

Bessin, Stefanie et al.

**Research Report — Digitized Version**

## Vor einer weltweiten Rezession? Thesen zum 43. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 167

**Provided in Cooperation with:**

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

*Suggested Citation:* Bessin, Stefanie et al. (1991) : Vor einer weltweiten Rezession? Thesen zum 43. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 167, ISBN 3894560029, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/419>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

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

167

## **Vor einer weltweiten Rezession?**

**Thesen zum 43. Kieler Konjunkturgespräch**

## Inhaltsverzeichnis

<b>I. Industrieländer im Abschwung</b> . . . . .	3
1. Nach dem Golfkrieg verbesserte Aussichten für die Konjunktur? . . . . .	3
2. Rezession in den Vereinigten Staaten . . . . .	5
3. Anzeichen für eine Abschwächung in Japan mehrten sich . . . . .	6
4. Deutsche Vereinigung Konjunkturstütze für Westeuropa . . . . .	7
5. Geldpolitik: Lockerung in den Vereinigten Staaten — weiter eng in Westeuropa und in Japan . . . . .	8
6. Spannungen auf den Devisenmärkten . . . . .	9
7. Wieder steigende Budgetdefizite . . . . .	11
8. Ausblick: Konjunkturabschwächung, aber keine globale Rezession . . . . .	12
<b>II. Bundesrepublik Deutschland: Konjunkturelle Verlangsamung im Westen — noch 1991 Produktionsanstieg im Osten</b> . . . . .	15
1. Finanzpolitik: Abnehmende Impulse für die Nachfrage — wachstumshemmende Er- höhung der Abgabenbelastung . . . . .	15
2. Trotz vorübergehend rascher Geldmengenexpansion bleibt Geldpolitik auf Stabili- tätstkurs . . . . .	19
3. Steigender Lohnkostendruck in Ost und West . . . . .	20
4. Ausblick: Stockung der Konjunktur im Westen . . . . .	22
5. Noch 1991 Produktionsanstieg im Osten . . . . .	23
6. Wirtschaftspolitik für einen verstärkten Aufschwung in Ostdeutschland . . . . .	24

---

Dieser Bericht wurde erstellt von Stefanie Bessin, Alfred Boss, Malte Fischer, Klaus-Jürgen Gern, Enno Langfeldt, Eckhard Nitschke und Peter Trapp der Abteilung "Konjunktur" (Leitung: Klaus-Werner Schatz). Abgeschlossen am 22. Februar 1991.

CIP-Titelaufnahme der Deutschen Bibliothek

**Vor einer weltweiten Rezession?** : Thesen zum 43. Kieler  
Konjunktorgespräch / Institut für Weltwirtschaft Kiel. - Kiel :  
Inst. für Weltwirtschaft, 1991

(Kieler Diskussionsbeiträge ; 167)

ISBN 3-89456-002-9

NE: Kieler Konjunktorgespräch <43, 1991 >; Institut für Weltwirtschaft  
<Kiel >; GT



Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel  
Postfach 43 09, D-2300 Kiel 1

Alle Rechte vorbehalten

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

auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen

Printed in Germany

ISSN 0455 - 0420

## I. Industrieländer im Abschwung

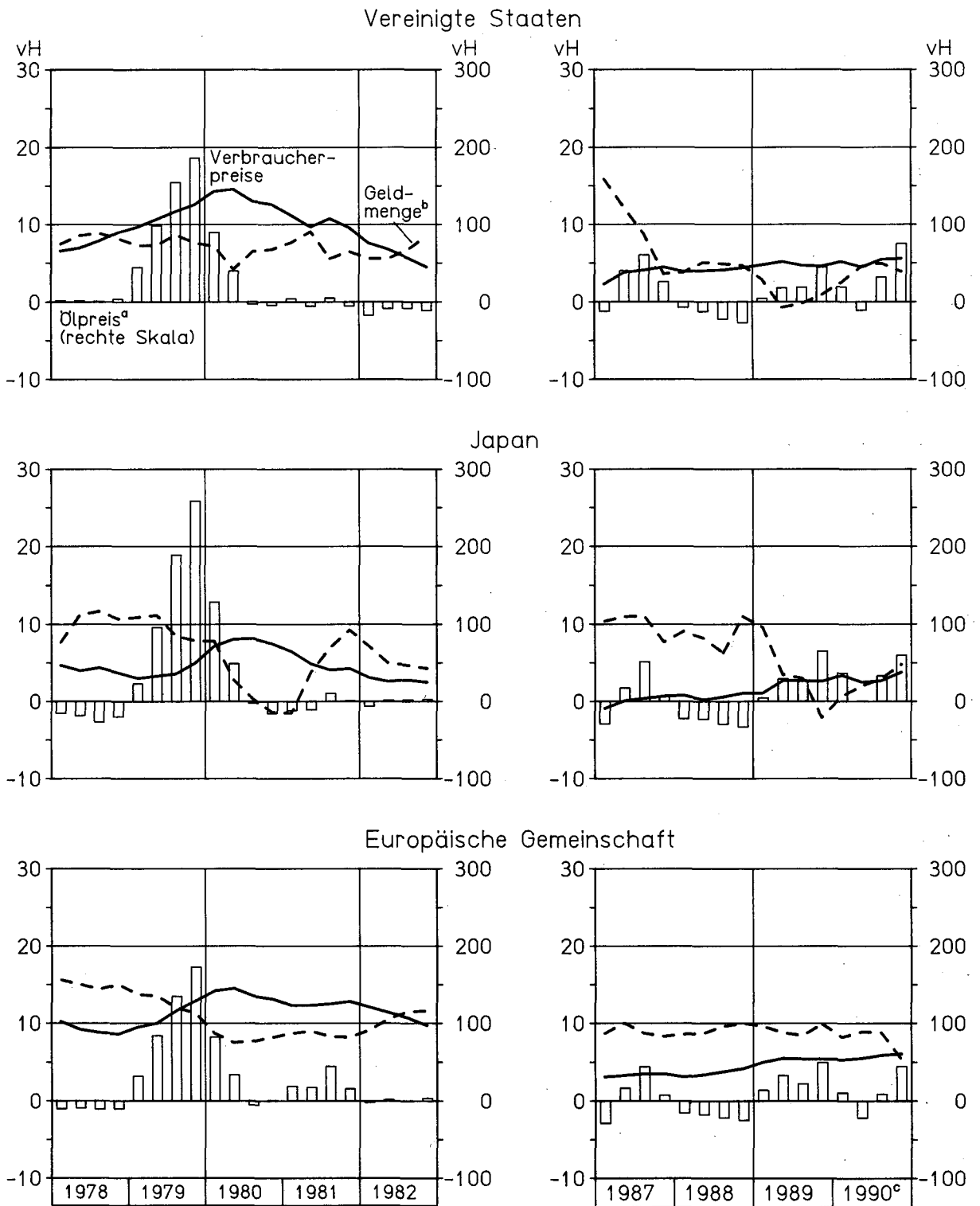
Der seit 1982 andauernde Aufschwung in den Industrieländern ist 1990 zu Ende gegangen; im Winterhalbjahr 1990/91 hat das Bruttosozialprodukt wohl stagniert. In den Vereinigten Staaten, Kanada, Schweden und dem Vereinigten Königreich ist es sogar merklich gesunken; in Kontinentaleuropa und in Japan hat sich die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion deutlich verlangsamt. Das Konsumklima und die Investitionsneigung haben sich stark verschlechtert. Gleichzeitig erhöhten verschiedene Faktoren die Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung erheblich. Hierzu gehören zweifellos die Zuspitzung des Konflikts am Persischen Golf und der Kriegsbeginn. Hinzu kam die Befürchtung sich verschärfender Spannungen in der UdSSR, die wahrscheinlich vor allem in Westeuropa zur Verunsicherung führte. Gleichzeitig wird hier ein weiteres Fallen des Dollarkurses befürchtet. In den Vereinigten Staaten wurden Konsumenten und Investoren durch die immer deutlicher zutage tretende Instabilität im Bankenbereich beunruhigt. Auch in Japan werden nach dem Kursfall an der Aktienbörse und dem Kippen des Immobilienbooms Spannungen im Finanzbereich vorhergesehen. Dies alles hat sich in der gegenwärtigen Konjunktorentwicklung noch kaum niedergeschlagen und bedeutet, daß für ihren Fortgang beträchtliche Risiken bestehen. Zu bedenken ist jedoch, daß die Probleme bei entsprechendem wirtschaftspolitischen Handeln in den Griff zu bekommen sind. Wichtig ist vor allem, daß die Finanzpolitik auf Einnahmeausfälle nicht mit drastischen Ausgabenkürzungen und die Geldpolitik auf hohe Budgetdefizite nicht mit restriktiven Maßnahmen reagiert.

### 1. Nach dem Golfkrieg verbesserte Aussichten für die Konjunktur?

Der Ausbruch des Golfkrieges hat nicht — wie zuvor vielfach erwartet — zu einem sprunghaften Anstieg des Ölpreises geführt. Im Gegenteil, der Ölpreis liegt mit etwa 22 US-\$ je Barrel seit Mitte Januar deutlich niedriger als im zweiten Halbjahr 1990 (rund 30 US-\$ je Barrel). Auch haben die Finanzmärkte auf die Golfkrise und den Kriegsbeginn nicht mit Zinssteigerungen reagiert. Die langfristigen Zinsen sind seit Mitte Januar sogar leicht gesunken. Ein Krieg von drei Monaten ist vermutlich mit zusätzlichen Ausgaben der Alliierten in der Größenordnung von 100 Mrd. US-\$ verbunden. Gemessen an den Erfahrungen mit dem amerikanischen Haushaltsdefizit könnte eine solche einmalige Belastung wohl ohne nennenswerte Zinserhöhungen verkräftet werden. Mit deutlich dämpfenden Effekten ist auch deshalb nicht zu rechnen, weil sich die ungünstigen Wirkungen auf die Investitionsneigung und auf das Konsumklima, insbesondere auf den Tourismus, nach Kriegsende wohl rasch wieder abbauen werden.

Die gelassene Reaktion der Finanzmärkte und der Rückgang des Ölpreises spiegeln die vorherrschende Einschätzung wider, daß ein Ausfall saudiarabischer Ölförderungen und ein langer Krieg wenig wahrscheinlich sind. Je nach Kriegsverlauf sind jedoch erhebliche Schwankungen der Ölnotierungen möglich. Ein dauerhafter Anstieg — ähnlich dem 1979 — deutlich über das Niveau des zweiten Halbjahres 1990 hinaus ist nur bei beträchtlichen Schäden an den Förderanlagen auf der arabischen Halbinsel vorstellbar. Denn während es 1979 das Ziel der OPEC war, die Ölpreise langfristig anzuheben, sind die Produzenten heute an einer Stabilisierung des Preises bei etwa 20 US-\$ interessiert. Bei diesem Preis sind Explorationsaktivitäten in anderen Fördergebieten weitgehend unattraktiv, und ein starker Rückgang der Einnahmen der Ölförderländer würde vermieden werden. Selbst wenn sich die Ölpreise nachhaltig beträchtlich erhöhen würden, so daß die Ölrechnung der Industrieländer z.B. um 1,5 vH des Bruttosozialprodukts, also ähnlich stark wie Anfang der achtziger Jahre, zunehmen würde, hieße dies jedoch nicht, daß es zu einem gleich starken Konjunkturreinbruch kommen müßte wie damals. Im Jahr 1980 war der Ölpreisschub mit einer deutlichen Beschleunigung des inländischen Kosten- und Preisauftriebs einher-

Schaubild 1 — Ölpreis, Geldmenge und Verbraucherpreise in den westlichen Industrieländern 1978-1982 und 1987-1990 (Vorjahresvergleich in vH)



<sup>a</sup>Spotpreis für Rohöl (Rotterdam) in der Währung des jeweiligen Landes; Quartalsdurchschnitt. - <sup>b</sup>Nominale Geldmenge M1. - <sup>c</sup>Teilweise geschätzt.

gegangen (Schaubild 1). Die Geldpolitik hatte daraufhin einen sehr restriktiven Kurs eingeschlagen und erheblich zur Konjunkturdämpfung beigetragen. Gegenwärtig ist der Preis- und Kostenanstieg in den meisten Ländern dagegen relativ moderat, und die Geldpolitik hat die Expansion der Geldmenge bereits Ende der achtziger Jahre spürbar reduziert. Die Gefahr, daß ein einmaliger Ölpreisschub die Inflation nachhaltig erhöht, ist daher gering, so daß kein Anlaß besteht, den geldpolitischen Kurs zu verschärfen.

Ein rasches Kriegsende und eine politische Lösung der Probleme am Golf würden die Weltkonjunktur stützen. Insbesondere der Ölpreis würde dann wohl nochmals merklich sinken, da die Lagerbestände aufgrund der Krise sehr hoch sind und in diesem Fall wieder auf ein normales Maß verringert werden würden. Soweit Erdölförderanlagen im Irak und in Kuwait erhalten bleiben, dürften diese Länder bald wieder als Anbieter auftreten und zusätzlichen Druck auf die Preise ausüben. Allerdings würde vor allem Saudi-Arabien seinerseits die Produktion wohl wieder senken, um einen starken Preisrückgang zu vermeiden. Ein sehr niedriger Ölpreis wäre deshalb nur für eine Übergangszeit zu erwarten, so daß von ihm nur wenig Impulse auf mittelfristige Investitionsentscheidungen ausgehen würden. Letztere wie auch das Konsumklima dürften dadurch stärker begünstigt werden, daß die Unsicherheit wieder abnimmt.

In der Prognose wird unterstellt, daß der Krieg innerhalb kurzer Zeit beendet wird. Der kriegsbedingte Anstieg der Staatsausgaben dürfte sich allmählich wieder zurückbilden. Damit würde sich die Ungewißheit über die zukünftige Belastung der Finanzmärkte verringern. Der Ölpreis wird nach unserer Annahme zunächst sinken und sich 1992 bei etwa 22 US-\$ pro Barrel einpendeln.

## 2. Rezession in den Vereinigten Staaten

In den Vereinigten Staaten hat sich der konjunkturelle Abschwung im Verlauf des Jahres 1990 verstärkt. Im zweiten Halbjahr stagnierte die gesamtwirtschaftliche Produktion nahezu, wobei die Entwicklung in beiden Quartalen recht unterschiedlich verlief. Während das reale Bruttosozialprodukt im dritten Quartal noch leicht stieg, kam es im vierten Quartal zu einem deutlichen Rückgang. Das Sozialprodukt schrumpfte mit einer Jahresrate von rund 2 vH. Die bereits seit Ende 1989 angelegte konjunkturelle Abschwächung wurde offenbar durch den Ausbruch der Golfkrise im August beschleunigt. Die größere Unsicherheit über die weitere politische und ökonomische Entwicklung beeinflusste insbesondere das Verhalten der Konsumenten. Der private Verbrauch sank im vierten Quartal mit einer Jahresrate von rund 3 vH, wobei die Käufe langlebiger Konsumgüter besonders stark eingeschränkt wurden. Hierzu beigetragen haben dürfte vor allem auch der beträchtliche Rückgang der realen verfügbaren Einkommen infolge der steigenden Arbeitslosigkeit und der ölpreisbedingt höheren Inflationsrate.

Die Investitionstätigkeit stagnierte 1990, wobei sich die einzelnen Komponenten recht unterschiedlich entwickelten. Während die Ausrüstungsinvestitionen gegenüber dem Vorjahr noch einen Zuwachs verzeichneten, gingen die Bauinvestitionen deutlich zurück. Besonders markant war der Einbruch im Wohnungsbau (- 5 vH), der unter fallenden Immobilienpreisen leidet. Trotz der in den vergangenen Monaten erfolgten Zinssenkungen zeichnet sich hier bisher keine Wende ab.

Wichtigste konjunkturelle Stütze waren 1990 wie im Vorjahr die Exporte. Die amerikanischen Anbieter nutzten die neuerliche Verbesserung ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit im Zuge der starken Abwertung des Dollars zu einer nochmaligen Ausweitung der Exporte. Infolge der schwachen Konjunktur in wichtigen Handelspartnerländern ermäßigte sich der Anstieg zwar deutlich von 11 vH im Jahr 1989, blieb aber mit rund 6 vH kräftig. Auch vom Staatsverbrauch gingen expansive Effekte aus, wobei der spürbare Zuwachs im vierten Quartal vor allem auf erheblich gestiegene Verteidigungsausgaben zurückzuführen ist.

Die Situation auf dem Arbeitsmarkt hat sich seit der Jahresmitte deutlich verschlechtert. Die Arbeitslosenquote stieg um fast einen Prozentpunkt auf zuletzt 6,2 vH und betrug im Jahresdurchschnitt 5,5 vH. Die Beschäftigung ging im Jahresverlauf zurück, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe und in der Bauwirtschaft. Die Verbraucherpreise erhöhten sich 1990 um 5,5 vH gegenüber dem Vorjahr. In der zweiten Jahreshälfte war die Zunahme infolge des gestiegenen Ölpreises sprunghaft.

### 3. Anzeichen für eine Abschwächung in Japan mehrten sich

Der Aufschwung in Japan, der Ende 1986 begann, hat sich 1990 fortgesetzt. Verglichen mit dem Vorjahr dürfte der Zuwachs des Sozialprodukts mit rund 5,5 vH merklich höher, der Anstieg der Inlandsnachfrage mit knapp 6 vH etwa ebenso hoch ausgefallen sein. Die Spannungen auf dem Güter- und besonders auf dem Arbeitsmarkt haben sich weiter verstärkt; die Produktionskapazitäten sind ungewöhnlich gut ausgelastet und die Arbeitslosenquote ist auf den niedrigsten Stand seit 10 Jahren gesunken. Der Anstieg der Konsumentenpreise hat sich — nicht nur infolge der Verteuerung des Öls — spürbar beschleunigt.

Allerdings hat die Ausweitung von Produktion und Nachfrage im zweiten Halbjahr merklich an Schwung verloren. Hierzu dürfte neben dem weniger günstigen weltwirtschaftlichen Umfeld und der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Golfkrise vor allem die straffe Geldpolitik beigetragen haben, die die Zentralbank seit Mitte 1989 betreibt. Der ausgeprägte Bauboom des letzten Jahres hat seinen Höhepunkt überschritten; die Zahl der Wohnungsbaubeginne war zuletzt rückläufig und die Grundstückspreise beginnen zu fallen. Die Ausrüstungsinvestitionen expandierten wegen der nicht mehr ganz so guten Ertrags- und Absatzerwartungen und verstärkter Rationalisierungsanstrengungen verlangsamt — wenn auch noch recht kräftig —, und der Zuwachs beim privaten Verbrauch war nur noch mäßig. Der Anstieg der Einzelhandelsumsätze hat sich gegen Ende des Jahres zunehmend verringert. Insbesondere der Absatz langlebiger Konsumgüter dürfte durch die gestiegenen Zinsen, den stärkeren Preisauftrieb und die Unsicherheit über die Entwicklung am Golf gedämpft worden sein. Die Zahl neu zugelassener Kraftfahrzeuge z.B. nahm nach dem Frühjahr kaum noch zu und ist seit dem Herbst im Vorjahresvergleich rückläufig. Die öffentlichen Ausgaben dagegen expandierten vor allem infolge einer fortgesetzten Ausweitung der staatlichen Investitionen weiterhin kräftig.

Die Importe wurden verlangsamt ausgeweitet. Die Warenexporte haben sich hingegen im Laufe des Jahres merklich belebt, nicht zuletzt aufgrund des bis zum Herbst gegenüber den westlichen Hauptwährungen schwachen Yen. Damit war eine tendenzielle Verbesserung der Handelsbilanz angelegt, die im zweiten Halbjahr durch die vor allem preisbedingt starke Erhöhung der Ölrechnung überdeckt wurde. Der Handelsbilanzüberschuß ging 1990 daher weiter — um 17 vH — auf 63,9 Mrd. US-\$ zurück. Aufgrund des kräftigen Anstiegs des Defizits in der Dienstleistungsbilanz nahm der Leistungsbilanzüberschuß noch deutlicher — um fast 40 vH — ab. Der Überschuß von 35,7 Mrd. US-\$ entspricht nur noch wenig mehr als 1 vH des Sozialprodukts (1986: 4,4 vH).

Der Produktionszuwachs und die Ertragssituation haben sich in den einzelnen Industrien im vergangenen Jahr recht unterschiedlich entwickelt. Während die Unternehmen des Finanzsektors aufgrund des Aktienkursfalls, der an der Tokioter Börse besonders ausgeprägt war, empfindliche Gewinneinbußen hinnehmen mußten und in den Grundstoffindustrien Produktion und Ertrag ebenfalls rückläufig waren, nahmen die Gewinne in den meisten Unternehmen der verarbeitenden Industrie, im Dienstleistungsbereich und — besonders — in der Bauindustrie nochmals kräftig zu.

Die Verbraucherpreise stiegen im zweiten Halbjahr 1990 merklich beschleunigt und lagen am Jahresende um 3,8 vH über dem Niveau des Vorjahres. Ausschlaggebend war hierfür die Verstärkung der



konjunkturellen Anspannung in vielen Bereichen, insbesondere im Dienstleistungssektor, und der Schub bei den Ölpreisen.

#### 4. Deutsche Vereinigung Konjunkturstütze für Westeuropa

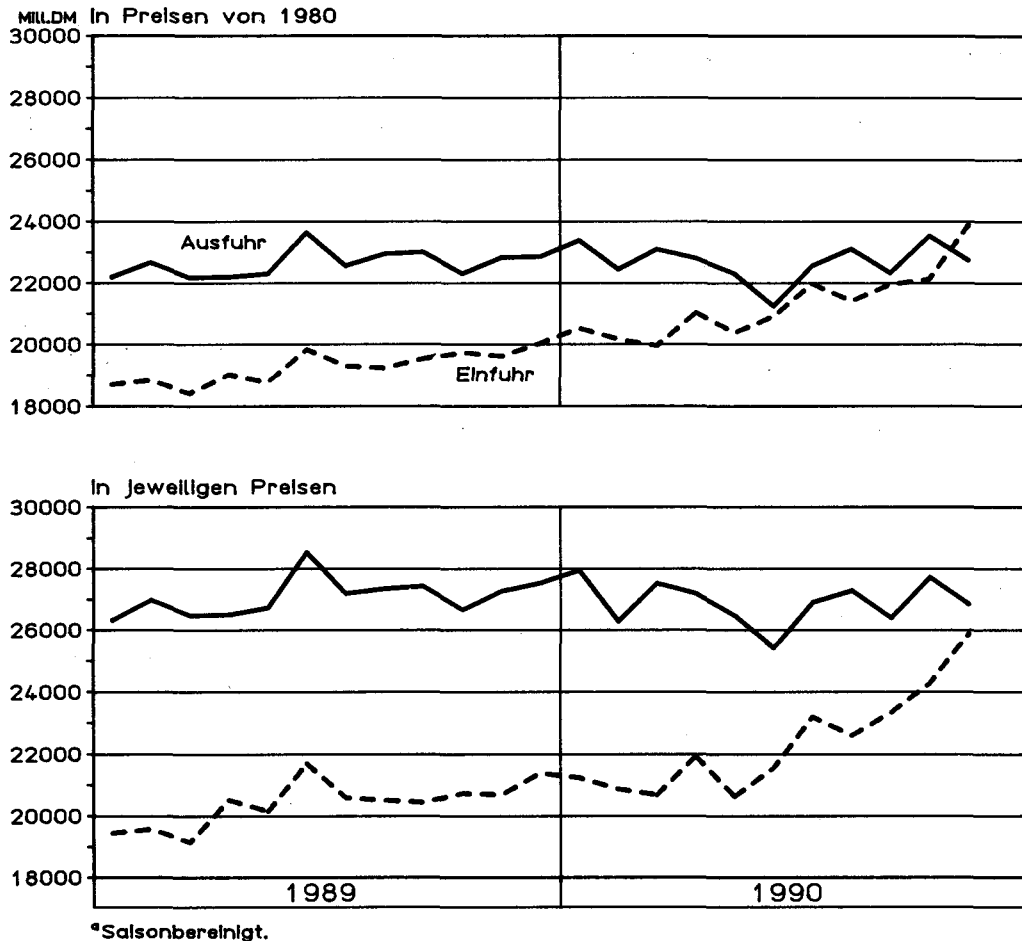
Im zweiten Halbjahr 1990 hat sich die Konjunktur in Westeuropa deutlich abgeschwächt. Besonders ungünstig verlief die Entwicklung im Vereinigten Königreich und in Schweden, die sich in einer Stabilisierungsrezession befinden. Der Abbau der Arbeitslosigkeit ist in Westeuropa insgesamt im zweiten Halbjahr zum Stillstand gekommen. Bedingt durch die verminderte Ausweitung der Beschäftigung und stärker gestiegene Preise verlangsamte sich die Expansion der Realeinkommen und des privaten Konsums. Die Investitionen, die den Aufschwung zuvor maßgeblich getragen hatten, entwickelten sich schwach. Neben der Unsicherheit in Verbindung mit der Golfkrise und der Ölpreisentwicklung haben verschiedene andere Einflüsse negativ auf die Investitionsbereitschaft gewirkt: Der Kostenauftrieb hat infolge höherer Zinsen und beträchtlicher Lohnsteigerungen merklich zugenommen. Auch hat die reale Aufwertung der europäischen Währungen gegenüber dem Dollar den internationalen Wettbewerbsdruck verstärkt und die Exporterlöse geschmälert. Überdies dürften die Erwartungen bezüglich der Entwicklung in Osteuropa vielfach enttäuscht worden sein.

Tabelle 1 — Außenhandel der Bundesrepublik Deutschland (Vorjahresvergleich in vH)

	Exporte			Importe		
	1989	1990 1.Hj.	1990 Juli-Okt. <sup>a</sup>	1989	1990 1.Hj.	1990 Juli-Okt.a
	In jeweiligen Preisen					
Insgesamt	12,9	1,9	5,5	15,2	4,7	13,0
EG-Länder	14,4	-0,3	0,7	13,7	5,3	15,0
davon:						
Frankreich	18,3	-0,3	0,3	13,8	2,9	15,1
Italien	15,8	1,6	2,3	12,3	10,4	16,0
Großbritannien	12,2	-7,0	-6,0	13,9	2,9	8,2
Sonstige westl. Industrieländer	9,1	4,5	0,7	17,1	3,1	6,6
Entwicklungsländer (ohne OPEC)	17,9	8,0	4,0	13,6	2,6	5,3
OPEC	6,0	9,6	12,0	14,2	0,9	12,3
Staatshandelsländer	18,5	-1,4	94,2	22,9	15,0	48,0
	In Preisen von 1980					
Insgesamt	8,1	2,2	1,5	7,3	8,3	12,8
EG-Länder	8,4	-0,7	0,5	6,8	7,2	12,6
Sonstige westl. Industrieländer	6,7	4,9	2,8	9,4	7,6	12,7
Entwicklungsländer (ohne OPEC)	11,0	8,4	4,0	7,1	11,7	17,4
OPEC	1,2	4,1	9,0	-3,0	10,4	2,1
Staatshandelsländer	15,8	3,6	-5,7	9,2	13,6	15,9

<sup>a</sup>In jeweiligen Preisen einschließlich der Transaktionen der ehemaligen DDR mit dem Ausland.

Quelle: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 3, Zahlungsbilanzstatistik; Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1, Zusammenfassende Übersichten für den Außenhandel; eigene Berechnungen.

Schaubild 2 — Außenhandel Westdeutschlands mit EG-Ländern 1989-1990<sup>a</sup>

Indes wäre die Abschwächung in der Expansion von Produktion und Nachfrage in Westeuropa wohl wesentlich prononcierter ausgefallen, hätte nicht der Nachfrageschub in Deutschland im Zuge der Vereinigung auf die Nachbarländer ausgestrahlt. Während die Exporte der Bundesrepublik in die EG leicht rückläufig waren, sind die Importe beträchtlich ausgeweitet worden, im zweiten Halbjahr — nach dem Vollzug der Wirtschafts- und Währungsunion — sprunghaft (Schaubild 2 und Tabelle 1). In der Folge gingen die Handelsbilanzüberschüsse, die die Bundesrepublik im Handel mit den meisten EG-Partnerstaaten aufweist, kräftig zurück.

##### 5. Geldpolitik: Lockerung in den Vereinigten Staaten — weiter eng in Westeuropa und in Japan

Der internationale Gleichklang der Geldpolitik begann sich im vergangenen Jahr angesichts der unterschiedlichen konjunkturellen Lage der einzelnen Länder aufzulösen. Die amerikanische Zentralbank, die bereits sehr früh — im Laufe des Jahres 1987 — die monetäre Expansion gebremst hatte, war in den zurückliegenden Monaten bestrebt, die Konjunktur durch niedrigere Zinsen zu beleben. Diese

Zinssignale haben sich bisher nicht in einer beschleunigten Geldmengenausweitung niedergeschlagen; die Zuwachsraten der Geldmengenaggregate bewegen sich am unteren Rand des Zielkorridors. Die Zentralbank wird bemüht bleiben, ihre Zinssätze niedrig zu halten. Eine Vergrößerung der Zinsdifferenz zwischen den Vereinigten Staaten und Europa hätte eine neuerliche Abwertung des Dollars zur Folge. Diese würde zwar die amerikanischen Exporte begünstigen, erhöhte jedoch über steigende Importpreise den Preis- und Kostendruck. Aus diesem Grunde wird die amerikanische Zentralbank ihre Leitzinsen wohl nicht noch weiter senken, zumal in der zweiten Jahreshälfte eine allmähliche Belebung der Konjunktur einsetzen dürfte.

Die japanische Notenbank hatte erst Mitte 1989 begonnen, eine enge Geldpolitik zu verfolgen. Sie hat 1990 ihren restriktiven Kurs fortgesetzt und den Diskontsatz in zwei weiteren Schritten — zuletzt im August — auf nunmehr 6% heraufgesetzt. Wegen des verstärkten Preisauftriebs ist die Bereitschaft der Zentralbank gegenwärtig gering, ihre geldpolitische Linie zu ändern. Für das Frühjahr ist eine allmähliche Beruhigung der Preisentwicklung und eine anhaltende Abschwächung wichtiger Konjunkturindikatoren zu erwarten. Dies dürfte die Notenbank im weiteren Verlauf des Jahres zu einer allmählichen Lockerung der Geldpolitik veranlassen.

In Westeuropa haben die Notenbanken die monetäre Expansion seit der Jahreswende 1988/89 schrittweise verringert. Angesichts stark steigender öffentlicher Defizite und hoher Lohnforderungen hat die Deutsche Bundesbank Anfang Februar 1991 die Leitzinsen nochmals um einen halben Prozentpunkt erhöht und damit deutlich gemacht, daß sie nicht bereit ist, von ihrer potentialorientierten Politik abzugehen. Dieser Kurs dürfte im weiteren Verlauf für die Politik auch der anderen europäischen Zentralbanken bestimmend bleiben, selbst wenn ein zu erwartendes Realignment im EWS den geldpolitischen Spielraum einzelner Notenbanken kurzfristig erhöhen würde. Wie das Beispiel Frankreichs Anfang der achtziger Jahre zeigt, ist es im Rahmen des EWS einer einzelnen Zentralbank nicht möglich, eine übermäßige monetäre Expansion durchzuhalten.

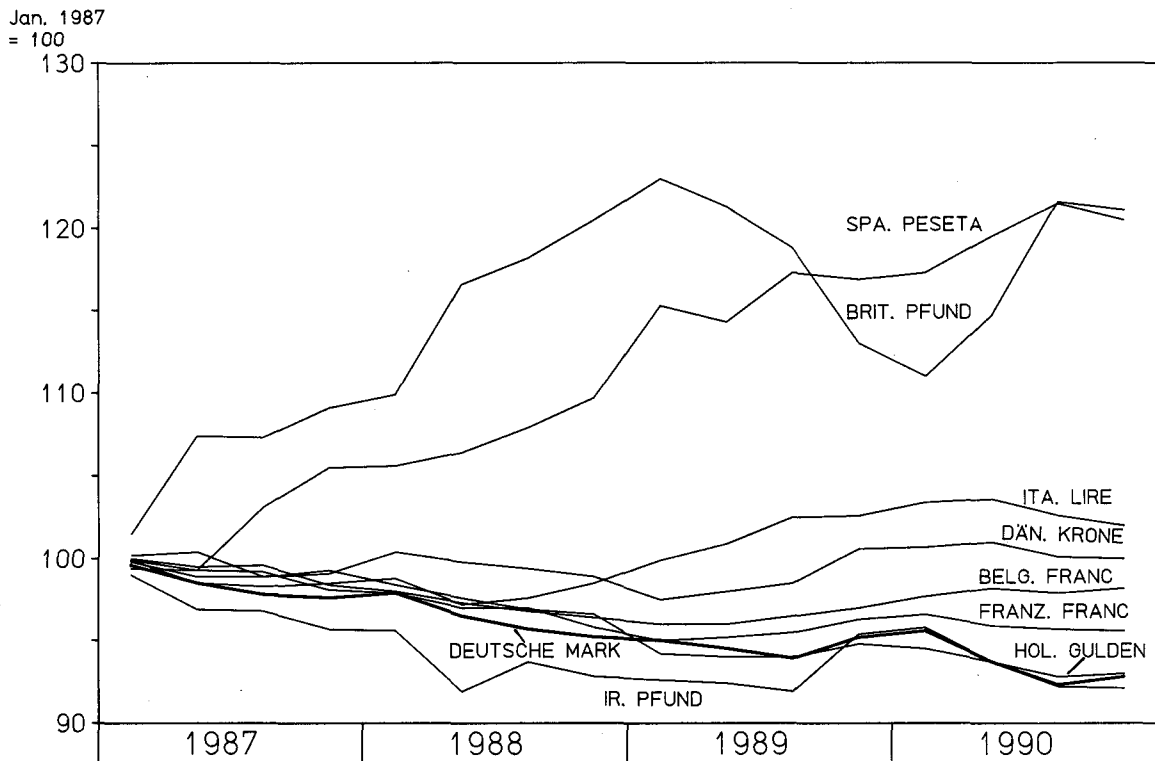
## 6. Spannungen auf den Devisenmärkten

Die Entwicklung auf den Devisenmärkten ist seit dem vorigen Jahr durch die starke Abwertung des Dollars gegenüber der D-Mark gekennzeichnet, die vor allem aus der divergierenden Zinsentwicklung zwischen beiden Ländern resultiert. Angesichts der in Westdeutschland kräftigen Binnenkonjunktur, der hohen Auslastung der Produktionskapazitäten und des steigenden Lohnkostendrucks ist die Höherbewertung der D-Mark der Bundesbank nicht unwillkommen. Denn sie bedeutet eine Dämpfung der Exporte und eine Anregung der Importe und erleichtert angesichts der hohen Kapazitätsauslastung in Westdeutschland den Transfer realer Ressourcen nach Ostdeutschland, der für den Aufbau der Wirtschaft dort erforderlich ist. Zugleich wird durch die verminderten Kapitalexporte, die mit einer verstärkten realen Absorption einhergehen, der Zinsauftrieb gedämpft, der mit der Finanzierung der im Gefolge der deutschen Einigung kräftig gestiegenen öffentlichen Defizite tendenziell einhergeht. Hinzu kommt der Stabilitätsimport durch sinkende Importpreise. Auch in den Vereinigten Staaten dürfte derzeit kaum Interesse an einer Stärkung des Dollars bestehen, da die Exporte, die die wichtigste Stütze der ohnehin schwachen Konjunktur sind, dann gedämpft würden und da die Gefahr eines beschleunigten Preisauftriebs eher gering eingeschätzt wird.

In den am EWS teilnehmenden Ländern nimmt hingegen die Kritik an der deutschen Finanz- und Geldpolitik zu, weil dort wegen der nachlassenden Konjunktur niedrigere Zinsen für wünschenswert gehalten werden. Die kurzfristige Schwäche der D-Mark im EWS während des Sommers war von mehreren Zentralbanken, z.B. von denen in Italien und Frankreich, bereits zu vorsichtigen Zinssenkungen

genutzt worden. Die englische Regierung hatte die mit dem Beitritt zum Wechselkursmechanismus im vergangenen Herbst zunächst stabilisierten Wechselkuserwartungen zum Anlaß genommen, die Geldmarktzinsen etwas zu verringern. Mit der Festigung der D-Mark und der Bekräftigung der strikten geldpolitischen Linie der Bundesbank im Winter 1990/91 sind die Währungen einiger EWS-Länder an den unteren Rand der Bandbreite und somit unter Abwertungsdruck geraten. Die Währungsbehörden dieser Länder stehen nun vor der Wahl, entweder abzuwerten und auf diese Weise das stabilitätspolitische Renommee, das sie sich im Verlauf der achtziger Jahre erworben haben, zu gefährden oder ihre Geldpolitik zu verschärfen und auf eine konjunkturstützende Lockerung zu verzichten.

Schaubild 3 — Effektive reale Wechselkurse der Währungen im EWS 1987-1990 (Januar 1987 = 100)



\*Effektive reale Wechselkurse der Währungen im EWS untereinander, ohne Berücksichtigung von Drittwährungen. Eigene Berechnungen auf der Basis von Konsumentenpreisen.

Es sprechen jedoch aus der Sicht der Zentralbanken nicht nur kurzfristige konjunkturelle Überlegungen, sondern auch mittelfristige Aspekte für eine Neufestsetzung der Wechselkurse im EWS. Eine Abwertung der Währungen würde die Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Länder gegenüber der Bundesrepublik verbessern. Die D-Mark hat sich gegenüber den meisten Währungen im EWS seit dem letzten Realignment von Anfang 1987 real beträchtlich abgewertet (Schaubild 3). Die anderen Länder klagen, dies hätte zunehmende Ungleichgewichte im bilateralen Handel zur Folge gehabt (Tabelle 2), was die Konjunktur in den betreffenden Ländern gedämpft hätte. Im vergangenen Jahr wurden die Überschüsse Deutschlands im Handel mit den anderen EG-Staaten zwar kräftig abgebaut. Dies ist allerdings nur Reflex unterschiedlicher konjunktureller Entwicklungen und des Nachfrageschubs durch die deutsche Vereinigung.

Tabelle 2 — Realer Wechselkurs und Handelsbilanzsaldo der Bundesrepublik mit EWS-Partnerländern

	Veränderung des realen Wechselkurses der D-Mark gegenüber anderen Währungen zwischen 1987 und Ende 1990 <sup>a</sup>	Handelsbilanzsaldo <sup>b</sup>					
		Mrd. DM					
		1987	1988	1989	1990		
Insgesamt	1.Hj. <sup>c</sup>				2.Hj. <sup>c</sup>		
	in vH						
Belgien	2,8	9,7	10,9	11,0	8,0	9,8	6,2
Dänemark	6,2	3,5	3,0	2,9	1,0	2,2	-0,3
Frankreich	3,0	16,1	18,2	23,9	18,7	21,9	15,5
Irland	3,2	-1,2	-1,2	-1,4	-3,2	-4,5	-1,9
Italien	8,2	6,9	11,4	14,6	8,2	12,4	3,9
Niederlande	-1,7	1,2	3,8	2,5	-1,7	1,6	-4,9
Spanien	27,1	6,5	8,5	11,3	9,8	10,5	9,2
Vereinigtes Königreich	25,6	17,2	22,4	24,4	17,7	20,5	14,8

<sup>a</sup>Ein positiver Wert repräsentiert eine reale Abwertung der D-Mark gegenüber der Währung des jeweiligen Landes, ein negativer Wert eine Aufwertung. — <sup>b</sup>Saldo des Außenhandels der Bundesrepublik mit den EWS-Mitgliedern in Mrd. DM; ohne die Transaktionen der fünf neuen Länder mit dem Ausland. — <sup>c</sup>Auf ganze Jahre umgerechnete saisonbereinigte Salden der Halbjahre.

Quelle: Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 3, Zahlungsbilanzstatistik; eigene Berechnungen.

Aufgrund der gegensätzlichen Interessenlagen und der daraus resultierenden geldpolitischen Divergenzen rechnen wir mit weiter zunehmenden Spannungen im EWS und einem Realignment noch im Frühjahr 1991.

## 7. Wieder steigende Budgetdefizite

Die mehrjährige Phase der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in den Industrieländern ist 1990 zu Ende gegangen. Gemessen am Sozialprodukt stiegen die Defizite auf etwa 1,5 vH im Jahr nach rund 1 vH im Jahr 1989. Die Entwicklung in den einzelnen Ländern verlief jedoch recht unterschiedlich. In Japan wurde der gesamtstaatliche Budgetüberschuß nochmals erhöht, in Frankreich die Konsolidierung fortgesetzt. Hingegen verringerte sich der Überschuß im Vereinigten Königreich kräftig, das Defizit in den Vereinigten Staaten stieg stark an. Die Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland war durch den infolge der deutschen Vereinigung beträchtlichen Ausgabenanstieg geprägt. 1991 wollen die Regierungen ihre Konsolidierungsbemühungen zwar fortsetzen, wobei in einigen Ländern — wie den Vereinigten Staaten, Japan und Deutschland — auch auf Steuererhöhungen zurückgegriffen wird. Dennoch wird es infolge der wirtschaftlichen Abschwächung wohl zu einem Anstieg des Defizits der Industrieländer insgesamt kommen. Diese Tendenz wird in einigen Ländern durch die mit dem Golfkrieg verbundenen Ausgaben verstärkt werden.

Die finanzpolitische Debatte in den Vereinigten Staaten wurde 1990 durch den kräftigen Anstieg des Haushaltsdefizits beherrscht. Für das laufende Fiskaljahr wird ein Fehlbetrag von rund 320 Mrd. US-\$ erwartet. Dieser Betrag kann jedoch nicht ohne weiteres mit dem Defizit von 220 Mrd. US-\$ im vergangenen Jahr verglichen werden. Bis 1990 wurden die Überschüsse der Sozialversicherung (1990=58 Mrd. US-\$) bei der Feststellung des Fehlbetrages berücksichtigt. Nach dem im Herbst verabschiedeten

Haushaltsgesetz entfällt diese Möglichkeit. Diese technische Änderung in Rechnung gestellt, wird sich das Defizit im Fiskaljahr 1991 wahrscheinlich nur um rund 40 Mrd. US-\$ erhöhen. Der Anstieg ist auf rezessionsbedingt geringere Einnahmen und höhere Ausgaben sowie nicht zuletzt auf die hohen Kosten zurückzuführen, die mit der Sanierung der insolventen Sparbanken verbunden sind — sie beliefen sich 1990 auf 47 Mrd.; für 1991 werden 85 Mrd. US-\$ erwartet. Der gerade vorgelegte Haushaltsplan für 1992 sieht ein Defizit von 281 Mrd. US-\$ vor; bezogen auf das Bruttosozialprodukt würde dies eine leichte Verringerung bedeuten. Die Kosten des Golfkrieges sind in den offiziellen Schätzungen bisher nur in geringem Umfang eingeschlossen. Da jedoch ein erheblicher Teil der Kosten von anderen Ländern (Saudi-Arabien, Kuwait, Japan, Bundesrepublik Deutschland) getragen wird, dürfte die tatsächliche Belastung des amerikanischen Haushalts geringer ausfallen. Es ist anzunehmen, daß es infolge von Wiederbeschaffungsmaßnahmen in den kommenden Jahren zu einem geringeren Rückgang der Verteidigungsausgaben kommen wird als zunächst geplant. Die in der bisherigen Finanzplanung ausgewiesenen Beträge dürften daher zu niedrig angesetzt sein.

In Japan ist der kürzlich verabschiedete Haushaltsplan der Zentralregierung für das Fiskaljahr 1991 (ab 1. April) durch eine kräftige Ausweitung der öffentlichen Investitionen (um 6 vH) gekennzeichnet. Das Fiscal Investment and Loans Program, der sogenannte Zweite Haushalt, der zu einem großen Teil zur Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen dient, wird sogar um fast 10 vH aufgestockt. Die konjunkturstützende Wirkung des Haushalts dürfte allerdings durch die dämpfenden Effekte der Steuererhöhungen, die zur Finanzierung der japanischen Zahlungen für den Golfkrieg vorgenommen wurden, zumindest ausgeglichen werden. Beschlossen wurde auf ein Jahr die Verdoppelung der Mineralölsteuer, eine Erhöhung der Tabaksteuer sowie ein befristeter Zuschlag auf die Körperschaftsteuerschuld in Höhe von 3,2 vH. Zusätzlich sind Ausgabenkürzungen vorgesehen.

## **8. Ausblick: Konjunkturabschwächung, aber keine globale Rezession**

Der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird 1991 in den Industrieländern insgesamt deutlich schwächer als im Vorjahr ausfallen. Trotz mancher Risiken ist aber nicht mit einem weltweiten Konjunkturreinbruch zu rechnen. Dies liegt vor allem daran, daß der Kosten- und Preisauftrieb dank einer frühen monetären Drosselung und relativ verhaltener Lohnsteigerungen insgesamt moderat geblieben ist. Eine fortgesetzte Dämpfung durch geldpolitische Maßnahmen ist daher unter Stabilitätsgesichtspunkten nicht angelegt.

Unter der Annahme, daß der militärische Konflikt am Golf bald beendet wird und es nicht zu einer nachhaltigen Störung der weltweiten Ölversorgung kommt, dürften die dämpfenden Wirkungen der restriktiven Geldpolitik der vergangenen Zeit in der zweiten Jahreshälfte 1991 auslaufen und sich die wirtschaftliche Aktivität zunächst in den Vereinigten Staaten allmählich beleben. Auch wenn nicht anzunehmen ist, daß mit dem Kriegsende die politische Unsicherheit schlagartig beseitigt sein wird, dürfte der Wiederaufbau in den betroffenen Ländern bald beginnen. Vom Nahen und Mittleren Osten dürften daher zunehmend Impulse auf die Weltwirtschaft ausgehen.

Aus der Öffnung der ehemaligen Planwirtschaften in Osteuropa sind auf absehbare Zeit kaum Nachfrageanregungen zu erwarten. Die für einen durchgreifenden Aufschwung notwendigen Wirtschaftsreformen sind in den meisten Ländern nur sehr zögerlich auf den Weg gebracht worden. Hinzu kommt, daß in allen diesen Ländern aufgrund der mangelnden Wettbewerbsfähigkeit der vorhandenen Produktionsanlagen mit einem tiefen wirtschaftlichen Einbruch zu rechnen ist, der die Finanzierung dringend benötigter Investitionen erschwert. Auch hätten kräftige Steigerungsraten der Exporte in die ehemaligen Staatshandelsländer im übrigen nur einen geringen Einfluß auf den Konjunkturverlauf der

westlichen Industrieländer, da der Anteil des Ost-West-Handels am Gesamthandel der Industrieländer sehr gering ist (Tabelle 3).

Tabelle 3 — Handel westlicher Industrieländer mit den ehemaligen europäischen Comecon-Ländern<sup>a</sup>

	Importe			Exporte			Saldo im Waren- handel 1989 in Mill.US-\$
	Anteil an den Importen insges. 1989	1989	1990 <sup>b</sup>	Anteil an den Exporten insges. 1989	1989	1990 <sup>b</sup>	
		Veränderung in vH			Veränderung in vH		
Europäische Gemeinschaft	2,6	9,8	16,0	2,3	16,2	7,0	-3768
Belgien	1,6	-5,1	20,1	1,1	4,9	-8,1	-478
Dänemark	2,2	9,2	25,8	2,1	42,2	48,3	-18
Deutschland <sup>c</sup>	3,8	12,5	30,2	3,8	16,5	15,3	2814
Frankreich	2,2	2,0	17,2	1,7	-4,0	-0,3	-1303
Italien	4,0	19,4	4,3	2,9	27,3	21,2	-2130
Niederlande	2,1	16,6	15,0	1,4	24,4	8,6	-664
Spanien	2,4	15,5	3,9	1,3	36,1	10,8	-1115
Vereinigtes Königreich	1,3	1,1	1,5	1,3	6,5	9,5	-553
Finnland	13,5	7,5	2,3	15,7	1,0	-5,3	315
Norwegen	1,8	7,8	35,2	1,1	5,9	0,3	-119
Österreich	5,6	1,6	.	7,7	5,4	.	312
Schweden	2,9	3,8	-1,5	1,8	12,4	14,5	-456
Schweiz	1,1	8,7	6,2	2,7	4,3	18,5	779
Vereinigte Staaten	0,4	-6,2	5,0	1,4	47,1	-10,0	3278
Japan	1,7	5,8	4,5	1,3	-2,4	-16,0	0

<sup>a</sup>Ohne DDR bzw. Ostdeutschland. — <sup>b</sup>Erstes bis drittes Quartal (letzteres teilweise geschätzt); Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. — <sup>c</sup>Ost- und Westdeutschland.

Quelle: OECD, Monthly Statistics of Foreign Trade, Paris, Dezember 1990; eigene Berechnungen.

In den *Vereinigten Staaten* werden Produktion und Nachfrage zunächst wahrscheinlich noch stagnieren. In der zweiten Jahreshälfte dürfte sich, ausgehend von weiterhin kräftigen Exporten und einer Stärkung des privaten Verbrauchs, die Konjunktur leicht beleben. Der Anstieg des privaten Verbrauchs wird jedoch sehr mäßig ausfallen, da es infolge stärker zunehmender Arbeitslosigkeit zu schwächeren Einkommenszuwächsen kommen dürfte. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt voraussichtlich rund 6,5 vH betragen. Die Unternehmensinvestitionen werden 1991 angesichts der deutlich gesunkenen Kapazitätsauslastung wohl stagnieren. Aufgrund der niedrigeren Zinsen werden sich die Wohnungsbauinvestitionen im Jahresverlauf wahrscheinlich etwas beleben. Für den Jahresdurchschnitt ist jedoch ein geringeres Bauvolumen als im Vorjahr zu erwarten. Alles in allem wird der Anstieg des Bruttoinlandsproduktes 1991 mit schätzungsweise 0,5 vH unter dem des Vorjahres (0,9 vH) liegen (Tabelle 4). 1992 dürfte sich die Konjunktur deutlich beleben. Bei anhaltend kräftigen Exporten und den infolge schwacher Inlandsnachfrage nur mäßig zunehmenden Importen wird sich das Defizit in der Handelsbilanz, das 1990 rund 100 Mrd. US-\$ betrug, 1991 wohl weiter verringern. Der Preisauftrieb dürfte sich 1991 wegen des niedrigeren Ölpreises und der flachen Konjunktur etwas abschwächen. Die Verbraucherpreise werden wohl knapp 5 vH über dem Vorjahresniveau liegen.

Die allmähliche Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion in *Japan* seit Mitte des vergangenen Jahres wird sich im ersten Halbjahr 1991 fortsetzen. Im weiteren Verlauf des Jahres ist dann mit einer Belebung zu rechnen. Das Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden Jahr wahrscheinlich um knapp 3,5 vH zunehmen. Für 1992 ist ein Zuwachs von rund 4 vH zu erwarten (Tabelle 4). Der Abbau des

Tabelle 4 — Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern und Ländergruppen 1990-1992 (Vorjahresvergleich in vH)

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	1990 <sup>a</sup>	1991 <sup>a</sup>	1992 <sup>a</sup>	1990 <sup>a</sup>	1991 <sup>a</sup>	1992 <sup>a</sup>
Vereinigte Staaten	0,9	0,5	2,0	5,3	5,0	4,5
Japan	5,5	3,5	4,0	3,1	3,5	2,5
Bundesrepublik Deutschland <sup>b</sup>	2,3	1,5	3,0	2,5	3,5	3,0
Westeuropa	2,3	1,5	2,5	5,4	5,5	4,5
Industrieländer insgesamt	2,4	1,5	2,5	4,7	5,0	4,0

<sup>a</sup>Prognose, auf halbe Prozentpunkte gerundet. — <sup>b</sup>Alte und neue Bundesländer beim BIP, alte Bundesländer bei den Preisen.

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

Handelsbilanzüberschusses wird 1991 wohl kaum noch vorankommen. Dagegen dürfte der Leistungsbilanzüberschuß aufgrund der kräftig steigenden Übertragungen als Folge der Beteiligung an den Kosten des Golfkriegs nochmals merklich zurückgehen und im gesamten Jahr 1991 bei 25 Mrd. US-\$ liegen. Der Preisauftrieb wird sich nach dem Winter 1991 wohl etwas abschwächen. Dennoch werden die Verbraucherpreise um 3,5 vH über dem Niveau des Vorjahres liegen. 1992 dürfte die Inflationsrate auf 2,5 vH sinken.

In *Westeuropa* wird sich die wirtschaftliche Expansion zunächst weiter verlangsamen. Die Kapazitätsauslastung wird insgesamt zurückgehen, in den meisten Ländern freilich von einem hohen Niveau. Stützend wirken lediglich die mit der Vollendung des europäischen Binnenmarktes verbundenen Anreizwirkungen durch Deregulierungen und verstärkten Wettbewerb. Mehr als ein Drittel des im Weißbuch von 1985 formulierten Binnenmarktprogramms ist bereits in Kraft getreten, wobei insbesondere die Umsetzung in innerstaatliches Recht im abgelaufenen Jahr große Fortschritte gemacht hat. An diese und wohl auch manche der für die nächsten zwei Jahre noch anstehenden Rechtsänderungen dürften sich die Unternehmen allerdings bereits in den vergangenen Jahren angepaßt haben. Der mit der deutschen Vereinigung entstandene Nachfrageimpuls wird sich im Laufe des Jahres abschwächen. Da die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen auf dem Weltmarkt durch die Dollarabwertung verschlechtert worden ist, werden Exportmengen und -erträge gedrückt. Aus diesen Gründen dürften die Ausrüstungsinvestitionen nur noch verhalten steigen. Im Wohnungsbau werden sich die hohen Realzinsen dämpfend bemerkbar machen. Der private Verbrauch wird bei geringerem Beschäftigungsanstieg etwas verlangsamt zunehmen. Alles in allem dürfte der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Westeuropa bei 1,5 vH liegen. Mit dem Abklingen der dämpfenden Wirkungen der Geldpolitik wird sich die Konjunktur in den meisten westeuropäischen Ländern im kommenden Jahr fortlaufend beleben. Für Westeuropa insgesamt schätzen wir für 1992 eine Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsproduktes voraus, die einen Prozentpunkt über der diesjährigen liegt. Das Leistungsbilanzdefizit Westeuropas wird sich 1991 aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage merklich erhöhen. Der Preisauftrieb wird sich voraussichtlich im Laufe des Jahres merklich abschwächen. Wir erwarten für 1991 eine Inflationsrate von 5 vH; 1992 dürfte sie etwa 4,5 vH betragen.

In den Industrieländern insgesamt wird 1991 das reale Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorjahr nach unserer Prognose um etwas mehr als 1,5 vH und 1992 um etwa 2,5 vH steigen. Die Ausweitung des Welthandels wird 1992 bei etwa 5 vH liegen, nach nur noch 3 vH im laufenden Jahr. Der Verbraucherpreisanstieg dürfte in diesem Jahr knapp 5 vH betragen und 1992 auf reichlich 4 vH zurückgehen.



## **II. Bundesrepublik Deutschland: Konjunkturelle Verlangsamung im Westen — noch 1991 Produktionsanstieg im Osten**

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland war im Winterhalbjahr 1990/91 weiterhin gespalten. Die Wirtschaft Ostdeutschlands befindet sich in einer tiefgreifenden strukturellen Anpassungskrise. Schon nach der Öffnung der Grenzen ging die Produktion spürbar zurück. Mit dem Inkrafttreten der Wirtschafts- und Währungsunion sind viele ostdeutsche Unternehmen schlagartig wettbewerbsunfähig geworden. Infolge mangelnden Absatzes mußte die Produktion drastisch eingeschränkt werden (Schaubild 4). In der Industrie betrug sie im dritten Quartal 1990 nur noch etwa die Hälfte ihres Vorjahresstandes; seither verharrt sie auf dem gedrückten Niveau. Wegen einer großzügigen Kurzarbeitsregelung spiegelt der Rückgang der Zahl der Beschäftigten den Produktionseinbruch nur abgeschwächt wider. Auch zu Beginn des Jahres 1991 sind ungeklärte Eigentumsfragen, der schlechte Zustand der Infrastruktur sowie administrative Engpässe schwerwiegende Hemmnisse für Investitionen und Produktion. In der Industrie, die von der Strukturkrise besonders hart getroffen wurde, verlangt die Neuerrichtung von Fertigungen aber auch sehr lange Vorlaufzeiten. Rascher vollzieht sich dagegen der Strukturwandel im Dienstleistungsbereich. Die Zahl von netto rund 250 000 neu angemeldeten Gewerben im Jahr 1990 überzeichnet freilich die Dynamik in diesem Bereich, denn darin sind auch die Ummeldungen bereits bestehender Gewerbe enthalten.

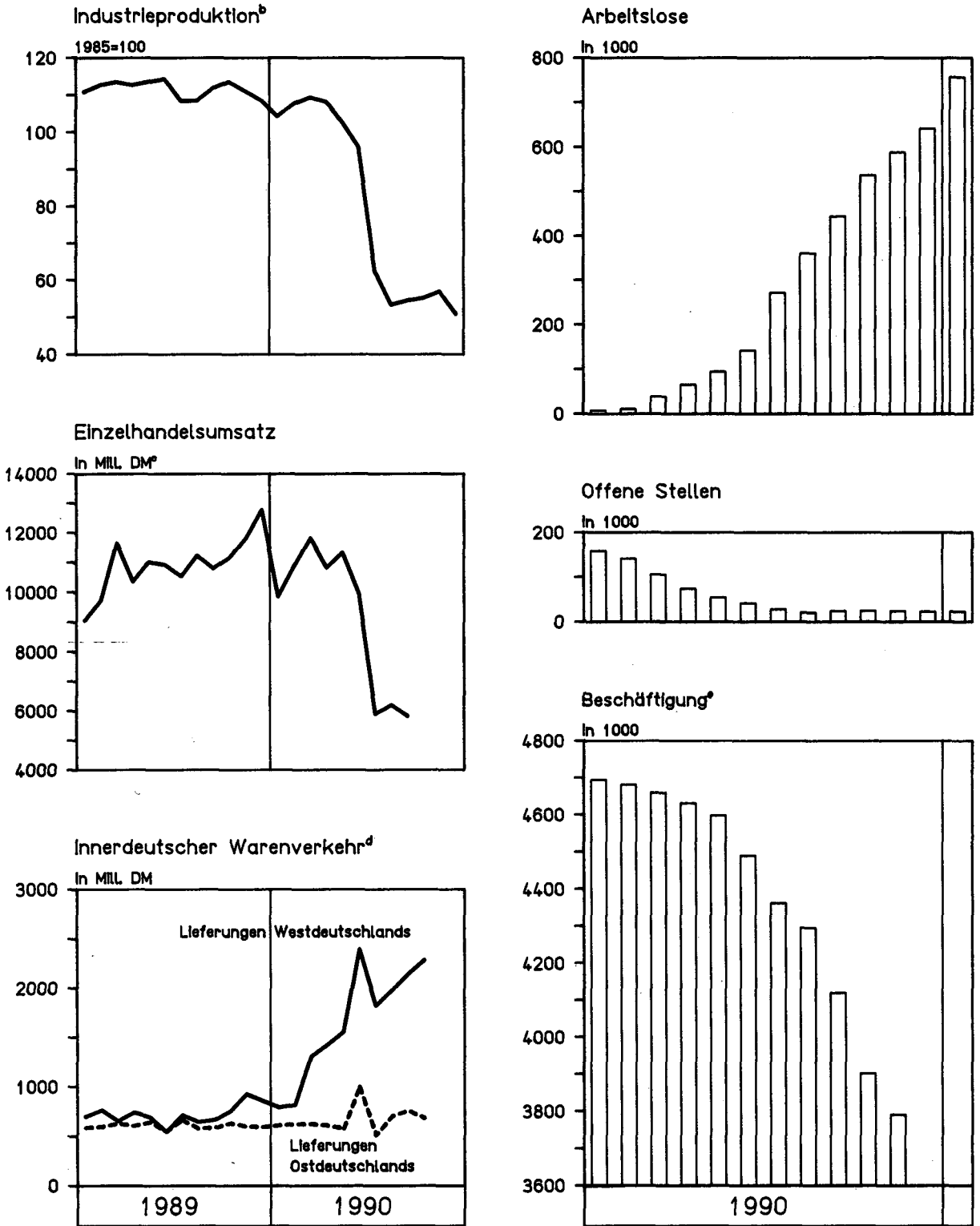
Demgegenüber herrschte in der westdeutschen Wirtschaft bis zuletzt Hochkonjunktur. Auftragseingänge und Produktion blieben im vierten Quartal 1990 aufwärtsgerichtet; die Kapazitäten wurden weiterhin hoch ausgelastet (Schaubild 5). Die Beschäftigung nahm abermals kräftig zu und die Arbeitslosigkeit ging deutlich zurück. Maßgeblich für die günstige Konjunktur war die Binnennachfrage, stagniert doch die Nachfrage aus dem Ausland bereits seit geraumer Zeit. Die kräftige Binnenkonjunktur ist auch ein Ergebnis der sprunghaft gestiegenen Nachfrage der neuen Bundesländer nach westdeutschen Gütern, die auch die Investitionen angeregt hat. Trotz des Booms und der vorübergehend beträchtlich höheren Ölpreise blieb der Preisanstieg, abgesehen vom Baubereich, verhalten. Dämpfend hat der gesunkene Dollarkurs gewirkt. Entlastend war außerdem die kräftige Ausweitung der Importe als Folge des internen Nachfragesogs, aber auch vermehrter Absatzbemühungen ausländischer Anbieter bei nachlassender Konjunktur in vielen Ländern. Ferner war der Anstieg der Lohnstückkosten bislang mäßig.

In der Prognose haben wir unterstellt, daß der Golfkrieg innerhalb kurzer Zeit beendet wird und wichtige Ölanlagen in anderen arabischen Förderländern als Kuwait und Irak nicht zerstört werden. Für den Ölpreis wird angenommen, daß er nach Kriegsende zunächst zurückgeht und 1992 etwa bei 20 US-\$ per Barrel liegt. Bei diesem Szenario wird der Golfkrieg kaum nachhaltig dämpfende Wirkungen auf die deutsche Konjunktur haben. Die Abschwächung der deutschen Exporte in den Nahen Osten, die mit rund 2 vH ohnehin nur einen geringen Anteil an den Gesamtexporten haben, dürfte nur vorübergehend sein. Nach Kriegsende ist sogar mit verstärkten Lieferungen deutscher Firmen zu rechnen, gilt es doch vor allem die zerstörte Infrastruktur wieder aufzubauen. Die Steuererhöhungen, die zur Finanzierung der deutschen Hilfsleistungen für die Alliierten und die Golf-Anrainer vermutlich vorgenommen werden, dürften dagegen die Konjunktur leicht dämpfen.

### **1. Finanzpolitik: Abnehmende Impulse für die Nachfrage — wachstumshemmende Erhöhung der Abgabenbelastung**

Mit den Vereinbarungen der Regierungskoalition vom Januar 1991 sollte der finanzpolitische Kurs der Jahre 1991 und 1992 in seinen Grundzügen festgelegt werden. Die Beschlüsse beinhalten neben begrenz-

Schaubild 4 — Indikatoren<sup>a</sup> zur wirtschaftlichen Lage in Ostdeutschland 1989-1990



<sup>a</sup>Nicht saisonbereinigt. - <sup>b</sup>Industrielle Warenproduktion der Volkswirtschaft. - <sup>c</sup>Bis Juni 1990 Mark der DDR. - <sup>d</sup>Saisonbereinigt. - <sup>e</sup>Arbeiter und Angestellte in Industrie, Bauwirtschaft, Handel, Verkehr, Post- und Fernmeldewesen.

ten Ausgabenkürzungen eine deutliche Erhöhung der Abgabenbelastung. Ende Februar 1991 zeichnet sich ab, daß die Regierung zur Jahresmitte 1991 zusätzlich die Steuern erhöhen wird; Art und Umfang sind bislang jedoch noch nicht festgelegt.

Die Beiträge zur Arbeitslosen- und zur Rentenversicherung zusammen werden durch Beitragssatzänderungen 1991 und 1992 um jeweils 11 Mrd. DM erhöht. Die Telefongebühren werden angehoben, damit die Bundespost 1991 und danach jeweils 2 Mrd. DM jährlich mehr an den Bund abliefern kann. Die Verteidigungsausgaben sollen nach der Koalitionsvereinbarung 1991 — im Vergleich zu dem sonst zu erwartenden Niveau von 60 Mrd. DM — um 7,5 Mrd. DM gesenkt, die Berlin- und die Zonenrandförderung innerhalb von 4 Jahren abgebaut werden. Andere Steuervergünstigungen und Finanzhilfen sollen gekürzt werden, wenn auch konkrete Maßnahmen bisher noch nicht vereinbart worden sind. Insgesamt bedeuten die Beschlüsse vom Januar für 1991 Abgabenerhöhungen um 14 Mrd. DM und Ausgabenkürzungen um 9 Mrd. DM und damit eine Verringerung des Kreditbedarfs aller öffentlichen Haushalte um 23 Mrd. DM. Die Nettokreditaufnahme des Bundes wird dabei — insbesondere durch die Erhöhung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung und die dadurch ermöglichte Verringerung des Bundeszuschusses zur Arbeitslosenversicherung (18 Mrd. DM) — um rund 30 Mrd. DM zurückgenommen; gleichzeitig wird aber der Einnahmenüberschuß der Rentenversicherung durch die Beitragssatzsenkung in diesem Bereich um 7 Mrd. DM gekürzt.

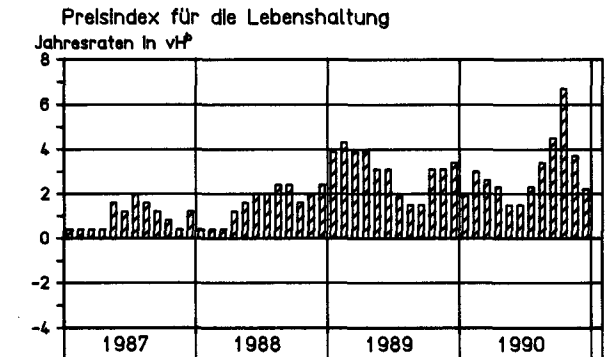
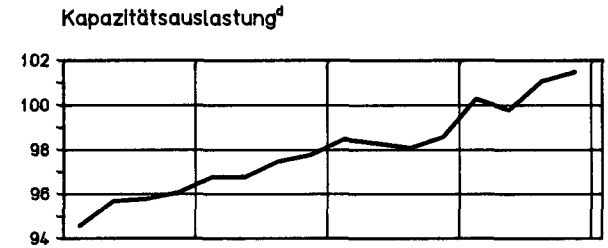
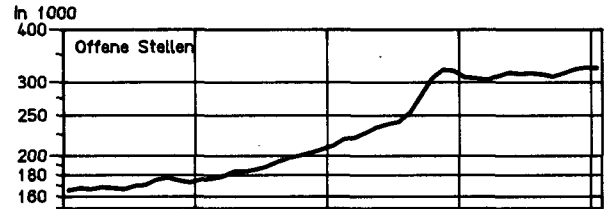
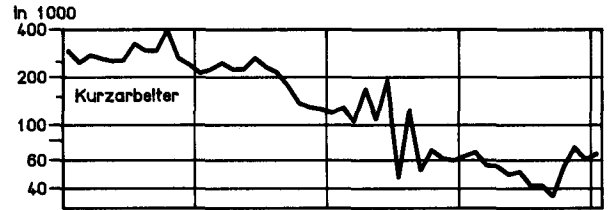
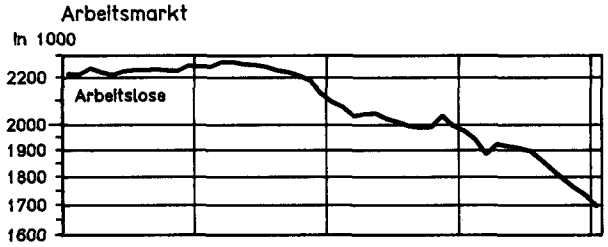
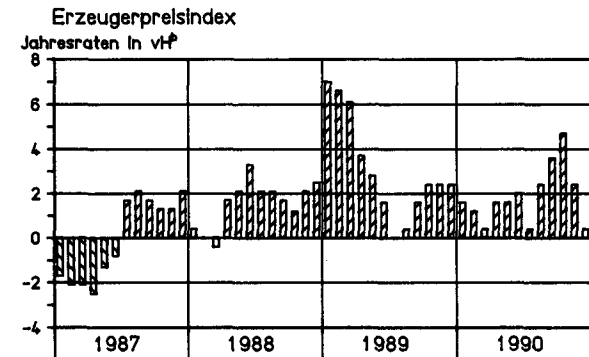
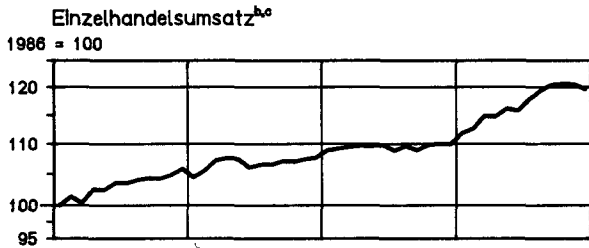
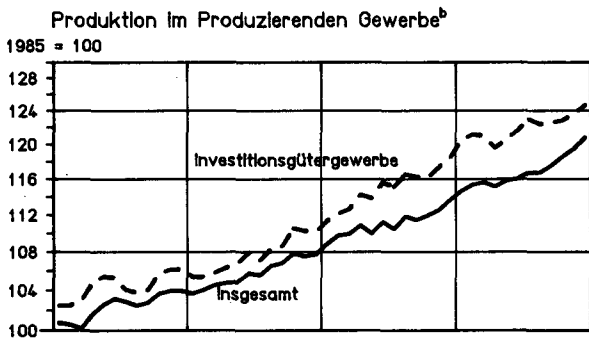
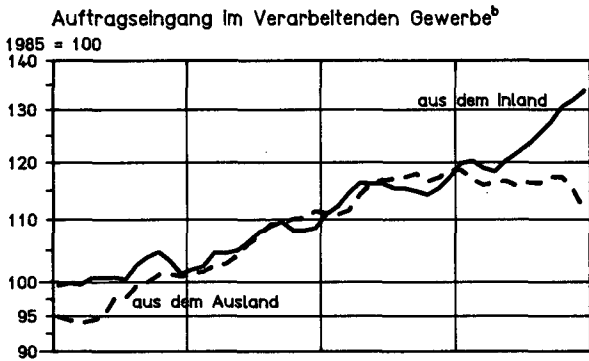
Die Subventionierung der Wohnungsnutzung (Mieten samt Nebenkosten) in den neuen Bundesländern soll erst im Verlauf des Jahres 1991 eingeschränkt werden. Das Kindergeld wird hier — anders als in der bisherigen Bundesrepublik — schon 1991 erhöht. Die Gewerbekapital- und die Vermögensteuer werden — entgegen ursprünglichen Plänen — in den neuen Bundesländern nicht erhoben; auch werden Sonderabschreibungen zugelassen und Freibeträge bei der Lohn- und Einkommensteuer eingeführt (600 DM je Jahr für Alleinstehende, 1200 DM für Verheiratete).

Ende Februar 1991 herrscht in der Regierungskoalition weitgehend Übereinstimmung darüber, daß die Steuern zur Jahresmitte 1991 erhöht werden. Vermutlich werden die Verbrauchsteuern um rund 10 Mrd. DM und die einkommensabhängigen Steuern um rund 5 Mrd. DM erhöht. Bedeutsam für die steuerpolitischen Erwägungen war, daß sich 1991 im Zusammenhang mit dem Golfkrieg beträchtliche Ausgaben für den Bund ergeben werden. Schon im Herbst 1990 waren Hilfen für die Golf-Anrainerstaaten geleistet worden; außerdem entstanden Verpflichtungen des Bundes aufgrund übernommener Bürgschaften für Exportgeschäfte mit dem Irak. Ende Januar 1991 hat die Bundesregierung für die Alliierten rund 10 Mrd. DM zur Finanzierung des Golfkrieges bereitgestellt. Zudem ist abzusehen, daß die Verteidigungsausgaben des Bundes über das zuvor geplante Niveau erhöht werden.

Die gesamten Ausgaben des Staates sind im zweiten Halbjahr 1990 sehr stark gestiegen. Sie werden zwar auch 1991 deutlich zunehmen, doch wird sich die Expansion im Verlauf des Jahres abschwächen. Die gesamten Einnahmen werden kräftig steigen. Das Steueraufkommen wird progressionsbedingt und — nach der Jahresmitte — infolge der Steuererhöhungen spürbar expandieren. Infolge der Anhebung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung werden die Beitragseinnahmen ebenfalls deutlich zunehmen, obwohl die Beitragssätze der Kranken- und der Rentenversicherung gesenkt werden. Das Finanzierungsdefizit aller öffentlichen Haushalte der Bundesrepublik Deutschland (einschließlich der Sondervermögen des Staates, der Sozialversicherung und der Treuhandanstalt) belief sich im zweiten Halbjahr 1990 auf rund 70 Mrd. DM. Es dürfte im Verlauf des Jahres 1991 eher etwas abnehmen; im Jahr 1991 wird es wohl 140 Mrd. DM betragen.

Die nachfrageanregenden Einflüsse der Finanzpolitik werden demnach im Jahresverlauf 1991 etwas geringer als im zweiten Halbjahr 1990 ausfallen. Im zweiten Halbjahr 1991 wird die Nachfrageexpansion durch die Steuererhöhungen geschwächt. Die konjunkturelle Entwicklung wird dagegen durch die Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus (im sozialen Wohnungsbau höhere Einkommensgrenzen

Schaubild 5 — Indikatoren<sup>a</sup> zur Konjunkturlage in Westdeutschland 1987-1990



<sup>a</sup>Saisonbereinigt. - <sup>b</sup>Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. - <sup>c</sup>In Preisen von 1980. - <sup>d</sup>Gesamtwirtschaft.

und beim Eigenheimbau höhere Abzugsbeträge nach § 10e Einkommensteuergesetz sowie höheres "Baukindergeld") gestützt; gleichzeitig werden aber durch zusätzliche Regulierungen potentielle Investoren abgeschreckt.

Für das Jahr 1992 sind bisher eher leicht konjunkturdämpfende Wirkungen angelegt. Zwar wird die Familienförderung verstärkt (höheres Kindergeld, höherer Kinderfreibetrag) und werden die Rentenzahlungen insbesondere in den neuen Bundesländern deutlich erhöht, gleichzeitig werden aber wohl in größerem Maße als 1991 Subventionen abgebaut werden (Zonenrand- und Berlin-Förderung, Preisstützungen in den neuen Bundesländern). Außerdem wird die Lohn- und Einkommensteuerprogression die Zunahme der Nettoeinkommen begrenzen. Bedeutsam aus angebotspolitischer Sicht ist die Entscheidung, die Gewerbekapital- und die Vermögensteuer in den neuen Bundesländern nicht einzuführen und diese Steuern im bisherigen Bundesgebiet in den nächsten Jahren abzuschaffen. Damit werden die steuerlichen Rahmenbedingungen für Investitionen nennenswert verbessert, es kommt zu dem seit vielen Jahren angekündigten Einstieg in die Reform der Unternehmensbesteuerung. Angesichts der hohen internationalen Kapitalmobilität und der bevorstehenden Vollendung des EG-Binnenmarktes spricht alles dafür, diese Reform rasch — beispielsweise zum 1.1.1992 — zu verwirklichen. Reformvorschläge hat die vom Bundesfinanzminister eingesetzte Kommission im Dezember 1990 vorgelegt. Sie beinhalten insbesondere eine Senkung des Körperschaftsteuersatzes und des Spitzensatzes der Einkommensteuer.

Die Bundesregierung hatte 1990 mehrfach erklärt, sie werde die Steuerbelastung nicht erhöhen, um die Leistungs-, Investitions- und Risikobereitschaft nicht zu beeinträchtigen. Inzwischen sind die Sozialabgaben erhöht worden. Die Argumente gegen Steuererhöhungen sind — bei erhöhter Abgabenbelastung — noch gewichtiger geworden. Dennoch werden die Mineralölsteuer und andere Verbrauchsteuern, vielleicht sogar die Einkommensteuer erhöht, um Mehrausgaben infolge des Golfkrieges oder zusätzliche Transfers in die neuen Bundesländer zu finanzieren. Angebracht wäre es aber, die staatlichen Ausgaben zu überprüfen, die Prioritäten neu zu setzen und insbesondere die Subventionen drastisch zu kürzen. So könnten positive Wirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Angebot erzielt werden. Weitere Abgabenerhöhungen bewirken das Gegenteil.

## **2. Trotz vorübergehend rascher Geldmengenexpansion bleibt Geldpolitik auf Stabilitätskurs**

Die monetäre Expansion in den alten Bundesländern hat sich seit Sommer 1990 deutlich beschleunigt; so expandierte die Geldmenge M3 von Juli bis Dezember mit einer laufenden Jahresrate von 7 vH, die Geldmenge M1 sogar stärker. Dagegen gingen in den neuen Bundesländern die Geldbestände seit Beginn der Währungsunion kontinuierlich zurück. Zum einen wurden Geldbestände in höher verzinsliche Anlageformen (z.B. Sparbriefe und Staatsanleihen) umgeschichtet, die nicht in der Geldmenge enthalten sind. Zum anderen halten Unternehmen aus den neuen Bundesländern wegen der Probleme bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Osten verstärkt Einlagen im Westen, die jedoch in der westdeutschen Geldmenge nicht berücksichtigt werden, da sie Einlagen von Gebietsfremden darstellen. Für die Berechnung des Anstiegstempos der gesamtdeutschen Geldmenge M3 fehlen bislang noch Vergleichswerte. Bei dem geringen Anteil der ostdeutschen Geldbestände (Dezember 1990: 10,9 vH) dürfte die gesamtdeutsche Geldmengenentwicklung jedoch maßgeblich von der Entwicklung in Westdeutschland geprägt sein.

Anfang Februar hat die Bundesbank den Diskont- und den Lombardsatz um jeweils einen halben Prozentpunkt auf 6,5 bzw. 9% erhöht. Mit der Verteuerung der Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken erhält die Bundesbank den notwendigen Spielraum, um mit Hilfe der Offenmarktpolitik die Geldmengenexpansion in den für 1991 festgelegten Zielkorridor von 4-6 vH zurückzuführen. Mit der Leitzins-

erhöhung wollte die Notenbank ferner auch für die Tarifparteien und die Finanzpolitik ein Signal setzen, daß sie nicht bereit ist, eine nachhaltige Gefährdung der Preisstabilität durch überhöhte Lohnabschlüsse und steigende Budgetdefizite zu akzeptieren. Die Leitzinserhöhung hat auf den Geldmärkten jedoch bislang zu keinem Zinsanstieg geführt, die Kapitalmarktzinsen sind sogar deutlich zurückgegangen. Die Notenbanken anderer westeuropäischer Länder sind bemüht, der konjunkturellen Abschwächung durch niedrigere Zinsen entgegenzuwirken. Angesichts der bestehenden Zielkonflikte erwarten wir noch im Frühjahr 1991 ein Realignment im EWS.<sup>1</sup> Dies würde es der Bundesbank erleichtern, die Geldmengenerweiterung wieder in die Mitte des angestrebten Zielkorridors zurückzuführen. Für unsere Prognose nehmen wir an, daß die Geldmenge M3 im Jahr 1991 und auch 1992 um rund 5 vH zunimmt.

Die Bundesbank sollte auch weiterhin eine potentialorientierte Geldmengenausweitung anstreben. An diesem Kurs sollte auch dann festgehalten werden, wenn sich der Preisauftrieb infolge höherer Ölpreise, einer Anhebung von Sozialabgaben und Verbrauchsteuern oder kräftiger Tariflohnsteigerungen im Verlauf dieses Jahres stark beschleunigt. Bei unveränderter Geldmengenerweiterungsrate ergibt nämlich ein höherer Preisanstieg automatisch eine zusätzliche Dämpfung, da die reale Geldmenge weniger rasch zunimmt. Der damit verbundene Anstieg der Zinsen dämpft die Binnennachfrage und wirkt so tendenziell preisstabilisierend. Würde die Geldmengenerweiterungsrate zusätzlich verringert, so würde der Anpassungsdruck für die Wirtschaft zusätzlich verschärft und es entstünde die Gefahr einer Rezession.

### 3. Steigender Lohnkostendruck in Ost und in West

Die Lohnpolitik in den neuen Bundesländern zielt vorrangig darauf ab, Löhne, Arbeitszeit und sonstige Arbeitsbedingungen möglichst rasch an die in den alten Bundesländern geltenden Regelungen anzugleichen. Ende 1990 betrug das Tariflohniveau im Osten rund 50 vH desjenigen im Westen. Die Lohnforderungen für 1991 bewegen sich überwiegend zwischen 60 und 65 vH der Westverdienste, mit dem Ziel einer weiteren stufenweisen Angleichung. Für das Baugewerbe in Ost-Berlin und für das gesamte Dachdeckerhandwerk sind Stufentarifverträge vereinbart worden, die bereits für den 1. April des Jahres 1992 bzw. 1993 ein gleich hohes Lohnniveau wie im Westen vorsehen. Deutliche Nivellierungstendenzen gibt es auch in bezug auf die Arbeitszeit und die Dauer des Urlaubs. Daraus resultiert ein überaus kräftiger Anstieg der Arbeitskosten, dem bei weitem keine entsprechende Zunahme der Arbeitsproduktivität gegenübersteht. So führen allein die bis zu Jahresbeginn getätigten Abschlüsse dazu, daß die gesamtwirtschaftlichen Lohnkosten je Beschäftigten im Durchschnitt des Jahres 1991 um rund 25 vH höher sind als im Vorjahr. Da in vielen Bereichen (Metall, öffentlicher Dienst) Tarifvereinbarungen noch ausstehen, dürfte sich der Zuwachs sogar in einer Größenordnung von 35 vH bewegen. Durch überzogene Tariflohnsteigerungen wird das Entstehen rentabler Arbeitsplätze gefährdet. Eine rasche Anpassung an westdeutsche Lohnstrukturen behindert vor allem die bestehenden Unternehmen in ihrem strukturellen Wandel, wird ihnen doch die Möglichkeit genommen, die geringere Wettbewerbsfähigkeit vorübergehend durch niedrigere Lohnkosten auszugleichen. Die Betriebe müssen andernfalls zur Erhaltung ihrer Wettbewerbsfähigkeit in erheblich größerem Umfang Entlassungen vornehmen oder die Produktion sogar ganz einstellen. Bei Unternehmensneugründungen von westlichen Firmen dürfte der kurzfristigen Entwicklung des Lohnniveaus keine so große Bedeutung zukommen, dürften sie doch bei ihren Investitionsentscheidungen wohl kaum von dauerhaft deutlich niedrigeren Löhnen ausgehen. Gleichwohl würde eine Lohnzurückhaltung sicherlich die Investitionsbereitschaft westlicher Unternehmen zusätzlich erhöhen und somit insbesondere die mittelfristigen Wachstumsperspektiven günstiger gestalten.

<sup>1</sup>

Vgl. die Ausführungen im Abschnitt I.6 ("Spannungen auf den Devisenmärkten") auf S. 9 ff.

Vielfach wird argumentiert, eine rasche Lohnangleichung sei notwendig, um ein Abwandern insbesondere von qualifizierten Arbeitskräften zu verhindern. Hohe Lohnabschlüsse mögen zwar zunächst vor Abwanderung bewahren, haben aber Arbeitslosigkeit zur Folge, die ihrerseits Abwanderung induziert. Ferner dreht sich die Diskussion fast ausschließlich um Nominallohnvergleiche. Wichtiger sind aus der Sicht der Arbeitnehmer jedoch die Nettoallohndifferenzen. Sie dürften wegen des niedrigeren Niveaus bei Mieten, Verkehrstarifen und Energiepreisen im Osten deutlich kleiner als die Nominallohnunterschiede sein. Dazu trägt auch bei, daß die Steuerbelastung der Arbeitnehmer in den neuen Bundesländern geringer ist. Im zweiten Halbjahr 1990 ist es bei freier Wahl des Wohnortes und beträchtlichen Lohnunterschieden zwischen Ost und West zwar zu nennenswerten Wegzügen, nicht aber zu der befürchteten massiven Abwanderung aus den neuen Bundesländern gekommen. Dies deutet auf eine eingeschränkte Mobilität hin. Im übrigen sind freiwillige Wanderungsbewegungen unter gesamtwirtschaftlichen Gesichtspunkten durchaus positiv zu bewerten. Sie erhöhen die Wohlfahrt, da die Arbeitskräfte an ihrem neuen Arbeitsplatz produktiver eingesetzt werden können; gleichzeitig verringern sie die Arbeitslosigkeit im Abwanderungsgebiet. Werden marktmäßige Anpassungsreaktionen (etwa Immobilienpreissteigerungen bzw. Mieterhöhungen) nicht unterbunden, dann begrenzen ökonomische Mechanismen das Ausmaß der Abwanderung.

Den Menschen in den neuen Bundesländern ist am besten gedient, wenn die Attraktivität des Standortes Ostdeutschland für Unternehmen hoch ist. Wenn die Lohnpolitik dem gerecht werden will, so bedarf es keiner Nivellierung, sondern vielmehr einer ausgeprägten Differenzierung der Löhne, mit der den Knappheiten im Hinblick auf die Qualifikation der Arbeitnehmer sowie der regional und sektoral unterschiedlichen Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen Rechnung getragen wird. Die Übernahme westdeutscher Entgeltstrukturen, die in einer Reihe von Tarifabschlüssen vereinbart worden ist, ist angesichts des wirtschaftlichen Umbruchs in Ostdeutschland nicht geeignet, die notwendige Lohnanpassung zu bewirken. Besser wäre es, die Differenzierung der Löhne würde sich am Markt herausbilden. Dazu sind mäßige Tariflohnanhebungen unumgänglich, eröffnen doch erst sie den Unternehmen die Möglichkeit, durch freiwillige Zulagen ihren Bedarf an qualifizierten Arbeitskräften — auch aus dem Westen — zu decken. In den alten Bundesländern ist 1991 ebenfalls ein verstärkter Lohnkostendruck zu erwarten. In den Neuabschlüssen des vergangenen Jahres wurde eine Erhöhung der tariflichen Stundenlöhne um durchschnittlich 6 vH vereinbart. In der laufenden Tarifrunde sind sogar zweistellige Lohnforderungen erhoben worden. Wir erwarten dennoch aus verschiedenen Gründen, daß 1991 die Lohnsteigerungen mit etwas mehr als 6 vH nur wenig höher als im Vorjahr sein werden. So ist infolge der Integration der Arbeitsmärkte der neuen und alten Bundesländer sowie der weiter steigenden Zahl von Aussiedlern abermals mit einer kräftigen Zunahme des Arbeitsangebots zu rechnen. Parallel dazu schwächt sich die Arbeitskräftenachfrage insbesondere in den exportorientierten Bereichen etwas ab. Vermutlich wird auch der Widerstand der Unternehmen gegen höhere Lohnanhebungen anders als im Vorjahr stark sein. So wird nicht nur die weitere Konjunktorentwicklung etwas weniger günstig eingeschätzt, auch von der geplanten Erhöhung der Sozialabgaben geht Druck auf die Gewinne aus. Die Bundesregierung hat beschlossen, die Beitragssätze für die Arbeitslosenversicherung ab 1. April 1991 um 2,5 Prozentpunkte zu erhöhen; dem stehen allerdings niedrigere Beiträge zur Rentenversicherung und zur Krankenversicherung gegenüber. Aber auch bei Tariflohnsteigerungen in der Größenordnung von 6 vH ist 1991 angesichts eines schwachen Produktivitätszuwachses mit einer deutlich rascheren Zunahme der Lohnstückkosten zu rechnen (4,5 vH nach 2,3 vH im Jahr 1990). 1992 wird der Lohnkostendruck vermutlich nur wenig geringer als in diesem Jahr sein.

Die Tarifparteien müssen in der kommenden Lohnrunde berücksichtigen, daß die Erhöhung von Verbrauchsteuern und Sozialabgaben eine Umverteilung zugunsten der öffentlichen Haushalte ist. Würde von seiten der Gewerkschaften in den Tarifverhandlungen ein Ausgleich für die Mehrbelastungen der

Arbeitnehmer durch höhere Abgaben durchgesetzt, so würde dies den Gewinnrückgang verstärken und Investitionen und Beschäftigung zusätzlich dämpfen. Lohnsteigerungen, die deutlich über 6 vH hinausgehen, bergen zudem die Gefahr, daß die Bundesbank darauf mit einer Verschärfung der Geldpolitik reagiert. Dies würde vermutlich nicht nur zu einer deutlichen Abkühlung der Konjunktur in Westdeutschland führen, sondern auch die strukturelle Anpassung in Ostdeutschland zusätzlich erschweren.

#### 4. Ausblick: Stockung der Konjunktur im Westen

Auch in diesem und im kommenden Jahr wird es beträchtliche Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung zwischen den alten und den neuen Bundesländern geben. Angesichts der unterschiedlichen Problemlagen und der sehr unsicheren Datenbasis für Ostdeutschland ist es trotz der Vereinigung der beiden deutschen Staaten sinnvoll, die Entwicklung in beiden Regionen zunächst weiter getrennt zu analysieren.

In den alten Bundesländern deutet vieles auf eine spürbare Verlangsamung des Produktionsanstiegs im Verlauf dieses Jahres hin, die bis in das Jahr 1992 hinein anhalten dürfte. Der kräftige Schub an zusätzlicher Nachfrage aus den neuen Bundesländern im vergangenen Jahr war durch hohe Transferzahlungen aus den öffentlichen Haushalten der alten Bundesländer alimentiert. Solche fiskalpolitisch gestützten Nachfrageimpulse haben jedoch zur starken Ausweitung des Budgetdefizits geführt und können deshalb nicht dauerhaft gegeben werden. Die Finanzpolitik wird daher in diesem Jahr bestrebt sein, den Anstieg des Budgetdefizits zu begrenzen. Dazu werden vor allem Steuern und Abgaben erhöht. Von der Geldpolitik gehen bereits seit Mitte 1989 dämpfende Effekte auf die Konjunktur aus, wie deutlich gestiegene Zinsen und eine verlangsamte Geldmengenexpansion signalisieren. Leicht anregende Effekte für die Konjunktur von seiten der Geldpolitik sind erst für den Verlauf von 1992 zu erwarten.

Zu der abgeschwächten Binnenkonjunktur kommt eine nochmals gedämpfte Nachfrage aus dem Ausland, bedingt vor allem durch die verhaltene Konjunktorentwicklung bei wichtigen Handelspartnern. Außerdem hat sich die Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft durch die reale Aufwertung der D-Mark gegenüber Dollar und Yen verschlechtert, und die hier für dieses Jahr unterstellte Aufwertung der D-Mark im EWS wird die Position zusätzlich beeinträchtigen. Mit der Belebung der Auslandskonjunktur im späteren Verlauf von 1991 wird sich die Auslandsnachfrage gleichwohl allmählich erholen und 1992 wieder konjunkturstützend wirken.

Besonders ausgeprägt ist die Abschwächung im Jahre 1991 beim privaten Verbrauch. Trotz anhaltend kräftiger Lohnsteigerungen und einer weiteren Beschäftigungsausweitung werden die Realeinkommen wegen der höheren Steuer- und Abgabenbelastung sowie des beschleunigten Preisanstiegs deutlich langsamer expandieren als im Vorjahr. Auch die Investitionstätigkeit wird 1991 gedämpft verlaufen. Niedrigere Realeinkommenszuwächse sowie anhaltend hohe Zinsen und Baupreissteigerungen lassen einen etwas geringeren Anstieg der Wohnungsbauinvestitionen erwarten. Angesichts der immer noch hohen Kapazitätsauslastung werden die gewerblichen Investitionen in diesem Jahr nochmals kräftig — wenn auch nicht mehr so rasch wie 1990 — zunehmen. Bei zunächst noch weiter bestehendem Konjunkturgefälle zum Ausland, hoher Nachfrage aus Ostdeutschland und einer deutlichen realen Aufwertung der D-Mark werden die Importe weiterhin merklich rascher expandieren als die Gesamtnachfrage. Trotz einer spürbaren Verlangsamung im Jahresverlauf auf eine Rate von etwa 1,5 vH im zweiten Halbjahr wird das Bruttoinlandsprodukt 1991 das Niveau des Vorjahres voraussichtlich noch um rund 3 vH übertreffen; wegen der steigenden Zahl von Pendlern aus den neuen Bundesländern wird der Zuwachs des Bruttosozialprodukts mit 2,5 vH allerdings etwas niedriger sein.



Bei der unterstellten Wirtschaftspolitik sowie der angenommenen Konjunktorentwicklung im Ausland wird die Produktionsentwicklung zu Beginn des Jahres 1992 noch sehr verhalten sein. Erst im weiteren Verlauf des Jahres ist wegen der Lockerung der Geldpolitik und der wieder steigenden Auslandsnachfrage eine etwas raschere Expansion der Produktion zu erwarten. Wegen des niedrigen Ausgangsniveaus wird die Zunahme des Sozialprodukts im Jahr 1992 aber nur 2 vH betragen.

Mit der konjunkturellen Abschwächung und als Folge deutlich stärker steigender Lohnkosten wird sich der Beschäftigungsanstieg im Prognosezeitraum verlangsamen. Weil außerdem die Zahl der Pendler aus den neuen Bundesländern weiter steigt und noch Arbeitskräfte von dort und aus osteuropäischen Ländern zuwandern, wird sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit nicht fortsetzen. Trotz stabiler Ölpreise und D-Mark-Aufwertung wird sich der Preisanstieg 1991 nochmals leicht auf eine Rate von rund 3,5 vH beschleunigen, bedingt insbesondere durch deutlich rascher steigende Arbeitskosten und höhere Verbrauchsteuern. 1992 wird sich der Preisauftrieb angesichts schwächerer Konjunktur sowie etwas niedrigerer Lohnsteigerungen vermutlich etwas beruhigen.

## 5. Noch 1991 Produktionsanstieg im Osten

Obwohl sich die Talfahrt der Wirtschaft im Osten Deutschlands im Herbst 1990 anscheinend verlangsamt hat, die Industrieproduktion in der Tendenz nur noch wenig zurückgegangen ist und sich die Auftragsgänge zuletzt stabilisiert haben, ist die Talsohle wohl noch nicht erreicht. Nicht wenige Betriebe in der Industrie sind nicht lebensfähig und werden geschlossen werden müssen. Andere Betriebe werden sich an den Markt und den Wettbewerb nur anpassen können, wenn sie ihren Personalbestand stark reduzieren, ganze Produktionslinien aufgeben und mit einem geänderten Produktionsprogramm auf zunächst niedrigem Produktionsniveau einen Neubeginn versuchen. Unumgängliche Schrumpfungsprozesse sind bisher überdeckt worden, weil die Betriebe massive Subventionen erhielten. Außer den Leistungen der Treuhandanstalt und den Zahlungen an Kurzarbeitergeld zählt auch die Stützung der Exporte in osteuropäische Länder dazu, die im zweiten Halbjahr 1990 zu einem starken Anstieg der Lieferungen geführt hat. Die bis Jahresende 1990 gültigen Verrechnungskurse im RGW-Handel ("Transferrubel") bedeuteten für die Abnehmer ostdeutscher Produkte eine künstliche Verbilligung der Güter, für die die ostdeutschen Exporteure zum Ausgleich finanzielle Hilfen aus öffentlichen Haushalten erhielten. Mit der Umstellung des RGW-Handels auf Devisenkurse seit dem 1. Januar dieses Jahres haben sich die Exportgüter der Betriebe schlagartig sehr stark verteuert. Ein drastischer Einbruch bei diesen für die neuen Bundesländer bisher überragend wichtigen Ausfuhren soll durch die Bereitstellung finanzieller Mittel an bisherige Abnehmer vermieden werden. Auf den Arbeitsmarkt wird sich ferner auswirken, daß ab April 1991 im öffentlichen Dienst Übergangsregelungen auslaufen und viele Arbeitnehmer ausscheiden müssen.

Von vornherein war nicht anzunehmen, daß die Schrumpfungsprozesse der überkommenen Produktionen auch nur einigermaßen synchron mit dem Aufbau neuer Fertigungen und dem Entstehen neuer Unternehmen und neuer Arbeitsplätze verlaufen würden, erfordert letzteres doch einige Zeit. Das Entstehen von Arbeitslosigkeit großen Ausmaßes als Folge des Vorlaufes der Schrumpfung vor dem Aufbau war also vorgezeichnet. Anscheinend fällt der Einschnitt nun tiefer aus als vielfach angenommen. Auch der Neuaufbau kommt offenbar nicht so kräftig voran wie oft vorhergesehen. Nach wie vor meinen wir aber, daß der Wiederanstieg der Produktion in Ostdeutschland im zweiten Halbjahr des laufenden Jahres deutlich sichtbar werden dürfte. Dafür läßt sich die Reinigungsphase selbst anführen: Betriebe, die ihr entkommen, dürften auch auf die mittlere Frist überlebensfähig sein. Dabei geht es um die Stabilisierung der Produktion in vorhandenen Betrieben, vor allem in der Industrie. Im Dienstleistungssektor sind

die Zeichen eines neuen Beginns schon jetzt unverkennbar. Je Monat werden seit geraumer Zeit 25 000 zusätzliche Gewerbe angemeldet, vor allem im Handel, im Handwerk und im Hotel- und Gaststättengewerbe. Erfahrungsgemäß sind die Angebots- und Beschäftigungswirkungen derartiger Neugründungen zunächst gering, gewinnen aber im Zeitablauf an Bedeutung. Vor allem dürften die umfangreichen Programme des Staates für Ostdeutschland und die Investitionsvorhaben privater Investoren aus Westdeutschland zunehmend Triebkraft entfalten:

- an staatlichen Ausgaben für den Ausbau der Infrastruktur in Ostdeutschland im Jahr 1991 erwarten wir rund 20 Mrd. DM;
- Bundesbahn und Bundespost dürften im laufenden Jahr rund 10 Mrd. DM in ihre Infrastrukturbereiche investieren;
- private Investoren aus der westdeutschen Industrie beabsichtigen Investitionen von schätzungsweise 20 Mrd. DM.

Dies alles bedeutet, daß für diese investiven Zwecke Mittel ausgegeben werden, die sich auf etwa 25 vH des Sozialprodukts in Ostdeutschland belaufen. Dies übertrifft damit den Anteil der Investitionen am Sozialprodukt in Westdeutschland sehr erheblich. Hinzu kämen aber noch die Investitionen ostdeutscher Unternehmen, deren Umfang nicht abgeschätzt werden kann. Uns scheint daher viel dafür zu sprechen, daß der Aufschwung in Ostdeutschland im späteren Verlauf des Jahres spürbar wird. Für den Jahresdurchschnitt 1991 setzen wir gleichwohl ein Bruttoinlandsprodukt an, das das Niveau von 1990 um etwa ein Sechstel unterschreitet. Im Jahr 1992 wird sich die Aufwärtsentwicklung zunehmend stärker fortsetzen.

Insgesamt sind die Perspektiven für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland nicht ungünstig. In Ostdeutschland wird im späteren Verlauf des Jahres 1991 mit dem Greifen der staatlichen und privaten Investitionsprogramme und -vorhaben eine allmähliche Erholung der Produktion einsetzen. In Westdeutschland wird sich der Produktionsanstieg, verglichen mit dem sehr hohen Expansionstempo im Jahr 1990, im Verlauf dieses Jahres zwar spürbar abschwächen. Für den Verlauf des Jahres 1992 ist aber mit einer neuerlich stärkeren Expansion zu rechnen, wenn die dämpfenden Effekte der Geldpolitik auslaufen. Das gesamtdeutsche Sozialprodukt wird im Jahr 1991 rund 1,5 vH höher als im Vorjahr sein, im Jahr 1992 dürfte der Zuwachs 3 vH betragen. Bei dieser Wirtschaftsentwicklung wird sich der Überschuß in der Handels- und Leistungsbilanz deutlich verringern.

## **6. Wirtschaftspolitik für einen verstärkten Aufschwung in Ostdeutschland**

Einem kräftigen Aufschwung der Wirtschaft in Ostdeutschland, wie er vielfach in Aussicht gestellt worden war, stehen zahlreiche Hemmnisse entgegen, solche, die unterschätzt worden sind, solche, die so nicht gesehen worden waren. Dazu gehören insbesondere die ungeklärten Eigentumsverhältnisse. Potentielle Erwerber von Unternehmen und Grundstücken werden abgeschreckt, weil sie mit Restitutionsansprüchen früherer Eigentümer rechnen müssen. Die endgültige Klärung der Besitzansprüche wird in vielen Fällen voraussichtlich noch lange Zeit in Anspruch nehmen. Wenn aus diesem Grunde für den Wiederaufbau der Wirtschaft in Ostdeutschland dringend notwendige Investitionen ausbleiben, so entsteht ein großer Schaden. Es sollte erwogen werden, einen generellen Vorrang für Neuerwerber einzuräumen und den Anspruch früherer Eigentümer auf Naturalrestitution durch einen Anspruch auf Kompensationszahlungen zu ersetzen. Hinzu kommen das mangelhafte Angebot an geeigneten Grundstücken für Unternehmen, die Unzulänglichkeiten der Infrastruktur und das langsame Tempo der Privatisierung ehemaliger volkseigener Betriebe. Hier bleibt vieles zu tun, damit es rascher aufwärts gehen kann. Als weiteres besonders gravierendes Hemmnis kommt hinzu, daß Lohnsteigerungen auf breiter Front gedrückt werden, die den Betrieben das Überleben erschweren und vor allem Existenzgründern das

Schaffen neuer Arbeitsplätze unrentabel erscheinen lassen; dies gilt insbesondere für den Dienstleistungsbereich. In das Zentrum der öffentlichen Diskussionen sind aber mehr und mehr die Fragen der Finanzierung der Einheit gerückt, in jüngerer Zeit besonders die Frage, wie eine Finanzausstattung der ostdeutschen Länder und der Gemeinden gesichert werden kann, die es ihnen ermöglicht, ihren Aufgaben nachzukommen.

Brennend erscheinen die finanziellen Engpässe auf der Gemeindeebene. Die Gemeinden beklagen, sie seien kaum noch in der Lage, die Gehälter und Löhne auszuzahlen; dringend benötigtes Personal könne nicht eingestellt werden, es müßten sogar Entlassungen vorgenommen und Einrichtungen wie beispielsweise Poli-Kliniken geschlossen werden. An die dringend erforderlichen Investitionen in die kommunale Infrastruktur sei nicht zu denken. Dies behindere auch die Bereitstellung von Industrie- und Gewerbeflächen und sei somit ein Grund dafür, daß Investitionen Privater und Gewerbebegründungen ausblieben. Ferner führe die zurückhaltende Auftragsvergabe durch die Gemeinden dazu, daß überkommene oder neu gegründete Betriebe im Baugewerbe und im Handwerk in Existenznot gerieten und schließen müßten.

Tatsächlich ist die Lage der Gemeinden auch als Folge einiger Bestimmungen des Einigungsvertrages schwierig. Mit dem Vertrag ist ihnen insbesondere auch der Wohnungsbestand der ehemaligen volkseigenen Betriebe der Wohnungswirtschaft übertragen worden. Dieser Bestand muß zum größten Teil dringend saniert werden; in vielen Fällen müßten sofortige Maßnahmen ergriffen werden, um den endgültigen Verfall zu verhindern. Zugleich sind die Mieten so niedrig, daß nicht einmal die laufenden Kosten gedeckt werden, geschweige denn die Kosten der Renovierung und der Sanierung. Die Gemeinden sind verpflichtet, die Differenz zwischen den Mieten und den Kosten zu tragen, also die Subventionierung der Mieten zu übernehmen. Die dafür entstehenden Ausgaben schätzen wir im laufenden Jahr, und zwar unter Berücksichtigung der anstehenden Mieterhöhungen, auf grob 5 Mrd. DM. Dies entspricht mehr als 10 vH der Ausgaben der Gemeinden, sie sind also beträchtlich belastet. Eine Bereinigung dieser Situation erscheint dringend. Den Gemeinden muß es ermöglicht werden, zumindest kostendeckende Mieten zu verlangen, einschließlich der Kosten für die Renovierung und die Sanierung. Sie würden damit einen beträchtlichen Spielraum und Anreize für die Vergabe von Aufträgen zur Besserung des Altbaubestandes erhalten. Außerdem würde der Erwerb von Wohnungen durch Mieter sinnvoll, der so lange wenig attraktiv ist, wie die Mieten massiv subventioniert werden. Ferner käme der Erwerb durch private Investoren in Betracht. Durch solche Verkäufe könnten die Gemeinden ihre Lage ebenfalls verbessern. Ohnehin soll nach dem Einigungsvertrag der Wohnungsbestand nicht dauerhaft im Eigentum der Gemeinden bleiben. Mit diesen Maßnahmen könnte nicht nur die finanzielle Misere der Gemeinden spürbar verringert werden, sondern es gäbe zugleich einen starken Anstoß für die Produktion und das Entstehen von Arbeitsplätzen im Baugewerbe und im Handwerk. Den sozialen Anliegen, mit denen die Subventionierung der Mieten begründet wird, könnte besser entsprochen werden, indem den Mietern je nach Bedürftigkeit ein Wohngeld gezahlt wird. Dieses würde, wie auch im Westen Deutschlands, vom Bund und von den Ländern getragen.

Wie ernst die finanzielle Situation der neuen Bundesländer gegenwärtig ist, läßt sich nur schwer abschätzen. Einerseits ist der Umfang der anstehenden Aufgaben groß; auch könnten zusätzliche Aufgaben auf sie zukommen, beispielsweise wenn sie zur Beteiligung an der Zahlung von Wohngeld herangezogen werden. Andererseits stellte sich die Situation zu Jahresbeginn wohl besonders ungünstig dar, weil größere Steuerzahlungen erst mit dem Monat März 1991 zu erwarten sind. Überdies nehmen die Länder kaum Kredite auf, obwohl sie, anders als die alten Bundesländer, keine Schulden aufweisen. Hinzu kommt, daß die Länder — wie übrigens auch die Gemeinden — vom Bund bereitgestellte Mittel nur zu einem Teil abgerufen und bei der Deutschen Bundesbank sogar Guthaben gebildet haben. Dies alles bedeutet nicht, daß umfängliche Investitionen der Länder und andere Ausgaben nicht erforderlich sind, damit die Wirtschaft im Osten Deutschlands kräftig expandieren kann. Die Probleme, die gelöst werden

müssen, liegen jedoch weniger in der Finanzausstattung der neuen Länder und in der Bereitstellung von öffentlichen Mitteln durch Bund und alte Länder, sondern in anderen Bereichen. Solange andere Hemmnisse, sie mögen im Bereich der Ausstattung mit kompetentem Personal besonders groß sein, nicht beseitigt werden, besagen auch die in den Haushalten der Länder in Ostdeutschland ausgewiesenen Defizite wenig. Vielfach dürften sie aus Ausgabenprogrammen resultieren, die kurzfristig nicht zu realisieren sind. Für die Gemeinden und die Länder im Osten Deutschlands besagt dies, anders ausgedrückt, daß sie nach Wegen suchen müssen, die für Investitionsvorhaben bereitgestellten Mittel auch auszugeben.

Die Arbeitslosigkeit wird sich in Ostdeutschland im Verlauf des Jahres als zunehmend bedrückend erweisen, denn die Zahl der Beschäftigten wird wohl mit erheblicher Verzögerung auf die Wiederrücknahme der Produktion steigen. Dies bedeutet beträchtlich höhere Ausgaben der öffentlichen Hand für die Unterstützung der Arbeitslosen. Zugleich muß der Staat umfangreiche Aufgaben sowohl bei dem Abräumen und der Sanierung alter Industrieflächen als auch bei der Beseitigung von Umweltschäden wahrnehmen. Hier geht es um die Verringerung von Altlasten aus und an ehemaligem volkseigenem Vermögen, die finanziell von der Allgemeinheit aller Steuerzahler zu tragen ist. Den neuen öffentlichen Besitzern dürfen die Kosten nicht angelastet werden, weil sie zum einen nicht die Verursacher waren und zum anderen in sehr unterschiedlichem Maße betroffen wären; letztlich müßte also der Bund der Träger der Kosten sein. Es scheint sinnvoll, Vorhaben in den genannten Bereichen auszuschreiben und Bieter mit dem günstigsten Angebot mit der Durchführung zu betrauen. Die Maßnahmen sind ungeachtet anderer Erwägungen ökonomisch dringlich, verursachen doch die Beeinträchtigungen der Umwelt kaum absehbare Folgekosten, beispielsweise für die Bereitstellung von Trinkwasser hinreichender Güte, und lassen doch sehr viele Industrieflächen ohne Abriß und Sanierung keine Verwendung für neue Fertigungen oder andere Verwendungszwecke zu. Je nach Umfang derartiger Programme, die vielfach auch sehr rasch angegangen werden könnten, dürften die Beschäftigungswirkungen beträchtlich sein. Dabei ginge es nicht um kurzfristige Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, die nur vorübergehend ein Arbeitsverhältnis begründen. Vielmehr handelt es sich um die Schaffung von Arbeitsplätzen durch Unternehmen, die sich auf die Sanierung von Industrieflächen und der Umwelt spezialisieren, Arbeitskräfte für ihre Zwecke ausbilden und ähnlich wie in anderen Bereichen, zum Beispiel im Straßenbau, für öffentliche Auftraggeber tätig werden.

Die ostdeutschen Länder haben mit der Wirtschafts- und Währungsunion grundsätzlich den rechtlichen und den institutionellen Rahmen der alten Bundesrepublik übernommen. Das gibt ihnen einerseits einen bedeutsamen Vorteil gegenüber anderen Ländern des ehemaligen Ostblocks, die einen mühseligen, langwierigen Prozeß der Suche nach neuen rechtlichen und institutionellen Bedingungen durchmachen. Andererseits haben die neuen Bundesländer ein in vielfacher Hinsicht kaum überschaubares Recht übernommen, so z.B. Verwaltungsvorschriften und -verfahren, die Investitionsentscheidungen stark einengen und Investitionsvorhaben zeitlich lange hinausschieben, und Regulierungen, die das spontane Entstehen neuen Angebotes und von Arbeitsplätzen einschränken, wenn nicht ganz verhindern. Insofern trägt die oft gezogene Parallele zwischen dem Jahr 1948, als die Grundlagen für die Marktwirtschaft in der Bundesrepublik gelegt wurden, und der jetzigen Zeit, in der die ostdeutschen Länder die Rahmenbedingungen, die sich nach vierzigjähriger Existenz der Bundesrepublik herausgebildet haben, übernehmen: in dieser Zeit ist ein Berg an Vorschriften und Staatseingriffen angehäuft worden, der sich mit marktwirtschaftlichen Vorstellungen in großen Teilen nicht verträglich ist. Die Wirtschaft hat in den neuen Bundesländern damit einen ungleich schwereren Start, als es die Wirtschaft in Westdeutschland 1948 hatte. Dies sollte Anlaß dafür sein zu überdenken, wo Rechtsregelungen vereinfacht, Verwaltungsverfahren verkürzt und Regulierungen aufgehoben werden können, um der Wirtschaft in Ostdeutschland den Aufschwung zu erleichtern.