätigkeit werden zudem abgefedert durch Deregulierungsmaßnahmen (z.B. im Finanzbereich), die Aussicht auf den europäischen Binnenmarkt und Reformen in Mittel- und Osteuropa.

Tabelle 3 - Reales Bruttosozialprodukt und Preise in ausgewählten Ländern und Ländergruppen 1988-1991 (Vorjahresvergleich in vH)

	Bruttosozialprodukt				Verbraucherpreise			
	1988	1989	1990(a)	1991(a)	1988	1989	1990(a)	1991(a)
Vereinigte Staaten	4,4	2,9	1,5	2,0	4,1	4,9	4,5	4,5
Japan	5,7	5,2	4,0	3,5	0,7	2,3	2,5	3,0
Bundesrepublik Deutschland	3,6	4,0	3,5	2,5	1,2	3,0	3,0	3,5
EG-Länder	3,7	3,5	2,5	2,0	3,3	5,0	5,0	4,5
Industrieländer insgesamt	4,4	3,5	2,5	2,5	3,1	4,5	4,5	4,0
Asiatische NIEs	9,9	6,5	5,5	6,0	4,8	6,0	5,5	4,5
Insgesamt	4,5	3,5	2,5	2,5	3,2	4,5	4,5	4,0

(a) Prognose, auf halbe Prozentpunkte gerundet.

Quelle: OECD, Quarterly National Accounts. Paris, lfd. Jgg.; nationale Statistiken; eigene Berechnungen und Schätzungen.

Für den realen Welthandel zeichnet sich für 1990 vor allem aufgrund des deutlich geringeren Tempos der konjunkturellen Expansion in den Industrieländern ein verlangsamer Anstieg ab; im Jahresdurchschnitt wird er - nach 8 vH im Jahr 1989 - voraussichtlich um 4-5 vH zunehmen. Für 1991 rechnen wir mit einem Zuwachs in ähnlicher Größenordnung.

In den Vereinigten Staaten wird sich im Verlauf von 1990 der Wechsel des geldpolitischen Kurses in der Entwicklung von Nachfrage und Produktion widerspiegeln. Der Produktionsanstieg dürfte in der ersten Jahreshälfte noch niedrig bleiben. Aufgrund der geldpolitischen Lockerung wird er sich in der zweiten Jahreshälfte wohl wieder etwas beschleunigen. Von der Finanzpolitik gehen eher retardierende Wirkungen auf die Konjunktur aus, und die Impulse vom Export dürften sich - trotz des niedrigeren Dollarkurses - aufgrund der Konjunkturverlangsamung

in den Abnehmerländern wohl kaum verstärken. Somit wird die Expansion des Bruttosozialprodukts im Jahresdurchschnitt 1990 voraussichtlich nur mäßig sein.

Die Unternehmensinvestitionen dürften 1990 stagnieren, sind doch die Absatzaussichten gedrückt, so daß die Erwartung, daß sich die Gewinne nach dem Rückgang im vergangenen Jahr erholen, gering ist. Die Beschäftigung wird verhalten zunehmen, und die Arbeitslosenquote dürfte sich etwas erhöhen. Bei leicht steigender Sparquote wird der Konsum wohl langsamer expandieren als im vergangenen Jahr. Damit dürfte sich auch die Zunahme der Einfuhr abschwächen, zumal sich der Dollar nochmals etwas abgewertet hat. Die Ausfuhr wird mit rund 5 vH wohl in ähnlichem Tempo wie im vergangenen Halbjahr zunehmen. Das Defizit in der Handelsbilanz, das 1989 rund 110 Mrd. US-\$ betrug (1988: 118 Mrd. US-\$), wird sich nochmals leicht verringern. Insgesamt wird erwartet, daß das Bruttosozialprodukt 1990 gegenüber dem Vorjahr um 1,5 vH steigt. Im kommenden Jahr wird sich die Konjunktur wohl festigen; im Vorjahresvergleich wird das Bruttosozialprodukt nach unserer Schätzung um reichlich 2 vH zunehmen. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird mit voraussichtlich 4,5 vH etwa so hoch sein wie 1990.

In Westeuropa wird die wirtschaftliche Aktivität 1990 an Schwung verlieren. In den meisten Ländern wird die Kapazitätsauslastung aber erst im späteren Verlauf des Jahres merklich zurückgehen. Für das Vereinigte Königreich und Schweden rechnen wir mit einer ausgeprägten Abschwächung. 1991 werden die dämpfenden Wirkungen der Geldpolitik allmählich abklingen. Nachfrage und Produktion dürften sich im Jahresverlauf wieder leicht beleben. Im Vorjahresvergleich wird die gesamtwirtschaftliche Produktion jedoch nur um rund 2 vH nach 2,5 vH im Jahr 1990 steigen. Die Beschäftigung wird vermutlich nur noch mäßig zunehmen, die Arbeitslosenquote merklich steigen. Es wird erwartet, daß der Preisanstieg 1990 erneut etwa 5 vH beträgt und 1991 auf etwa 4,5 vH zurückgehen wird.

In Japan wird sich die starke konjunkturelle Expansion zunächst fortsetzen. Die geldpolitischen Bremsmaßnahmen werden nach unserer Einschätzung vermutlich erst im zweiten Halbjahr 1990 die Produktionsausweitung merklich verlangsamen. Das Bruttosozialprodukt wird 1990 gegenüber dem Vorjahr um reichlich 4 vH zunehmen, also um einen Prozentpunkt weniger als 1989. 1991 dürfte der Anstieg 3,5 vH betragen. Der Preisauftrieb wird sich 1990 und 1991 angesichts des noch deutlichen Nachfragesogs und wegen stärkerer Lohnerhöhungen kaum vermindern. Wegen des Basiseffekts infolge der Mehrwertsteuereinführung im April 1989 wird die Inflationsrate 1990 bei 2,5 vH verharren; 1991 dürfte sie rund 3 vH erreichen.

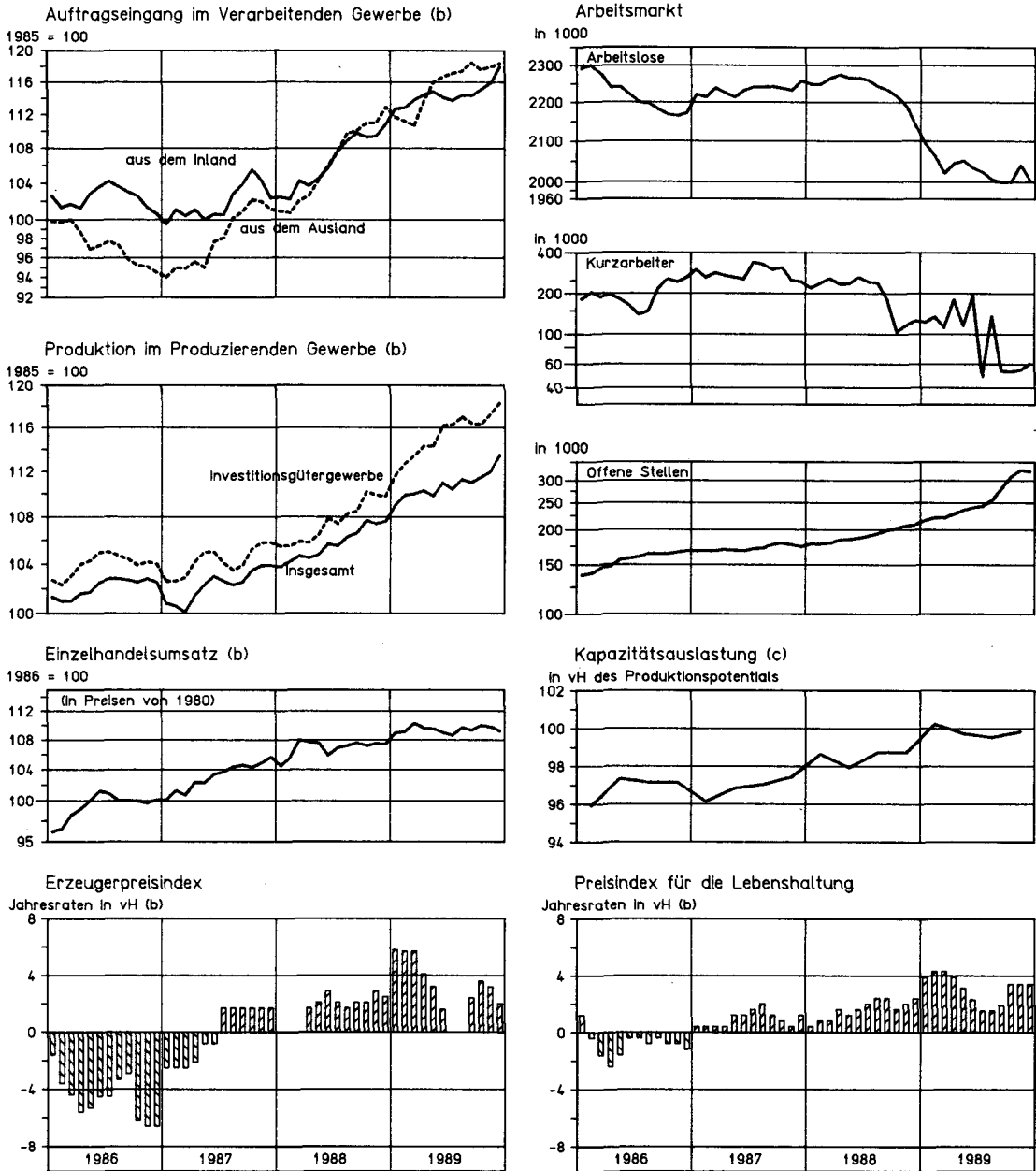
II. Bundesrepublik Deutschland: Konjunkturanstöße aus dem Osten?

Im Jahr 1989 stieg das reale Bruttosozialprodukt in der Bundesrepublik Deutschland, getragen vor allem von der lebhaften Export- und Investitionstätigkeit, um 4 vH und damit so kräftig wie seit 1979 nicht mehr. Die Zahl der Erwerbstätigen erhöhte sich im Verlauf von 1989 um 385000. Die Arbeitslosigkeit ging zurück, und die Unternehmen meldeten erheblich mehr offene Stellen als zuvor.

Die aktuelle konjunkturelle Lage ist angespannt. Die Produktion im Produzierenden Gewerbe, die im Sommerhalbjahr 1989 vorübergehend auf hohem Niveau stagniert hatte, ist zum Jahresende 1989 deutlich gestiegen (Schaubild 3). Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung hat ein Niveau erreicht wie zuletzt 1979, als der vorangegangene Aufschwung seinen Höhepunkt hatte. Die Bestellungen im Verarbeitenden Gewerbe aus dem Inland und aus dem Ausland expandierten bis zuletzt. Der Auftragsbestand der Unternehmen hat sich weiter erhöht; er betrug mehr als drei Produktionsmonate. Immer offensichtlicher wird, daß der Arbeitskräftemangel, insbesondere bei Facharbeitern, derzeit der bestimmende Engpaßfaktor in der Produktion ist - eine Situation, die durch die Arbeitszeitverkürzungen der vergangenen Jahre noch verschärft worden ist. Dennoch ist der Lohnkostenanstieg bisher verhalten geblieben, nicht zuletzt wegen mehrjähriger Tarifverträge in wichtigen Bereichen, die nun allerdings nach und nach auslaufen. Der gemäßigte Zuwachs bei den Lohnkosten hat wohl auch dazu beigetragen, daß die Preisentwicklung ruhiger verläuft als in früheren Phasen der Hochkonjunktur. Die für den Preisindex der Lebenshaltung im Januar ausgewiesene Steigerungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat von 2,7 vH unterzeichnet freilich den konjunkturellen Preisaufrtrieb. Zum einen stiegen zu Jahresbeginn 1989 die Preise sprunghaft, da Verbrauchsteuern erhöht wurden und sich Erdöl kräftig verteuerte; zum anderen dämpft gegenwärtig die Aufwertung der D-Mark den Preisanstieg.

Die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 1990 und darüber hinaus wird überwiegend optimistisch eingeschätzt. Untermauert werden solche Prognosen durch die erwarteten stimulierenden Effekte der Einkommensteuersenkung zu Beginn dieses Jahres, sowie des starken Zustroms von Aus- und Übersiedlern und der Öffnung der Volkswirtschaften in Mittel- und Osteuropa. Gegen eine allzu optimistische Einschätzung spricht freilich der seit über einem Jahr enge Kurs der Geldpolitik. Auch die sich abzeichnenden deutlichen Tariflohn-erhöhungen wirken eher auf eine Abkühlung der Konjunktur hin.

Schaubild 3 - Indikatoren (a) zur Konjunkturlage in der Bundesrepublik Deutschland 1986-1989



(a) Saisonbereinigt. - (b) Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. - (c) Gesamtwirtschaft.



Quelle: Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik. Stuttgart, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

1. Moderate Geldmengenexpansion

Nachdem die Geldbestände von Ende 1985 bis Anfang 1989 erheblich stärker zugenommen hatten als das Produktionspotential, hat sich ihr Anstieg im Verlauf von 1989 dem Potentialwachstum angenähert. Ausschlaggebend für diese Entwicklung war, daß die Bundesbank die Refinanzierung der Banken 1989 durch die Anhebung des Diskont- und des Lombardsatzes auf 6 bzw. 8 % beträchtlich verteuerte. Die Zinssätze auf dem Geldmarkt stiegen um etwa drei Prozentpunkte und waren Anfang 1990 etwa so hoch wie die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere. Die Geldmenge M1, die keine zinstragenden Einlagen enthält und daher auf Zinsänderungen besonders stark reagiert, expandierte nach dem Jahreswechsel nur mit einer Jahresrate von 2 vH. Für die Geldmenge M3 lag die Rate bei 4 vH; damit hat die Bundesbank ihr Geldmengenziel 1989 zum erstenmal seit 1985 nicht überschritten.

Anlaß für die geldpolitische Kursänderung war die deutliche Verschlechterung des Preisklimas Anfang 1989. Nachdem sich der inländische Preisauftrieb zum Teil infolge höherer Verbrauchsteuern bereits verstärkt hatte, mehrten sich angesichts der Schwäche der D-Mark und der hohen Kapazitätsauslastung die Befürchtungen, der Preisanstieg werde durch Importverteuerungen und zunehmenden Nachfrage- druck zusätzlichen Schwung erhalten. Die Inflation hat sich zwar im zweiten Halbjahr 1989 nur wenig beschleunigt, und die D-Mark hat sich gegenüber wichtigen Währungen aufgewertet, dennoch ist das Risiko für die Geldwertstabilität nach wie vor nicht gering: Die Auslastung der Sachkapazitäten hat weiter zugenommen und ist außerordentlich hoch; nach Unternehmensmeldungen wird die Produktionsaus- weitung auch zunehmend durch Arbeitskräftemangel behindert. Der Inflationsimport aus den EWS-Partnerländern, in denen der Preisanstieg im Durchschnitt merklich höher ist als in der Bundesrepublik, ist nicht unbeträchtlich. Außerdem laufen in den nächsten Monaten in wichtigen Bereichen langfristige Tarifverträge aus, und die Gewerkschaften fordern kräftige Lohnerhöhungen und eine weitere Verkürzung der Arbeitszeit.

Die Bundesbank dürfte vor diesem Hintergrund bemüht sein, den Kurs mäßiger Geldmengenausweitung fortzusetzen. Wenn sich der Kostenauftrieb beschleunigen sollte, so wäre allerdings ein deutliches monetäres Bremsen wahrscheinlich. Dies ist indes in unserer Prognose nicht unterstellt, da erwartet wird, daß der fortgesetzt starke Zustrom an Arbeitskräften dämpfend auf die Lohnrunde wirkt. Ferner wird nach der Abschaffung noch bestehender Kapitalverkehrskontrollen im EWS und dem Eintritt in die erste Stufe der Europäischen Währungsunion am

1. Juli 1990 der Spielraum für eine engere Geldpolitik wohl geringer sein. Insgesamt wird angenommen, daß das Geldmengenziel, eine Zunahme der Geldmenge M3 zwischen 4 und 6 vH vom vierten Quartal 1989 bis zum vierten Quartal 1990, erreicht wird.

Aufgrund der dämpfenden Wirkungen der Geldpolitik und schwächer zunehmender Exportnachfrage wird die wirtschaftliche Aktivität 1991 wohl weniger rasch als im laufenden Jahr expandieren. Es ist damit wahrscheinlich, daß die Geldpolitik im kommenden Jahr, auch unter dem Druck von außen, allmählich etwas gelockert wird und daß sich die Geldmengenexpansion im Verlauf des Jahres 1991 beschleunigt.

2. Finanzpolitik: Deutlich positive Angebotseffekte

Die Finanzpolitik setzt 1990 angebotspolitische Akzente. Zu Beginn des Jahres ist die Steuerreform in Kraft getreten; sie führt bei der Lohn-, Einkommen- und Körperschaftsteuer zu beträchtlichen Entlastungen. Hinzu kommen weitere - quantitativ weniger bedeutsame - Entlastungen (beispielsweise kürzere Abschreibungsfristen im Mietwohnungsbau, Verdoppelung des Sparerfreibetrags, Begünstigung der Ausgaben für eine Haushaltshilfe). Zusammen bedeutet dies - unter Berücksichtigung der Steuerprogression - eine effektive Steuersenkung von 25 Mrd. DM (1 vH des Bruttosozialprodukts). Wichtig ist zudem, daß die Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung aufgrund der Sparmaßnahmen im Gesundheitswesen niedriger sind als 1989. Haushalte und Unternehmen werden dadurch um rund 3 Mrd. DM entlastet.

Die Steuerreform 1990 führt - anders als die Korrekturen des Einkommensteuertarifs in den Jahren 1986 und 1988 - dazu, daß die Grenzsteuersätze für die meisten Beschäftigten (mit etwa durchschnittlichem Einkommen) nennenswert geringer ausfallen (Tabelle 4). Dies stärkt die Anreize zur beruflichen Weiterbildung und zur Mehrleistung. Für potentielle Zweitverdiener in einem Haushalt und für Alleinstehende wird es attraktiver, einer Erwerbstätigkeit nachzugehen und dafür unbezahlte Aktivitäten im Haushalt aufzugeben. Infolge steuerlicher Anreize werden vermehrt Arbeitsverhältnisse in privaten Haushalten entstehen, allerdings werden vielfach auch schon bestehende, aber nicht gemeldete Beschäftigungsverhältnisse in offizielle umgewandelt werden. Insgesamt werden die steuerpolitischen Maßnahmen dazu führen, daß das Arbeitsangebot 1990 deutlich zunimmt.

Tabelle 4 - Marginale Lohnsteuerbelastung (a) typischer Arbeitnehmergruppen in der Bundesrepublik Deutschland 1982-1990 (vH)

	1982	1986	1988	1989	1990
Lediger Arbeitnehmer, Arbeitsentgelt 2600 DM(b)	18,9	23,3	22,8	23,1	22,4
Lediger Arbeitnehmer, Arbeitsentgelt 3900 DM(c)	31,6	32,9	30,3	30,8	24,6
Verheirateter Arbeit- nehmer(d), ein Einkommens- bezieher, Arbeitsentgelt 3900 DM	16,9	16,9	17,0	17,1	18,1
Verheirateter Arbeit- nehmer(d), zwei Einkommens- bezieher, Arbeitsentgelt je 3900 DM	30,9	31,5	29,1	29,8	24,0

(a) Bezogen auf das monatliche Arbeitsentgelt zuzüglich Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung (bei einem Krankenversicherungsbeitrag von 12,6 vH im Jahr 1990). - (b) 80 vH des Bruttolohns je Beschäftigten. - (c) 120 vH des Bruttolohns je Beschäftigten. - (d) Zwei Kinder.

Quelle: Hermann Luchterhand (Hrsg.), Gesamt-Abzugstabellen. Allgemeine Steuer-
tabellen für versicherungspflichtige Arbeitnehmer. Neuwied 1981 und 1985;
eigene Berechnungen.

Anders als die steuerlichen Bedingungen für den Arbeitseinsatz ändern sich jene für die Kapitalbildung im Jahr 1990 nur wenig. Zwar sind der Körperschaft-
steuersatz für unverteilte Gewinne und der Spitzensatz der Einkommensteuer von
56 auf 50 vH bzw. 53 vH gesenkt worden, aber die Steuerbelastung der Unterneh-
mengewinne bleibt - auch im internationalen Vergleich - hoch, zumal vielfach die
Investitionszulage oder spezifische Abschreibungserleichterungen entfallen.

3. Steigende Budgetdefizite

Die Ausgaben des Staates werden 1990 deutlich beschleunigt zunehmen. So
sind die Lohnzuschläge im öffentlichen Dienst kräftig erhöht worden. Auch sind
verschiedene Sozialleistungen (beispielsweise Wohngeld, Kindergeld, Erziehungs-
geld) aufgestockt worden. Zur Jahresmitte werden die Regelsätze der Sozialhilfe im
Zusammenhang mit der Umstellung des Warenkorb und infolge der Indexierung
vermutlich um etwa 10 vH erhöht. Als Folge des starken Zustroms von Aus- und
Übersiedlern werden die Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit (Eingliederungs-

geld) und der gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung, aber auch der Gemeinden (Sozialhilfe) deutlich zunehmen. Die Ausgaben für Arbeitslose und Kurzarbeiter nehmen auch infolge der Steuersenkung zu; denn diese Leistungen hängen von den Nettolöhnen ab. Im Rahmen des Sonderprogramms für Langzeitarbeitslose werden vermehrt Lohnkostenzuschüsse gezahlt. Die öffentlichen Investitionen dürften 1990 angesichts der günstigen Finanzsituation der Gemeinden und im Zusammenhang mit der Entwicklung in der DDR wohl noch stärker als 1989 (7 vH) steigen, zumal die Strukturhilfeleistungen des Bundes und die Zinsbegünstigungen vor allem für Umweltschutzinvestitionen im Rahmen des KfW-Programms weiterlaufen. Das Budgetdefizit des Staates insgesamt wird 1990 wieder beträchtlich sein.

Die Ausgaben des Staates dürften 1990 um 6 vH steigen, nach 2,2 vH im Jahr 1989. Die Ausgabenquote wird 1990 in etwa konstant bleiben und damit um rund 5 Prozentpunkte unter ihrem Höchstwert von 1982 liegen, der freilich rezessionsbedingt besonders hoch war (Tabelle 5); sie dürfte 1990 um etwa 4 Prozentpunkte niedriger sein als im konjunkturell vergleichbaren Jahr 1980.

Tabelle 5 - Ausgaben und Budgetsaldo des Staates

	Ausgaben in vH des Brutto- sozialprodukts	Mrd. DM	Budgetsaldo vH des Brutto- sozialprodukts
1950	31,1	0,6	0,6
1960	32,9	9,2	3,0
1970	39,1	1,4	0,2
1973	42,1	11,0	1,2
1980	48,6	-43,0	-2,9
1981	49,6	-56,7	-3,7
1982	49,8	-52,5	-3,3
1983	48,6	-42,3	-2,5
1984	48,0	-33,7	-1,9
1985	47,5	-20,9	-1,1
1986	46,9	-25,3	-1,3
1987	47,0	-37,1	-1,8
1988	46,7	-45,2	-2,1
1989	44,9	5,6	0,2

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen,, Reihe S.13: Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 1950 bis 1988. Stuttgart 1989; Wirtschaft und Statistik, 1990, H. 1, S. 14.

4. Kräftige Tariflohnhebungen?

Die Beschäftigung ist bis zum Jahresende 1989 weiter gestiegen. Die Lohndrift im Produzierenden Gewerbe signalisiert, daß die Engpässe am Arbeitsmarkt trotz einer gewissen Entlastung durch die massive Zuwanderung von Aus- und Übersiedlern zugenommen haben. Diese Entwicklung hat sich im bisherigen Verlauf des Jahres 1990 fortgesetzt. Die Arbeitslosigkeit tendierte in den letzten Monaten leicht nach unten. Angesichts dieser Situation werden die Tariflöhne im Laufe des Jahres wohl deutlich erhöht werden.

Das Startsignal für einen kräftigen Lohnschub hat der öffentliche Dienst gegeben. Im Januar 1990 wurden bestimmte Lohnzulagen deutlich aufgestockt. Für den Durchschnitt der Beschäftigten bedeutet dies eine Lohnerhöhung um fast 2 vH. Schon nach den Vereinbarungen von Anfang 1988 wurden die Löhne zum 1. Januar 1990 um 1,7 vH angehoben und die Arbeitszeit zum 1. April 1990 um eine halbe Stunde verkürzt; für den Jahresdurchschnitt ergibt sich daraus ein Anstieg des Tariflohns je Stunde von 3,3 vH. Insgesamt beläuft sich damit der Lohnanstieg je Beschäftigtenstunde im öffentlichen Dienst auf 5 vH, womit eine Untergrenze für die Lohnabschlüsse im gewerblichen Bereich abgesteckt sein dürfte.

Im privaten Sektor stehen Lohnverhandlungen insbesondere in der Metallindustrie und im Bauhauptgewerbe an. Angesichts der kräftig gestiegenen Gewinne der letzten Jahre und der Erwartung einer fortgesetzt guten Konjunktur bei einer Inflationsrate von rund 3 vH werden Lohnforderungen erhoben, die weit über 10 vH hinausgehen. Die Arbeitgeberverbände scheinen zwar grundsätzlich bereit zu sein, kräftigen Lohnerhöhungen zuzustimmen. Die an sich günstige Verhandlungsposition der Gewerkschaften wird jedoch - zumindest in einigen Branchen und Regionen - durch die Öffnung der Grenzen mittel- und osteuropäischer Länder geschwächt. So nimmt das Arbeitsangebot kräftig zu, der Zustrom von Aus- und Übersiedlern hat sich in den letzten Monaten sogar noch verstärkt; zudem ist damit zu rechnen, daß in den Grenzregionen DDR-Bürger in erheblichem Maße als Pendler einer Erwerbstätigkeit in der Bundesrepublik nachgehen. Ferner stehen bei einer wirtschaftlichen Reform in der DDR nennenswerte Produktionsverlagerungen dorthin zur Diskussion. Bei dieser Konstellation erwarten wir von den bevorstehenden Lohnverhandlungen eine Barlohnerhöhung von durchschnittlich ungefähr 5,5 vH; die Arbeitszeit wird wohl kaum schon mit Wirkung für 1990 verkürzt werden. Für den Jahresdurchschnitt 1990 würde dies einen Tariflohnanstieg in der Gesamtwirtschaft von rund 5 vH gegenüber 1989 bedeuten.

5. Konjunkturimpulse durch Öffnung in Mittel- und Osteuropa und durch Zuwanderung?

Die politischen und die wirtschaftlichen Umwälzungen in der DDR und in anderen mittel- und osteuropäischen Ländern können die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland sehr stark beeinflussen. Die Unsicherheit über die genauen Inhalte und die zeitliche Abfolge geplanter Reformen ist freilich groß. Deshalb sind die daraus resultierenden Effekte auf die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik derzeit nicht quantifizierbar. Hier sind nur Tendenzen zu erkennen. Dagegen lassen sich einige Wirkungen des starken Zustroms von Aus- und Übersiedlern grob abschätzen.

Sicher ist, daß glaubwürdige und umfassende marktwirtschaftliche Reformen erhebliche Güter- und Kapitalströme in die bisherigen Staatshandelsländer zur Folge haben werden. Von der Belebung des Handels mit ihnen wäre die deutsche Exportwirtschaft wohl besonders begünstigt, da deutsche Anbieter von Investitionsgütern - und hier ist der Bedarf wohl zunächst am dringlichsten - eine starke Wettbewerbsposition haben. Allerdings entsprach der Export in die DDR 1988 lediglich 1,3 vH des gesamten bundesdeutschen Exports; die RGW-Länder insgesamt hatten 1988 nur einen Anteil am deutschen Export von 4,7 vH. 1989 haben sich die Exporte der Bundesrepublik in diese Länder zwar kräftig belebt; der damit verbundene konjunkturelle Impuls hielt sich wegen des niedrigen Ausfuhrniveaus jedoch in engen Grenzen.

Die Finanzierung der notwendigen Güterimporte wäre für die Reformländer kein Problem, sofern sie wirklich eine Marktwirtschaft zuließen: Die Rentabilität von Investitionen in den Neuaufbau ihrer Volkswirtschaften wäre hoch, privates ausländisches Kapital würde angelockt und der Realtransfer ermöglicht. Gleichzeitig würde weltweit der Realzins tendenziell steigen. Trotz der Größe des Weltkapitalmarktes könnte der Zinseffekt bei umfassenden Reformen mehrerer Länder durchaus spürbar sein, so daß von daher kurzfristig auch dämpfende Wirkungen für die Konjunktur in der Bundesrepublik vorstellbar sind. Auf mittlere und längere Sicht dürfte die höhere Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals im Osten und auch im Westen, die der Zinsanstieg reflektiert, die Anreize zu arbeiten, zu sparen und zu investieren verbessern und somit das Wachstumstempo erhöhen.

Konkrete und kurzfristig relevante Folgen für die Bundesrepublik hat der starke Zustrom von Aus- und Übersiedlern. Im Jahr 1989 kamen 380000 Aussiedler aus Osteuropa und 340000 Übersiedler aus der DDR. Allein im Januar 1990 wurden nochmals rund 90000 Aus- und Übersiedler registriert. Wie sich die Zahl der Über-

siedler im weiteren Verlauf des Jahres entwickelt, wird in starkem Maße vom Ausgang der für März geplanten Wahlen in der DDR und von dem Tempo der Umgestaltung abhängen. Bei aller Unsicherheit erscheint uns aus heutiger Sicht für das Jahr 1990 ein zumindest ebenso hoher Gesamtwanderungssaldo wie 1989 wahrscheinlich.

Mit der Zuwanderung wird sich das Arbeitsangebot in der Bundesrepublik kräftig erhöhen; zudem drängen 1990 viele Aussiedler, die bisher noch Sprachkurse absolviert haben, auf den Arbeitsmarkt. Allein in diesem Jahr wird das Arbeitsangebot bei vorsichtiger Schätzung wohl insgesamt um etwa 500000 Personen steigen. Zum Teil kann der Wunsch, hier arbeiten zu wollen, zu den herrschenden Marktlöhnen befriedigt werden, jedenfalls in den Unternehmen, die über einen Mangel an Arbeitskräften klagen. Damit auch die weniger produktiven Arbeitskräfte eine Beschäftigung finden, müßten die Tarifparteien jedoch eine deutlich stärkere Differenzierung der Reallöhne zulassen. Mit den Nachbesserungen im öffentlichen Dienst sind die Weichen für die angelaufenen Tariflohnverhandlungen in wichtigen Bereichen jedoch eher in die entgegengesetzte Richtung gestellt. Damit steht zu erwarten, daß die Eingliederung von Aus- und Übersiedlern in das hiesige Berufsleben 1990 nicht mehr in dem Maße vonstatten gehen wird wie bislang. Spürbare Impulse für das Wirtschaftswachstum wird der starke Anstieg des Arbeitsangebots somit erst auf mittlere und längere Sicht geben.

Unmittelbar bedeutsam für die konjunkturelle Entwicklung in diesem und im nächsten Jahr sind vor allem die Nachfrageeffekte der Zuwanderung. So dürften die privaten Verbrauchsausgaben 1990 deutlich stärker steigen, als es sonst zu erwarten wäre. Teils werden diese Ausgaben mit staatlichen Transferleistungen finanziert, teils aber auch mit Arbeitseinkommen. Angesichts der weitgehend ausgelasteten Kapazitäten in der Verbrauchsgüterindustrie wird sich der Preisauftrieb mit der Mehrnachfrage verstärken; zudem dürften die Importe etwas höher ausfallen.

Auch die Immobilienpreise und die Mieten werden aufgrund der Zuwanderung zunächst steigen, insbesondere in den Ballungszentren, wo die Arbeitsmarktchancen für die Aus- und Übersiedler relativ gut sind. Für potentielle Investoren im Wohnungsbau dürften sich die Ertragsaussichten mit der fortgesetzten Zuwanderung nachhaltig verbessert haben. Einer raschen Ausweitung des Wohnungsangebots steht freilich entgegen, daß die Kapazitäten im Baugewerbe recht hoch ausgelastet sind. Wir rechnen allerdings mit einer schrittweisen Reaktion des Angebots, da ein bisher wichtiger Engpaßfaktor, der Mangel an Arbeitskräften im Baugewerbe, mit dem erhöhten Arbeitsangebot wohl an Gewicht verlieren wird.

6. Ausblick: Verlangsamter Produktionsanstieg

Insgesamt entsteht durch die Öffnung der Grenze und die Zuwanderung zwar zusätzliche Nachfrage im Inland, der konjunkturelle Impuls wird 1990 aber unserer Meinung nach nicht so hoch sein, wie in der öffentlichen Diskussion vielfach suggeriert wird. Der private Verbrauch dürfte kräftiger steigen, als es sonst der Fall sein würde. Bei der Investitionsgüternachfrage wird der Effekt aber wohl gering sein. Umfassende Wirtschaftsreformen sind in der DDR bisher nicht eingeleitet worden; auch in anderen Ländern hat es nur Teilreformen gegeben, und der wirtschaftliche Aufbau ist noch nicht sichtbar angeregt worden. Allerdings sind auf dem Kapitalmarkt in der Bundesrepublik und in anderen Industrieländern wohl in Erwartung des massiven Kapitalbedarfs der Reformländer, in der Bundesrepublik aber anscheinend auch wegen der Unsicherheit über Konsequenzen der diskutierten Währungsunion mit der DDR die Zinsen kräftig gestiegen. Dies dürfte auf kurze Sicht eher nachfragedämpfend wirken. Wenn allerdings umfassende Reformmaßnahmen ergriffen werden, ist wohl rasch mit einer kräftigen Nachfragesteigerung - vor allem nach Investitionsgütern - und mit einer verstärkten Investitionstätigkeit in den davon begünstigten Bereichen der Bundesrepublik zu rechnen. Da es an konkreten Schritten noch fehlt, sind nennenswerte Effekte auf die Investitionen nicht in die Prognose für 1991 einbezogen worden. Wir haben dagegen Wirkungen auf den privaten Verbrauch berücksichtigt und als Folge den Sozialproduktanstieg in der Bundesrepublik für 1990 und 1991 jeweils um rund 0,5 vH höher veranschlagt.

Die Grundtendenz der konjunkturellen Entwicklung wird 1990 und 1991 durch die Geld- und Finanzpolitik bestimmt. Die Bundesbank hat die Geldmengenausweitung 1989 stark gebremst; hiervon werden 1990 dämpfende Einflüsse auf die Nachfrageentwicklung ausgehen. Gleichwohl wird damit gerechnet, daß die inländischen Konsum- und Investitionsausgaben insgesamt gegenüber dem Vorjahr um rund einen Prozentpunkt stärker zunehmen als 1989. Die Einkommensteuersenkung, die zu Beginn des Jahres in Kraft getreten ist, wird zunächst zu einem Schub beim privaten Verbrauch führen. Der Konsum dürfte dann im Jahresverlauf auf hohem Niveau nur noch verhalten expandieren, weil die Geldpolitik den weiteren Anstieg dämpft. Alles in allem wird der private Verbrauch 1990 im Vorjahresvergleich um rund 4 vH zunehmen nach nur 1,6 vH im Jahr 1989. Die Bauinvestitionen erhalten infolge der vielfältigen Maßnahmen zugunsten des Wohnungsbaus beträchtliche Anstöße. Dagegen wird sich die Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen als Folge der Geldpolitik im Verlauf von 1990 wohl merklich abschwächen. Für die wichtigsten Handels-

partnerländer wird ebenfalls mit einer Verlangsamung der konjunkturellen Expansion gerechnet; der Exportanstieg dürfte sich daher 1990 spürbar verringern. Dagegen werden die Importe aufgrund der kräftigen Zunahme des Konsums gegenüber 1989 deutlich höher ausfallen. Alles in allem erwarten wir, daß das Bruttosozialprodukt 1990 im Vorjahresvergleich mit etwa 3,5 vH annähernd so stark zunimmt wie 1989, wobei das Tempo der konjunkturellen Expansion sich aber im Jahresverlauf deutlich verringern wird.

Das Abflachen des Nachfrageanstiegs dürfte bis in das erste Halbjahr 1991 anhalten. Expansive Impulse von der Wirtschaftspolitik sind für den Verlauf von 1991 nicht unterstellt, die wirtschaftliche Aktivität wird sich gleichwohl allmählich beleben, denn der Kurswechsel der Geldpolitik von einer raschen zu einer spürbar geringeren Geldmengenausweitung senkt nämlich die Nachfrageexpansion vorübergehend unter die Anstiegsrate, die sich ergibt, wenn sich die Marktteilnehmer mit der neuen Konstellation arrangiert haben. Die für den Verlauf von 1991 durch Interventionen zur Wechselkursstabilisierung in der Europäischen Währungsunion zu befürchtende stärkere Geldmengenausweitung wird sich erst im Folgejahr auf die wirtschaftliche Aktivität auswirken. Für 1991 wird die Zunahme des realen Sozialprodukts gegenüber dem Vorjahr auf etwa 2,5 vH geschätzt. Die Zahl der Beschäftigten wird weiter steigen, aber mit abnehmenden Raten. Die Arbeitslosenquote wird 1990 im Jahresdurchschnitt wohl etwas über 8 vH liegen, 1991 dürfte sie sich spürbar erhöhen.

Der Preisauftrieb wird sich 1990 beschleunigen. Infolge höherer Tariflohnabschlüsse und geringerer Produktivitätsfortschritte ist mit kräftigen Lohnstückkostensteigerungen zu rechnen. Allerdings wird auch erwartet, daß wegen der schon seit einiger Zeit engeren Geldpolitik und wegen des intensivierten Wettbewerbs infolge der Vollendung des EG-Binnenmarktes die Möglichkeiten, Lohnsteigerungen zu überwälzen, begrenzt bleiben dürften. Der laufende Preisanstieg wird Ende 1990 wahrscheinlich bei knapp 4 vH liegen und erst 1991 langsam zurückgehen. Im Jahresdurchschnitt wird für 1990 und 1991 mit einer Zunahme der Verbraucherpreise um 3 bzw. 3,5 vH gerechnet.

7. Geldpolitik muß potentialorientiert bleiben

Die Erfahrungen haben gezeigt, daß die Bundesbank Preisniveaustabilität am besten sichern kann, wenn sie eine potentialorientierte Geldpolitik verfolgt. Dauerhafte Überschreitungen des Potentialpfades haben regelmäßig zu Inflation geführt

und starke Veränderungen in der Zuwachsrates der Geldmenge zu Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität.

Die Autonomie der Bundesbank, eine potentialgerechte Geldmengenausweitung zu verwirklichen, könnte nach dem Eintritt in die erste Stufe der Europäischen Währungsunion eingeschränkt sein. Dies wäre dann der Fall, wenn in anderen Ländern eine weniger stabilitätsgerechte Politik betrieben würde, die Regierungen sich aber gegen Wechselkursanpassungen sperren, um eine Importverteuerung zu vermeiden. Die Notenbanken müßten dann zur Stützung dieser Währungen am Devisenmarkt intervenieren, wodurch es auch in den stabilitätsorientierteren Ländern zu einer stärkeren Geldmengenausweitung käme. Es ist daher wichtig, vor dem Eintritt in die erste Stufe der Währungsunion alle Notenbanken auf eine potentialgerechte Geldmengenausweitung zu verpflichten. Notwendig wäre auch, daß die Notenbanken dort, wo sie noch der Weisungsgewalt der Regierung unterliegen und häufig gehalten sind, direkt oder indirekt die Finanzierung der Staatsausgaben zu sichern, unabhängig werden. Bei Abweichungen vom Pfad einer potentialgerechten Geldmengenausweitung müßten unverzüglich verbindliche Korrekturmaßnahmen und/oder eine vergrößerte Schwankungsmarge für den Wechselkurs wirksam werden.

Im Zusammenhang mit der politischen und wirtschaftlichen Öffnung der mittel- und osteuropäischen Länder ist der Vorschlag aufgetaucht, die Tendenz zu einer größeren Haltung an D-Mark-Kassenbeständen in diesen Ländern bei der Bemessung des Geldmengenziels der Bundesbank zu berücksichtigen. Da Zahlungen im Zusammenhang mit dem Außenhandel zumeist der Devisenbewirtschaftung unterliegen, kommen als Quellen für private D-Mark-Bestände hauptsächlich Transfers oder schattenwirtschaftliche Aktivitäten in Frage. Ein nennenswerter Transfer findet etwa durch die Einrichtung des Reisedevisenfonds für die DDR statt. Gemessen am Bargeldumlauf in der Bundesrepublik sind die Beträge des Devisenfonds allerdings gering; sie entsprechen 2 vH des Bargeldumlaufs. Bedacht werden muß zudem, daß wohl nur ein kleiner Teil dieser Mittel nicht in der Bundesrepublik ausgegeben wird, sondern als Kassenhaltung in der DDR verbleibt; dieser Betrag ist bezogen auf den gesamten Geldumlauf in der Bundesrepublik sicherlich unerheblich. Gleiches dürfte auch für die Kassenhaltung aus privaten Transfers gelten. D-Mark-Kassenbestände sind auch vor der Öffnung der Grenzen gehalten worden. Die absolute Höhe dieser Beträge war in der Bundesrepublik relativ zum Geldumlauf gering; empirische Untersuchungen ergeben keine Anhaltspunkte dafür, daß die inländische Geldversorgung dadurch in signifikanter Weise beeinträchtigt worden

ist.¹ Auch ist das Geldmengenziel großzügig genug bemessen, um möglichen Veränderungen der D-Mark-Haltung zu entsprechen. Solange es keine konkreten Hinweise darauf gibt, daß die inländische Geldversorgung durch eine merkliche Zunahme des Währungsraums verringert wird, sollte deshalb die Geldpolitik beim gegebenen Zielpfad bleiben.

8. Währungsunion mit der DDR: Kein Ersatz für eine Wirtschaftsreform

Die Währung der DDR erfüllt die normalen Funktionen eines Geldes nur unzureichend. Die Verwendungsfähigkeit der Mark ist auf die DDR begrenzt, und selbst dort hat sie als Tauschmittel nur beschränkten Wert. Seit langem zirkuliert die D-Mark als Zweitwährung mit offizieller Duldung;² höherwertige Konsumgüter werden in Inter-Shops nur gegen D-Mark abgegeben. Transaktionen in der Schattenwirtschaft werden zumeist als Realtausch oder mit D-Mark durchgeführt. Auch als Recheneinheit ist die Mark zunehmend von der D-Mark verdrängt worden. Am ungünstigsten schneidet die Mark als Wertaufbewahrungsmittel ab. Es fehlt an Anlagemöglichkeiten zu Zinsen, wie sie in westlichen Ländern marktgerecht sind, und die Kaufkraft der Mark ist nur auf dem Papier stabil, da die Preise offiziell fixiert sind. Tatsächlich hat das Warenangebot aber nicht mit der wirksamen Nachfrage Schritt gehalten, und die Wahlmöglichkeiten der Konsumenten hängen von Versorgungszufälligkeiten ab. Angesichts dieser unzureichenden Verwendbarkeit der inländischen Währung ist die Nachfrage nach dem Geld der DDR gering. Es gibt somit einen Geldüberhang.

Die Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Geldes ist für die wirtschaftliche Erneuerung der DDR von großer Bedeutung. In dieser Situation liegt es offenbar nahe, statt einer schwierigen Reform des Geldwesens in der DDR die Mark mit einem Schlag durch die D-Mark zu ersetzen.

¹ Vgl. Enno Langfeldt, "Renaissance des Bargeldes in der Bundesrepublik Deutschland?". Die Weltwirtschaft, 1989, H. 1, S. 51-57.

² Gemessen am Bargeldumlauf in der Bundesrepublik ist der Bestand an D-Mark in der DDR allerdings gering. Bewertet zum Schwarzmarktkurs stellen die D-Mark-Bestände im Vergleich zum inländischen Bargeldumlauf in osteuropäischen Volkswirtschaften jedoch häufig ein erhebliches Kaufkraftpotential dar. In der DDR betrug der Bargeldbestand der privaten Haushalte 1988 z.B. 15,6 Mrd. Mark. Bei einem Kurs von 1:8 hätten 2 Mrd. DM (1,4 vH des Bargeldumlaufs der Bundesrepublik) genügt, um das gesamte Bargeld der privaten Haushalte zu ersetzen.

Angesichts der starken Abwanderung aus der DDR hat die Bundesregierung der Regierung der DDR angeboten, unverzüglich über die Errichtung einer Währungsunion zu verhandeln. Kennzeichen einer Währungsunion ist im allgemeinen die vollständige Konvertibilität der betroffenen Währungen untereinander, die völlige Liberalisierung des Geld- und Kapitalverkehrs in dem gemeinsamen Währungsgebiet und die unwiderrufliche Festlegung des Wechselkurses zwischen den Währungen. Im Prinzip beinhaltet die Währungsunion nicht notwendigerweise den Übergang zu einer gemeinsamen Währung, der Vorschlag der Bundesregierung zielt aber offenbar darauf ab, die Mark durch die D-Mark zu ersetzen und so ein einheitliches Währungsgebiet herzustellen. Von der Einführung der Währungsunion werden eine Verringerung der Versorgungsengpässe, größere Reisemöglichkeiten und mehr Effizienz in der Wirtschaft der DDR und letztlich ein Nachlassen des Übersiedlerstroms erhofft.

Nach der Theorie des optimalen Währungsraums sollten sich Länder zu einem einheitlichen Währungsgebiet zusammenschließen, wenn die Mobilität der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital zwischen ihnen groß ist. Wenn diese Voraussetzung erfüllt ist, setzen im Falle spürbarer Einkommensdifferenzen zwischen den Regionen einer Währungsunion Wanderungen von Kapital und Arbeit ein; die Produktionsfaktoren bewegen sich von den im Wachstumsprozeß zurückbleibenden zu den stärker wachsenden Regionen. Dadurch wird sichergestellt, daß in den rascher expandierenden Gebieten Arbeitskräftemangel und Inflation und in den langsamer expandierenden Arbeitslosigkeit und Deflation vermieden werden. Die starke Abwanderung von Arbeitskräften aus der DDR in die Bundesrepublik entspricht diesem Muster. Ersetzte man die Mark der DDR durch die D-Mark, ohne zuvor eine umfassende Wirtschaftsreform durchzuführen, so kämen die DDR-Bürger zwar in den Genuß eines vollwertigen Geldes; sie wären nicht mehr auf das qualitativ und quantitativ unzureichende Warenangebot in der DDR angewiesen, sondern könnten auf das reichhaltige Angebot in der Bundesrepublik zurückgreifen; auch die Reisemöglichkeiten würden zunächst größer. Der Vorteil wäre aber nur von kurzer Dauer. Denn wenn ein großer oder sogar der überwiegende Teil des Geldes für Einkäufe oder für den Erwerb von Finanzanlagen in der Bundesrepublik verwendet würde, ginge die Nachfrage in der DDR zurück. Bei schrumpfenden Umsätzen, rückläufiger Produktion und abnehmender Beschäftigung würde das Sozialprodukt sinken und für den Staat auch die Basis, von der er Steuern erheben kann, um seine Ausgaben zu finanzieren. Die wirtschaftlichen Probleme nähmen zu, es entstünde Arbeitslosigkeit, und die Abwanderung würde wieder stärker werden.

Ziel der Regierungen in der Bundesrepublik und in der DDR ist es jedoch, den Strom der Übersiedler zu verringern, um eine passive Sanierung der DDR zu verhindern. Angestrebt wird, die Investitions- und Einkommenschancen in der DDR so zu verbessern, daß die Arbeitskräfte freiwillig bleiben und verstärkt Kapital angelockt wird. Zur Erreichung dieses Ziels kann die Errichtung der Währungsunion für sich genommen nicht beitragen.

Tatsächlich ist die Ursache für die starke Abwanderung nämlich nicht in der geringen Verwendbarkeit der DDR-Währung zu suchen, sondern sie ist in den realen Produktionsverhältnissen, im Produktivitätsgefälle, begründet. Vorrangig ist daher eine umfassende wirtschaftliche Reform, die die Voraussetzungen und Anreize für unternehmerisches Handeln schafft. Dies erfordert primär die Errichtung einer funktionsfähigen Marktwirtschaft mit dezentralen Entscheidungsträgern über Investitionen und Produktion, Wettbewerb und Privateigentum an den Produktionsmitteln, die Liberalisierung des Außenhandels und die Sanierung des Geldwesens mit der Einführung einer konvertiblen Mark der DDR, deren Wechselkurs flexibel wäre.¹ Bei einer solchen Reform würde sich die Rentabilität von Investitionen in der DDR massiv verbessern, es käme zu einem beträchtlichen Kapitalzufluß. Die gesamtwirtschaftliche Produktion könnte ähnlich wie in der Bundesrepublik nach der Liberalisierung der Wirtschaft im Zusammenhang mit der Währungsreform deutlich zunehmen; im Durchschnitt der fünfziger Jahre nahm das westdeutsche Brutto-sozialprodukt um rund 8 vH jährlich zu. Arbeitskräfte, die von unrentablen Staatsbetrieben freigesetzt werden, würden rasch wieder eine Beschäftigung finden. Ein nachhaltiges Arbeitslosenproblem würde nicht entstehen, nähmen die Arbeitskosten nur im Ausmaß des Anstiegs der Arbeitsproduktivität zu; der freie Wechselkurs würde dann dafür sorgen, daß die Relation der Arbeitskosten in der Bundesrepublik und in der DDR dem Produktivitätsgefälle angepaßt wird. Ein etwaiger Geldüberhang würde sich nur in einem temporären Preisanstieg niederschlagen, da bei dem starken Wachstum die Geldnachfrage erheblich zunehmen würde.

Auch für die Wirtschaft der Bundesrepublik wäre bei einer Wirtschaftsreform in der DDR mit spürbaren Impulsen zu rechnen. Vor allem die Investitionsgüter-nachfrage würde lebhaft steigen. Vermehrte Beschäftigung und Investitionen in diesem Bereich würden aber auch den privaten Verbrauch und letztlich die Investitionsneigung insgesamt erhöhen. Angesichts der hohen Kapazitätsauslastung wäre

¹ Zu einer detaillierten Diskussion der Reformmaßnahmen vgl. Horst Siebert, "Elemente einer Wirtschaftsreform in der DDR". Die Weltwirtschaft, 1989, H. 2, S. 41-49; derselbe, "Am Geld hängt nicht alles". Frankfurter Allgemeine Zeitung, 17. Februar 1990.

damit zu rechnen, daß der Nachfragesog einen deutlichen Importschub bewirkt. Der außenwirtschaftliche Überschuß würde kräftig sinken, auf mittlere Sicht wäre sogar ein Defizit wahrscheinlich. Die Wirkung auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum könnte schon kurzfristig nicht unbeträchtlich sein, würden doch die Produktionsmöglichkeiten durch die vermehrte inländische Absorption von Kapitalgütern, die jetzt in das Ausland abfließen, erweitert werden. Auf mittlere Frist wäre sogar ein kräftiger Schub für das Wachstum zu erwarten, durchschnittliche Wachstumsraten, die um einen oder zwei Prozentpunkte höher ausfallen als sonst, wären nicht unwahrscheinlich. Der Preisanstieg würde sich zunächst wohl etwas verstärken, insgesamt müßte der raschere Produktionsanstieg aber nicht zu mehr Geldentwertung führen. Wenn dennoch eine Inflationsbeschleunigung einträte, so wäre die Ursache in der Geldpolitik zu suchen.

Werden durchgreifende Reformen verwirklicht, dann erfordert die Finanzierung des wirtschaftlichen Aufbaus der DDR nicht zusätzliche Anstrengungen der Bundesregierung, sondern könnte durch private Kapitalzuflüsse bewältigt werden. Gleichzeitig würden der Regierung der DDR im Zuge des raschen Wirtschaftswachstums reichlich Einnahmen zufließen, mit denen die öffentlichen Aufgaben finanziert werden könnten.

9. Lohnpolitik: Schlüsselrolle bei der Eingliederung von Aus- und Übersiedlern

Die Lohnpolitik ist gemäß der in marktwirtschaftlichen Ordnungen üblichen Rollenverteilung für den Beschäftigungsgrad verantwortlich. In der Bundesrepublik ist sie in den letzten Jahren ihrer Verantwortung nur teilweise gerecht geworden. Zwar hat sie mit Lohnanhebungen, die gemessen an den früher durchgesetzten moderat sind, das Entstehen zusätzlicher Beschäftigung zugelassen. Diese Tarifabschlüsse wurden aber erkaufte mit Arbeitszeitverkürzungen, die den Facharbeitermangel verschärft haben. Schwerwiegender ist, daß die Tarifabschlüsse keinen Spielraum für eine stärkere Differenzierung der Löhne nach Qualifikationen und Regionen zugelassen haben, wie es nötig gewesen wäre, um die Arbeitslosigkeit deutlich zu verringern und die Anreize für eine Aus- und Fortbildung zu steigern.

Mit dem Zustrom von Aus- und Übersiedlern steht die Lohnpolitik vor einer neuen Herausforderung. Hohe Lohnabschlüsse würden nicht nur den Neuankömmlingen den Eintritt ins hiesige Erwerbsleben erschweren, sondern sie würden auch die Gefahr einer Stabilisierungsrezession verstärken, die ihrerseits negative Auswirkungen auf den Reformprozeß in der DDR haben könnte.

Hinzu kommt, daß bei Aus- und Übersiedlern zum Teil erhebliche Qualifizierungslücken bestehen. Wie die langjährigen Erfahrungen in der Bundesrepublik zeigen, ist es illusorisch zu glauben, fehlende Fertigkeiten könnten in größerem Umfang durch staatliche Umschulungs- und Fortbildungsmaßnahmen außerhalb der Betriebe vermittelt werden. Ein solches Vorgehen wäre angesichts der großen Zahl an Zuwanderern ohnehin nicht zu verwirklichen. Erfolgversprechend wäre es, den Neuankömmlingen wie allen sonstigen Arbeitssuchenden den Start in das Arbeitsleben durch besondere Einstiegtarife zu ermöglichen, die unterhalb der generell üblichen Lohnsätze liegen müßten. Auf diese Weise könnten die neuen Beschäftigten ihren Produktivitätsrückstand durch Lernen im Arbeitsprozeß wettmachen; oder aber sie könnten zeigen, daß sie einen solchen Produktivitätsrückstand nicht haben.

Die weitere Verkürzung der Arbeitszeit, wie sie von den Gewerkschaften angestrebt wird, müßte die Ausweitung der Beschäftigungschancen behindern. Der Mangel an Facharbeitern würde verschärft und damit auch die Beschäftigung und die Ausbildung der komplementären, weniger gut qualifizierten Arbeitskräfte beeinträchtigt. Notwendig ist vielmehr eine Politik, die auf eine flexiblere Gestaltung der individuellen Arbeitszeit und eine Ausdehnung der Betriebsnutzungszeit abzielt. Erste Ansätze dazu gibt es seit einiger Zeit. Eine intensivere Nutzung der technischen Kapazitäten ließe ohne großen zusätzlichen Investitionsaufwand die dringend benötigten Arbeitsplätze rasch entstehen. Freilich verdeckt der konjunkturell bedingte Anstieg der Zahl der Beschäftigten, wie wenig förderlich die Verkürzung der Arbeitszeit für sich genommen ist.