IV.

Vor Kurskorrekturen

Zur finanzpolitischen und währungspolitischen Situation im Sommer 1981

Sondergutachten vom 4. Juli 1981

1. Der schlechte Zustand der Staatsfinanzen beunruhigt die Bürger. Nur zu ungewöhnlich hohen Zinsen und bei starker Abwertung der Währung gibt es Kredit. Das Sinken des Außenwerts der Währung bedroht deren Binnenwert. Das hohe Zinsniveau läßt die Bundesbank zögern, weiterhin das zu tun, was ihre Aufgabe, die Währung zu sichern, verlangt. Die Beschäftigungsprobleme sind, auf kurze wie auf längere Sicht, größer geworden. Auf die Herausforderungen von außen reagiert die Volkswirtschaft zu langsam. Die Wirtschaftspolitik sieht sich eingemauert, zu große Bürden der Vergangenheit nehmen ihr fast jeden Handlungsspielraum. Angesichts ungünstiger weltwirtschaftlicher Rahmenbedingungen ist aber nichts nötiger als Handlungsspielraum, um die Dynamik zu fördern, mit der allein die Wirtschaft sich selbst und damit auch dem Staat helfen kann.

Die allgemeine Verunsicherung, die bis zu törichtem Gerede über Währungsreform und Staatsbankrott reicht, der Bedarf an Entscheidungen, durch die der Staat wenigstens auf mittlere Sicht Handlungsspielraum zurückgewinnt, aber auch das Zögern der Bundesbank, ihre konsequent stabilitätsorientierte Geldpolitik fortzusetzen, veranlassen den Sachverständigenrat, gemäß § 6 Abs. 2 Satz 1 des Sachverständigenratsgesetzes ein Sondergutachten vorzulegen.

I. Lage und Aussichten

2. Die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik steht nach wie vor im Zeichen gravierender Anpassungsprobleme. Unsicherheit beherrscht weiterhin die Erwartungen, auch wenn sich die konjunkturelle Situation seit der Jahreswende nicht weiter verschlechtert hat. Die gesamtwirtschaftliche Produktion ist im ersten Vierteljahr 1981 sogar wieder etwas gestiegen; daß sie um 2 vH hinter dem Produktionsvolumen vom ersten Vierteljahr 1980 zurückblieb, spiegelt den Rückgang im Verlauf des vergangenen Jahres. Im verarbeitenden Gewerbe betrug der Produktionsanstieg zwischen Januar und Mai annähernd 3 vH. Ausschlaggebend dafür war die kräftige Belebung der Auslandsnachfrage. Einmal mehr konnte sich die Konjunktur damit über den Export stabilisieren. Im nachhinein könnte sich erweisen, daß der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität auf das Jahr 1980 beschränkt blieb und daß das Jahr 1981 im ganzen bereits wieder eine Aufwärtstendenz brachte. Für sicher oder auch nur überwiegend wahrscheinlich nehmen kann man das aber noch nicht. Dies gilt nicht nur wegen der teilweise noch ausstehenden Wirkungen des Zinsanstiegs vom Frühjahr. Auch in der weiteren Entwicklung des Exports liegen Risiken, wie der verhaltenere Auftragseingang im Mai gezeigt hat. Die Ausfuhr hat in der Auslandskonjunktur noch keine Stütze, und die Abwertung der D-Mark, die ihren Anstieg bislang im wesentlichen bestimmt, hat zugleich die Einfuhr in einem Maße verteuert, daß das Defizit in der Leistungsbilanz noch einmal größer geworden ist und sich der Preisauftrieb im Inland wieder beschleunigt hat. Der damit verbundene Kaufkraftentzug hat mit dazu beigetragen, daß die Inlandsnachfrage auf dem gedrückten Niveau von Ende 1980 verharrte. Aber auch wenn ein Rückschlag ausbleiben sollte, wäre zu Zufriedenheit kein Anlaß, nimmt man zum Maßstab, was für die Rückkehr zu einem stabileren Geldwert, einem höheren Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht nötig ist.

3. Lage und Aussichten der heimischen Wirtschaft sind nicht losgelöst von der wirtschaftlichen Entwicklung in der Welt zu sehen. Anhaltend hohe Preissteigerungen und große Schwierigkeiten vieler Länder, die Anpassung an die veränderten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen voranzubringen, behindern, nicht zuletzt mit ihren Folgen für die Zinsen, allenthalben die konjunkturelle Erholung und die Wachstumsdynamik, die notwendig wäre, um die schwerwiegenden Beschäftigungsprobleme zu lösen. Lediglich die japanische Wirtschaft, die einmal mehr ihre Anpassungsfähigkeit bewies, befindet sich nach einer vorübergehenden Schwächephase wieder auf einem klaren Expansionspfad, der überdies steiler sein könnte, wenn die japanischen Exporte nicht weltweit auf immer mehr Handelshemmnisse stießen. Unsicher ist, ob sich die Belebung in den Vereinigten Staaten, die sich nach der Jahreswende überraschend verstärkt hat, fortsetzen wird. Wie es scheint, ist der weitere Zinsanstieg, Folge der monetären Stabilisierungsanstrengungen, nicht wirkungslos geblieben; im Einzelhandel wie im Wohnungsbau ist die Nachfrage in jüngster Zeit wieder etwas schwächer ausgefallen, und auch in der Industrie sind die Bestellungen zum Teil gesunken. In den westeuropäischen Ländern hat der Abschwung in der ersten Jahreshälfte 1981 zumeist noch angehalten, wenn auch nicht mehr mit unvermindertem Tempo.

Für eine nachhaltige Belebung fehlen die Vorbedingungen, solange die Inflation nicht unter Kontrolle,

die meist hohe Staatsverschuldung nicht zurückgeführt und das Leistungsbilanzproblem, dem sich viele Länder gegenübersehen, nicht gelöst ist. Daß dies bald der Fall sein könnte, ist wenig wahrscheinlich. Man wird sich daher darauf einstellen müssen, daß sich die konjunkturelle Lage nur schleppend bessert, vor allem aber, daß die Wachstumsdynamik in der Welt auch über das Jahr 1981 hinaus noch für längere Zeit schwach bleibt und die Zinsen nur allmählich sinken.

4. Ein wirtschaftlich so stark mit dem Ausland verflochtenes Land wie die Bundesrepublik kann davon nicht unberührt bleiben. Vorgegeben ist die binnenwirtschaftliche Entwicklung damit aber nicht. Sie kann sich durchaus vom Trend in der Welt abheben, wenn Hindernisse für den wachstumsnotwendigen Strukturwandel im Innern beseitigt werden und die Wettbewerbsfähigkeit von den Kosten her verbessert wird. Das Beispiel Japan zeigt, was günstige Angebotsbedingungen bewirken können. Obwohl es darüber im Grundsatz kaum noch Streit in der Bundesrepublik gibt, sind wenig Fortschritte auf diesem Weg zu verzeichnen. Das spiegelt sich nicht zuletzt in der Wechselkursentwicklung; seit Mitte letzten Jahres ist der Kurs der D-Mark gegenüber den anderen Währungen im Durchschnitt um 4½ vH gesunken, gegenüber dem Dollar, der wichtigsten Währung im Welthandel, um mehr als 26 vH.

5. In der jüngsten Lohnrunde haben sich Gewerkschaften und Arbeitgeber auf eine Anhebung der Tarifverdienste von durchschnittlich rund 5 vH geeinigt. Bei den vom Wechselkurs her gegebenen Preiserhöhungsspielräumen dürfte sich damit das Verhältnis von Kosten und Erlösen zwar nicht weiter verschlechtern; zur Lösung der Aufgabe, mehr Produktion und Beschäftigung bei stabileren Preisen rentabel zu halten und rentabel zu machen, hat die Lohnpolitik jedoch nicht beigetragen. Anders gewendet: Statt der für die Volkswirtschaft kostspieligen Abwertung entgegenzuwirken, die nicht zuletzt aus geringer gewordenem Vertrauen des Auslands in die Anpassungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft rührt, haben die Tarifparteien die Abwertung offenbar mit zur Grundlage ihrer Abschlüsse genommen. Dies muß ebenso im Bild sein wie die Staatsverschuldung, wenn man beklagt, daß für kurzfristige Kredite inzwischen oft mehr als 15% und für langfristige Kredite immerhin über 11% Zinsen zu zahlen sind und daß sich die Angebotsbedingungen von daher nochmals verschlechtert haben. Hohe Zinsen und Unsicherheit darüber, wie nachhaltig die wechselkursbedingte Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit sein wird, lassen viele Unternehmen zögern, mehr zu produzieren, ihre Läger aufzustocken, mehr in Sachanlagen zu investieren und mehr Arbeitskräfte zu beschäftigen; diese Beeinträchtigung der Angebotsneigung wiederum wirkt auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zurück.

6. Mit einer raschen Erholung der Konjunktur ist unter den gegebenen Umständen nicht zu rechnen. Von der Auslandskonjunktur sind expansive Impulse fürs erste nicht zu erwarten; selbst beim Export sind daher Rückschläge nicht ausgeschlossen. Allein schon um ihre Kapazitäten besser auszulasten, werden die Unternehmen allerdings weiterhin die Chancen auf den Auslandsmärkten nutzen, die ihnen der Wechselkurs im Wettbewerb bietet. Marktanteilsgewinne, nicht zuletzt in den Ölförderländern, dürften so auch im weiteren Verlauf des Jahres dafür sorgen, daß sich die Ausfuhr günstiger entwickelt als der Welthandel. Auch preisbereinigt könnte sie um einiges über ihren letztjährigen Umfang hinausgehen. Auf die Erfahrung, daß die Exporte über kurz oder lang die Binnennachfrage mitziehen und die Konjunktur im Inland dadurch an Schwung gewinnt, kann freilich diesmal nicht ohne weiteres gesetzt werden. Dafür sind die Bedingungen heute zu verschieden von denen jener Zeit, aus der diese Erfahrung stammt.

7. Das gilt vor allem für die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Ein früher in dieser Höhe nicht gekannter Kreditbedarf des Staates, der auf dem Kapitalmarkt lastet, und ein hohes Defizit in der Leistungsbilanz drücken den Wechselkurs und treiben den Zins und bringen die Geldpolitik ins Dilemma. Die Abwertung, die die internationale Wettbewerbsfähigkeit verbessert, hemmt mit ihrer Wirkung auf die Preise den Anstieg der Binnennachfrage, der sonst aus der Mehrproduktion für das Ausland und aus der Eindämmung von Importen resultierte. Die Verteuerung der eingeführten Vorprodukte und die hohen Zinsen belasten die Rentabilität von Investitionen vorerst stärker, als die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit sie entlastet. Was über den Wechselkurs in der ersten Jahreshälfte 1981 an Preissteigerungen importiert wurde — bei Rohstoffen, die, wie vor allem das Öl, großenteils in Dollar bezahlt werden, mehr noch als bei Fertigwaren —, wird in der zweiten Jahreshälfte noch nachwirken. Auf der Verbraucherstufe dürften sich die Preissteigerungen daher nur zögernd zurückbilden, wenn sie nicht gar noch zunehmen; aufs ganze Jahr gesehen werden sie jedenfalls kaum niedriger sein als 1980. Für spürbare Zinssenkungen ist somit einstweilen wenig Spielraum erkennbar, es sei denn, es käme bald zu einer deutlichen Wende in der Wechselkursentwicklung; fürs erste zeichnet sich das aber nicht ab.

8. Eine deutliche Belebung der verhaltenen Binnennachfrage ist für die nächsten Monate in all dem nicht angelegt. Für eine mehr als mäßige Ausweitung des privaten Verbrauchs wird den Haushalten von der Kaufkraft des Einkommens her der Spielraum fehlen, und eine Verschuldung dürfte kostspielig bleiben. Ob sich die Unternehmen im weiteren Verlauf des Jahres bei ihrer eigenen Nachfrage stärker von der Verbesserung ihrer Wettbewerbsposition gegenüber ausländischen Konkurrenten leiten lassen, ist derzeit nicht sicher. Bei den gegenwärtigen Wechselkursen wäre damit nach und nach aber wohl zu rechnen. Das Zinsniveau dürfte allerdings dem Lageraufbau und den zusätzlichen Investitionen Grenzen setzen; eine Erhöhung der Baunachfrage, der privaten wie der staatlichen, ist nicht in Sicht.

9. Bei der Antwort auf die Frage, was dies alles für die gesamtwirtschaftliche Produktion in der zweiten

Jahreshälfte 1981 bedeutet, ist in Rechnung zu stellen, daß der Anteil der Gesamtnachfrage, der auf importierte Güter entfällt, angesichts der veränderten Wechselkurse nicht mehr im selben Maße wie früher steigen dürfte; schon die Entwicklung in der ersten Jahreshälfte läßt dies erkennen. Am Ende des Jahres könnte das gesamtwirtschaftliche Produktionsvolumen bei der voraussichtlichen Entwicklung der Nachfrage aus dem Ausland und aus dem Inland durchaus etwas höher sein als zur Jahresmitte. Aufs gesamte Jahr gesehen dürfte es indes seinen vorjährigen Umfang nicht ganz erreichen. Ein Ergebnis im Bereich der Projektion des Jahreswirtschaftsberichts der Bundesregierung, Null bis minus 1 vH, ist wahrscheinlich. Gemessen an den noch ungünstigeren Erwartungen zu Jahresbeginn mag man es für kein schlechtes Ergebnis halten, wenn es so kommt. Ein gutes Ergebnis ist es allemal nicht. Die Beschäftigungsprobleme sind größer geworden. Zur Jahresmitte waren bei den Arbeitsämtern 1,126 Millionen Arbeitslose gemeldet; im Jahresdurchschnitt werden es über 1,2 Millionen sein.

10. Auch über das Jahr 1981 hinaus ist keine Entwicklung vorgezeichnet, die in überschaubarer Zeit zu einem hohen Beschäftigungsstand zurückführen könnte. Der weltwirtschaftliche Rahmen ist nicht danach, und im Inland sind die Weichen für eine Entwicklung erst noch zu stellen, die wieder mehr Wachstumsdynamik verspricht und damit hinreichende Chancen für jeden, der Arbeit sucht, einen Arbeitsplatz zu finden. Die bessere Auslastung der vorhandenen Sachkapazitäten allein kann das Beschäftigungsproblem nicht lösen; hier würde man schnell an Grenzen stoßen. Das Produktionspotential selbst muß stärker wachsen.

Dagegen spricht nicht, daß zunächst noch durchaus Spielraum für eine Ausweitung von Produktion und Beschäftigung besteht. Der Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials dürfte an der Jahreswende 1981/82 um schätzungsweise zweieinhalb Prozent niedriger sein als bei konjunktureller Normallage. Bei einem Wachstum des Produktionspotentials von rund zwei Prozent, wie für das kommende Jahr angenommen werden kann, wäre 1982 eine Produktionszunahme von drei Prozent im Vergleich zu 1981 möglich, wenn die vorhandenen und hinzukommenden Kapazitäten im Verlauf des nächten Jahres nach und nach voll genutzt würden. Das ist der Spielraum, nicht schon die wahrscheinliche Entwicklung. Inwieweit der Spielraum genutzt wird, läßt sich derzeit noch nicht sagen. Die von der Konjunktur im Ausland ausgehenden Impulse werden sich voraussichtlich nur zögernd verstärken. Die Auftriebskräfte müssen also vor allem von innen kommen. Vom privaten Verbrauch ist eine Belebung nur bei steigender Beschäftigung und nachlassendem Geldwertschwund zu erwarten; ein deutlicher Anstieg der Investitionsneigung setzt für den Fall abnehmender Preissteigerungen Entlastung beim Kostenniveau voraus, Entlastung vor allem bei den Lohnkosten, aber wohl auch bei den Zinsen, letzteres insbesondere mit Blick auf Vorratsinvestitionen und Bauinvestitionen. Noch stehen die zu solchen Bedingungen gehörenden Entscheidungen in der Finanzpolitik und in der nächsten Lohnrunde aus.

11. Nicht zuletzt an der Leistungsbilanz und am Wechselkurs wird abzulesen sein, wie diese Entscheidungen ausfallen. In den ersten fünf Monaten des Jahres 1981 war das Defizit im Waren- und Leistungsverkehr mit dem Ausland mit 10,5 Mrd DM noch einmal um 1,6 Mrd DM höher als ein Jahr zuvor. Die Verteuerung der Einfuhr, die aus dem Rückgang des Wechselkurses resultierte, schlug fürs erste noch stärker zu Buche als der fördernde Einfluß auf den Export und die dämpfende Wirkung auf die Einfuhrmengen. (So ist die Ölrechnung trotz beträchtlich gesunkener Bezugsmengen abermals spürbar gestiegen.) Dabei wird es aller Voraussicht nach aber nicht bleiben. Wie die Entwicklung seit dem Frühjahr zeigt, dürften die bilanzverbessernden Wirkungen nach und nach überwiegen und das Defizit im weiteren Verlauf des Jahres abnehmen lassen. Rasch hat man sich den Abbau allerdings nicht vorzustellen. Der wechselkursbedingte Wettbewerbsvorteil würde überdies um so schneller wieder zerrinnen, je stärker er für eine Erhöhung von Preisen und Kosten im Inland genutzt wird. Der zweifellos vorhandenen Neigung dazu muß die Geldpolitik entgegentreten, wenn sich die Abwertung letztlich nicht nur als ein für die Volkswirtschaft teurer, sondern auch als ein nicht zum Ziel führender Weg der außenwirtschaftlichen Anpassung erweisen soll.

II. Wirtschaftspolitik 1981 und danach

12. Eine stabilitätsgerechte Lastenverteilung zwischen Lohnpolitik, Finanzpolitik und Geldpolitik gibt es derzeit nicht. Zentrale These des letzten Jahresgutachtens des Sachverständigenrates war es, daß die Bundesbank bei der Lohnpolitik und bei der Finanzpolitik Entlastung finden muß. Das ist nicht geschehen. Die Lohnrunde hat nicht zu Abschlüssen geführt, die die Beschäftigungsrisiken vermindern und die Investitionschancen vermehren. Die Finanzpolitik hat es ebenfalls nicht fertig gebracht, der Bundesbank die Bürde der Stabilisierung zu erleichtern. Die gegenwärtige Haushaltsgebarung des Staates und die Defizite, die sich für die nächsten Jahre abzeichnen, haben vielmehr eine Vertrauenskrise entstehen lassen, die dem Ansehen der deutschen Währung schadet. Für die Fehlentwicklung muß die Bundesbank mit ihrer Geldpolitik einstehen. Sie zögert freilich in jüngster Zeit, die Schwäche der D-Mark gegenüber dem Dollar geldpolitisch ebenso energisch zu bekämpfen wie zuvor. Konjunkturrisiken gewichtet sie offenbar höher als Stabilitätsrisiken. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit über eine rapide Abwertung zu verbessern, ist jedoch ein Weg der außenwirtschaftlichen Anpassung, der mit Geldwertstabilität nicht vereinbar ist. Denn der gegenwärtige Dollarkurs öffnet die Schleusen für den Inflationsimport. Die Lage ist heute ernster als 1975. Damals gab es zwar auch hohe Haushaltsdefizite, aber kein Leistungsbilanzdefizit und keine D-Mark-Schwäche. Indes besteht kein Grund, von einem drohenden Staatsbankrott oder einer bevorstehenden Währungsreform zu reden. Das ist nicht nur unsinnig, sondern auch unver-

antwortlich. Jedermann weiß jedoch, daß es so wie bisher nicht weitergehen kann. Tiefgreifende finanzpolitische Entscheidungen und eine konsequent am Stabilitätsziel ausgerichtete Geldpolitik sind unabdingbar, wenn sich die Wirtschaft bald wieder erholen soll.

Zur Konsolidierung des Staatshaushalts

13. Die Haushaltspläne des Staates, die unter dem Eindruck der hohen Defizite und mit Blick auf die diesjährigen Steuerentlastungen einen geringen Ausgabenanstieg vorsahen, können nicht eingehalten werden. Das gilt in diesem Jahr vor allem für den Bund. Aber auch die Länder, die im vergangenen Jahr eine sehr expansive Ausgabenpolitik getrieben haben, werden ihre Ausgabenansätze für dieses Jahr wahrscheinlich überschreiten. Mittlerweile zeichnen sich Haushaltsdefizite von insgesamt annähernd 70 Mrd DM ab; das sind ungefähr 15 Mrd DM mehr als im Jahre 1980. Noch prekärer sind die Aussichten für 1982. Wenn im nächsten Jahr konsolidierungspolitisch nichts geschieht, ist mit einem Defizit von fast 80 Mrd DM zu rechnen.

Konjunkturbedingte Steuerausfälle und konjunkturbedingte Mehrausgaben waren für 1981 zu erwarten gewesen. Gleichwohl hatte sich die Finanzpolitik das Ziel gesetzt, über eine zurückhaltende Ausgabenpolitik die Ausweitung der Defizite in engen Grenzen zu halten, und dieses Ziel war gut begründet. Denn der Anstieg der Netto-Neuverschuldung in den vorangegangenen Jahren hatte den Spielraum der Finanzpolitik bereits beträchtlich eingeschränkt. Das Hochschießen des Nettokreditbedarfs um weitere 15 Mrd DM hat den Handlungsspielraum vollends aufgebraucht. Bedenklich an der starken Ausgabenexpansion ist, daß sie offenbar weniger auf eine Unterschätzung der konjunkturellen Risiken als vielmehr auf Fehleinschätzungen der Entwicklung bei einigen großen Ausgabenblöcken zurückgeht.

14. Die hohe Verschuldung des Staates ist seit 1977 in guten wie in weniger guten Jahren angestiegen. Inzwischen hat sie offensichtlich auch Vertrauenseinbußen bei den ausländischen Kapitalanlegern zur Folge gehabt. Öffentliche und private Kreditnehmer können ihre Schuldtitel nur zu steigenden Zinsen und sinkendem Wechselkurs der Mark unterbringen. Die Finanzpolitik hat also die außenwirtschaftlichen Schwierigkeiten der Bundesrepublik nicht, wie es hätte sein sollen, vermindert, sondern verschärft.

Über die Zinswirkungen hinaus beeinträchtigt der bei den privaten Haushalten und Unternehmen sowie im Ausland wachsende Zweifel an der Solidität der Finanzierung der öffentlichen Haushalte das Klima für eine wirtschaftliche Erholung. Für die Finanzpolitik bedeutet es, daß eine wesentliche Bedingung für die expansive Wirkung kreditfinanzierter Staatsausgaben in Frage gestellt ist, die Bedingung nämlich, daß die expansiven Impulse die Wirtschaft stärker anregen, als die unmittelbaren oder bloß erwarteten Rückwirkungen sie bedrücken — über die Inanspruchnahme von Ressourcen und Finanzmitteln oder auch über die Erwartung künftiger Steuererhöhungen und anderer Stabilisierungsmaßnahmen. Wie schon 1975 ist eine Situation eingetreten, in der der Staat fürchten muß, eine unverändert expansive Finanzpolitik werde sich über eine weitere Verschlechterung der Erwartungen sogar gegen sich selber kehren, also im Endeffekt kontraproduktiv wirken. Auf diese Möglichkeit, daß es bei Vernachlässigung der Aufgabe, die öffentlichen Defizite rechtzeitig zurückzuführen, dem Staat gerade dann an Verschuldungsspielraum fehlen werde, wenn er diesen besonders nötig habe, ist in den vergangenen Jahren immer wieder mahnend hingewiesen worden. Vergeblich. Nun muß sich der Staat der Konsolidierungsaufgabe zu einem Zeitpunkt stellen, zu dem das wirtschaftspolitische Lehrbuch Maßnahmen in Richtung Defizitabbau eigentlich keineswegs vorsieht. Der Vorwurf einer Brüningschen Finanzpolitik bleibt nicht aus. Er ist freilich unzutreffend. Die öffentlichen Defizite werden über das normale und das konjunkturbedingte Maß hinaus hoch bleiben. Von Deflationsdruck kann keine Rede sein. Außenwirtschaftlich wie finanzwirtschaftlich geht es nur darum, die expansiven Impulse auf ein normales Maß zurückzunehmen, und zwar allmählich. Freilich gibt es im Übergang strukturelle Verwerfungen in der Gesamtnachfrage mit negativen Rückwirkungen auf diese. Die hohen Zinsen, über die die restriktiven Wirkungen sich ausbreiten, sind letztlich Folge der Sünden der Vergangenheit und der Schwierigkeiten des Anpassungsprozesses. Aber so wie die Dinge liegen, bleibt keine andere Wahl. Jede andere Politik brächte vermutlich größere Nachteile.

Auf längere Sicht ist die Rückführung der Staatsdefizite ohnehin kein kontraktiver Vorgang. Im Gegenteil, eine Eindämmung der Ausgabenexpansion beim Staat dürfte günstig für das vom privaten Sektor getragene wirtschaftliche Wachstum sein. Die Furcht vor negativen konjunkturellen Rückwirkungen, also vor Wirkungen auf kurze Sicht, ist es, die die ohnehin starken Widerstände gegen tiefe Einschnitte in die Ausgabenseite der öffentlichen Haushalte zumeist dominant werden läßt; die Konsolidierungsaufgabe ist so immer wieder vertagt worden, von Ausnahmen wie dem Jahre 1977 abgesehen. Diese Furcht aber zählt jetzt nicht mehr wegen der Zweifel, ob erhöhte Staatsausgaben noch günstige konjunkturelle Gesamtwirkungen haben oder nicht vielmehr negative, rechnet man die Ausstrahlung auf den Wechselkurs der D-Mark ein und die Notwendigkeit, den Außenwert der Währung geldpolitisch zu verteidigen.

Die Unfähigkeit, kurzfristig etwas zugunsten der Beschäftigung zu tun, ist beklagenswert. Auch auf längere Sicht ist ärgerlich, daß vorläufig wenig Spielraum bleibt für Maßnahmen zur unmittelbaren Förderung der wirtschaftlichen Dynamik, soweit solche Förderung Geld kostet. Vor allem mehr Dynamik im Prozeß der Umstrukturierung der Volkswirtschaft ist vonnöten. Doch Geld zu steuerlicher Investitionsförderung fehlt. Solange das Konsolidierungsgebot schon wegen der Notwendigkeit, Handlungsspielraum zurückzugewinnen, die Finanzpolitik regiert, werden solche Aufgaben nur im Rahmen einer Um-

strukturierung des Steuersystems angegangen werden können (Ziffer 31 f.).

Quantitative Aspekte der Konsolidierungsaufgabe

15. Gegenstand der Konsolidierung ist freilich nicht der Abbau des Finanzierungsdefizits der öffentlichen Haushalte in seiner Gänze, sondern nur der Abbau des strukturellen Defizits. Darunter ist derjenige Teil des Finanzierungssaldos zu verstehen, der über das hinausgeht, was konjunkturbedingt ist (und daher bei einer Verbesserung der Wirtschaftslage allmählich verschwindet) und was von der Netto-Neuverschuldung auch in konjunkturellen Normaljahren vertretbar erscheint.

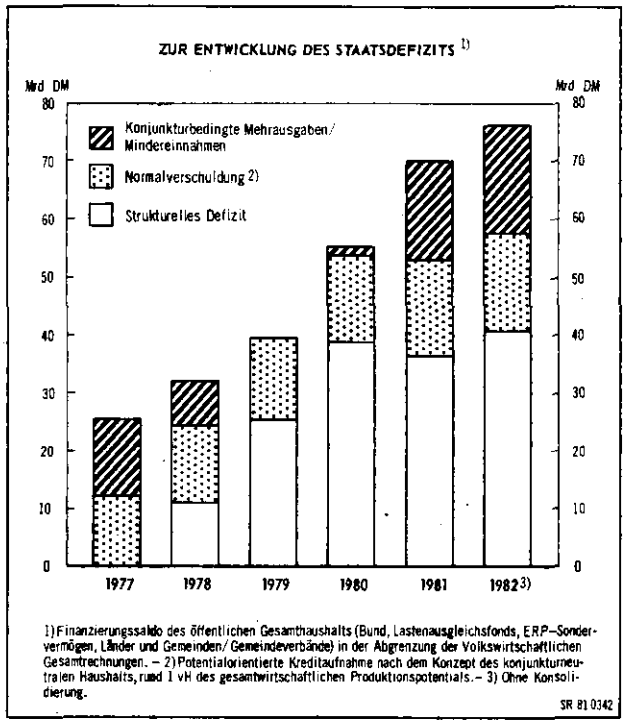
In unseren Rechnungen zum konjunkturneutralen Haushalt arbeiten wir mit der Vorstellung, daß unter den gegebenen Umständen eine jährliche Kreditaufnahme in Höhe von etwas über 1 vH des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials als Normalverschuldung angesehen werden kann, gegenwärtig also rund 16½ Mrd DM. Das ist weniger als ein Viertel der Netto-Neuverschuldung, die dieses Jahr voraussichtlich 69 Mrd DM betragen wird. Die konjunkturbedingten Steuermindereinnahmen veranschlagen wir für 1981 auf 9½ Mrd DM. (Diese Zahlen basieren auf den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Der Unterschied zu den entsprechenden Zahlen in der Abgrenzung der Finanzstatistik, auf die es für Haushaltsentscheidungen ankommt, ist gegenwärtig jedoch gering, und bei Vorausrechnungen auf künftige Jahre kann man überhaupt keinen Unterschied ansetzen.)

Auf der Ausgabenseite hat man zumindest einen großen Teil der Zuweisungen, die der Bund an die Bundesanstalt für Arbeit zahlt — das sind 1981 einschließlich der Finanzierung der Arbeitslosenhilfe ungefähr 10½ Mrd DM —, für konjunkturbedingt zu halten. Wir setzen dafür 7 Mrd DM an. Das strukturelle Defizit des Gesamthaushalts der Gebietskörperschaften betrüge demnach gegenwärtig 35 bis 40 Mrd DM. Ein Defizitabbau in dieser Größenordnung wäre, geht man von der Finanzlage des Jahres 1981 aus, die Aufgabe der Konsolidierungsanstrengungen (Schaubild 1).

16. Zusätzliche Einsicht in die Konsolidierungsprobleme liefert ein Blick auf 1982. Für das nächste Jahr zeichnen sich außer dem vorhergesehenen zusätzlichen Bedarf und den üblichen Haushaltsrisiken bei einigen Ausgabenpositionen schon jetzt außergewöhnliche Steigerungen ab, so etwa bei den Zinsausgaben und bei den Verteidigungsausgaben. (Von den konjunkturbedingt ebenfalls noch einmal zunehmenden Zuweisungen an die Bundesanstalt für Arbeit ist bei der Berechnung des Konsolidierungsbedarfs abzusehen.) Wenn 1982 konsolidierungspolitisch nichts geschieht, wird das strukturelle Defizit nicht nur nicht sinken, sondern weiter steigen, wahrscheinlich auf deutlich über 40 Mrd DM.

17. Im Prinzip kann das strukturelle Defizit über Ausgabenkürzungen und über Steuererhöhungen beseitigt werden. Freilich sind niedrige Staatsausgaben im Zweifel günstig für das wirtschaftliche Wachstum, höhere Steuern hingegen antriebsschädigend. Nach Auffassung der Bundesregierung und auch sonst vorherrschender Meinung soll die Steuerlast nicht noch weiter erhöht werden.

Schaubild 1



Die volkswirtschaftliche Steuerquote, also das Verhältnis des gesamten Steueraufkommens zum Bruttosozialprodukt, liegt zur Zeit bei 24 vH, die Quote der entsprechenden Sozialbeiträge bei knapp 15 vH. Rechnet man die parafiskalischen Sonderabgaben (wie den Kohlepfennig, den Erdöl-Bevorratungsbeitrag, die Abwasserabgabe und vieles andere mehr) dazu, dann ergibt sich eine gesamtwirtschaftliche Abgabenquote von ungefähr 40 vH. Für einen Arbeitnehmer, der ein Einkommen von 18 000 DM als Alleinstehender beziehungsweise 36 000 DM als Verheirateter zu versteuern hat, liegen allein die Abgaben vom Einkommen einschließlich Kirchensteuer und Sozialabgaben für eine zusätzliche Mark Einkommen bei 40 vH (einschließlich der dem Einkommen des Arbeitnehmers eigentlich zuzurechnenden Arbeitgeberbeiträge zur sozialen Sicherung bei 48 vH), und wegen der offenbar nur schwer zu kontrollierenden Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung muß er hier sogar mit einem weiteren Anstieg seines Beitragssatzes rechnen. Die Steuern vom Verbrauch belasten ihn zusätzlich.

Nach unserer Einschätzung kommt wegen des Widerstandes gegen zusätzliche Abgaben ein dauerhafter Anstieg der Steuerquote über den gegenwärtigen Stand hinaus in der Tat kaum in Betracht. Wir gehen davon aus, daß die Konsolidierung über Kürzungen auf der Ausgabenseite bewerkstelligt werden muß.

18. Eine Korrektur der öffentlichen Ausgaben in der Größenordnung von 40 Mrd DM ist selbstver-

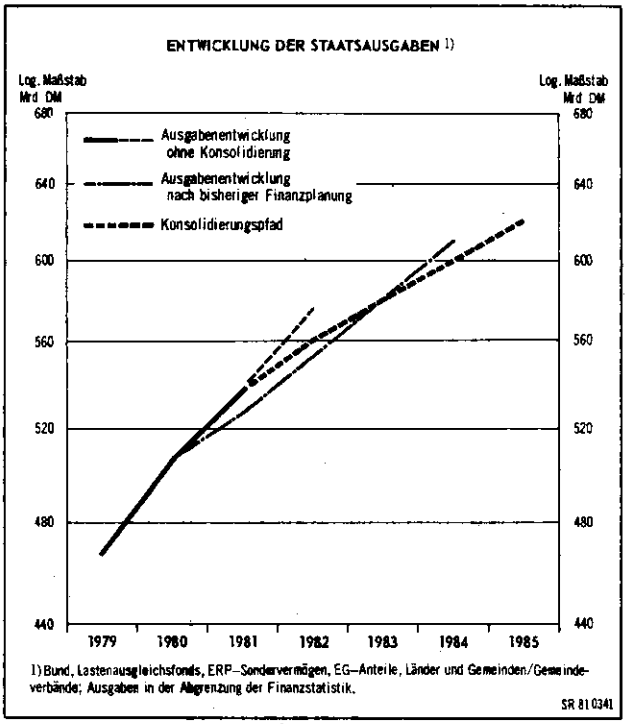
ständlich nicht in einem Jahr möglich. Die Entscheidungen hingegen müssen jetzt fallen. Ein Vorbehalt im Gedanken an künftig etwa wieder reichlicher fließende Einnahmen würde den Konsolidierungserfolg von vornherein in Frage stellen. Dringlicher noch als im vergangenen Jahr ist also ein Konsolidierungskonzept, das über eine übersehbare Zeit Ausgabenkürzungen vorsieht und das konsequent eingehalten wird. Die Grundvorstellung sollte sein, daß in der Konsolidierungspolitik Stetigkeit mehr verspricht als kurzatmige Gewaltakte. Schon bisher enthält die mittelfristige Finanzplanung Konsolidierungsabsichten. Die Zahlen der Finanzplanung waren jedoch ohne Deckung durch Entscheidungen, welche die in die Zukunft greifenden Ausgabenverpflichtungen des Staates einschränkten. Sie waren daher nicht ernst zu nehmen und allem Anschein nach auch nicht besonders ernst gemeint.

Sicher hat man von der Finanzplanung, als sie 1967 eingeführt wurde, zuviel erwartet, und deshalb hat es Enttäuschung gegeben. Der Finanzplan ist zur Routine und mehr zu einem Anhang an den Haushaltsplan als Leitlinie für diesen geworden. Manchem scheint ein anspruchsloser Konsistenztest zu genügen, wonach sicherzustellen ist, daß die Summe der Anteile bei den Ausgaben und bei den Einnahmen hundert Prozent ergibt. Das ist sicher zu wenig; denn die Finanzplanung könnte gerade im Hinblick auf die Konsolidierung (einschließlich der Koordinierung der Finanzpläne von Bund, Ländern und Gemeinden) mehr leisten (JG 76 Ziffer 348).

Wesentliche Aufgabe der jetzt anstehenden Entscheidungen ist es, dies zu ermöglichen. Die Planvorstellungen für die einzelnen Jahre der mittelfristigen Finanzplanung müssen zwar, was die einzelnen Ausgaben angeht, unter dem Vorbehalt der künftigen Haushaltsgesetze stehen, aber sie müssen wenigstens, was das Gesamtvolumen angeht, verläßlicher werden. Finanzpolitischen Handlungsspielraum zurückgewinnen heißt sogar, den finanziellen Ausgabenspielraum nicht für jedes Jahr im voraus bis zum letzten auszuschöpfen. Die Glaubwürdigkeit von Konsolidierungsbemühungen würde auch leiden, wenn alles, was an Einnahmen eingesammelt werden kann, in den Konsolidierungsplan eingestellt würde, und alles, was an Ausgaben aus dem Staatshaushalt herausgehalten oder hinausgedrängt werden kann, nicht in den Konsolidierungsplan eingefügt würde. Die Bundesbahn auf den Kapitalmarkt zu verweisen, ist der Substanz nach kein Beitrag zur Konsolidierung des Bundeshaushaltes; es macht gesamtwirtschaftlich keinen Unterschied, ob der Bund oder seine Bahn an den Kapitalmarkt geht.

19. Der Konsolidierungsplan könnte sich auf eine Zeitspanne erstrecken, wie sie den demnächst vorzulegenden Finanzplänen der Gebietskörperschaften entspricht, also auf die Jahre von 1982 bis 1985 (Schaubild 2). Festzulegen wäre eine Regel, nach der etwa in jedem dieser Jahre das sturkturelle Defizit des Gesamthaushalts, wie es sich für das Jahr 1981 darstellt, um fast 10 Mrd DM zurückgeführt werden müßte. Das entspräche ungefähr einer Ausgabenexpansion, die in jedem dieser vier Jahre um rund zwei Prozentpunkte unter dem Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials unter Berücksichtigung der für unvermeidlich zu haltenden Preissteigerungen bliebe. Die konjunkturbedingten Zahlungen an die Bundesanstalt für Arbeit wären gesondert zu behandeln. Diese Formel hätte den Vorzug, daß sich ein konjunkturpolitischer Vorbehalt zur Vermeidung einer prozyklischen Konsolidierungspolitik erübrigte. Denn bei einer Orientierung der Ausgabenentwicklung am Wachstum des Produktionspotentials würde bei der staatlichen Kreditaufnahme gleichsam automatisch auf die Konjunkturlage Rücksicht genommen: Stiege das Bruttosozialprodukt kräftig an, würde das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte beschleunigt abnehmen — wegen konjunkturbedingter Mehreinnahmen und konjunkturbedingter Minderausgaben. Nähme das Bruttosozialprodukt nur wenig zu, würde der Defizitabbau langsamer vorankommen, er würde also zeitlich gestreckt.

Schaubild 2



20. Für 1982 bedeutete diese Regel, daß die Ausgaben der Gebietskörperschaften um $3^1/_2$ vH bis 4 vH zunehmen dürften, einschließlich der absehbaren konjunkturbedingten Zuschüsse an die Bundesanstalt für Arbeit um $4^1/_2$ vH. Das entspräche einem Haushaltsvolumen der Gebietskörperschaften insgesamt von 561 Mrd DM nach voraussichtlich $537^1/_2$ Mrd DM im Jahre 1981.

Das heißt nicht, daß diese Zuwachsrate für Bund, Länder und Gemeinden gleichermaßen zu gelten brauchte. So besteht weitgehend Einverständnis, daß sich vor allem der Bund im nächsten Jahr energisch um die Konsolidierung seines Haushaltes bemühen muß. Er könnte sich vornehmen, mit einem

Ausgabenzuwachs von nicht viel mehr als 3 vH auszukommen. Das ergäbe ein Ausgabenvolumen von knapp 239 Mrd DM. Die Ausgaben von Ländern und Gemeinden könnten in diesem Falle im nächsten Jahr, soll die Konsolidierungsregel für den Gesamthaushalt eingehalten werden, um etwa 5 vH ansteigen.

Zu den für 1982 nötigen Konsolidierungsanstrengungen zählen selbstverständlich auch die Entscheidungen, die nötig sind, um auch nur eine Erhöhung des strukturellen Defizits gegenüber 1981 zu vermeiden. Im ganzen ist also beim Bund etwa gegen das zuvor genannte Ausgabenvolumen von 239 Mrd DM der Ausgabenansatz im Finanzplan des Bundes zuzüglich der bereits heute absehbaren Mehrausgaben für Verteidigung, für Zinsen und für die Bundesanstalt für Arbeit zu halten. Das ergibt zusammen 252½ Mrd DM. Allein beim Bund müßten demnach in den Ausgabenplänen mit Wirkung schon für 1982 fast 14 Mrd DM gekürzt werden.

Die Konsolidierung kann natürlich anders auf Bund, Länder und Gemeinden aufgeteilt werden, und die Aufteilung kann über die Konsolidierungsphase hinweg auch verändert werden.

21. Das Finanzierungsdefizit des Gesamthaushalts läge 1982, würde man diesen Weg einschlagen, bei knapp 65 Mrd DM. Das wären nur ungefähr 5 Mrd DM weniger als voraussichtlich in diesem Jahr. Gleichwohl bedeutete dies einen Fortschritt bei der Konsolidierung; denn als strukturelles Defizit ergäbe sich ein Betrag von unter 30 Mrd DM. Dieser Betrag stünde für die Konsolidierungsaufgabe in den Jahren 1983 bis 1985. Sie ließe sich bewältigen, wenn die Expansion der gesamten Ausgaben von Bund, Ländern und Gemeinden über diese Zeit hinweg im Durchschnitt bei 3½ vH gehalten würde, vorausgesetzt die gesamtwirtschaftliche Entwicklung entspricht der mittelfristigen Projektion der Bundesregierung im Finanzbericht 1981. Für das Jahr 1985 wäre dann zu erwarten, daß das Defizit des gesamten Haushalts — abgesehen von konjunkturbedingten Einflüssen — durch die Normalverschuldung in Höhe von etwas über 1 vH des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials zu decken ist. Danach könnten die gesamten Ausgaben bei unveränderter volkswirtschaftlicher Steuerquote wieder mit der vollen Wachstumsrate des Produktionspotentials zunehmen.

22. Nochmals: Allmählichkeit und Verläßlichkeit müßten die Kennzeichen des Konsolidierungsprozesses sein.

Der Konsolidierungspfad wäre in der Finanzplanung festzulegen. Zur Hauptsache ist jedoch geworden, ihn gesetzgeberisch zu fundieren. Ohne die Einzelpläne künftiger Haushalte voll zu präjudizieren, erfordert Glaubwürdigkeit des Konsolidierungsplans alsbald umfassende gesetzgeberische Maßnahmen. Es genügt nicht mehr, in dem Zahlenwerk der Finanzpläne Konsolidierungsabsichten zum Ausdruck zu bringen.

Zum Prinzip der Allmählichkeit der Konsolidierung würde gehören, daß die gesetzgeberischen Maßnahmen zeitlich gestaffelt in Kraft treten oder zeitlich gestaffelte Haushaltswirkungen haben. Erfahrungen mit Bindungen im Hinblick auf eine zeitlich gestaffelte Aufstockung von Ausgaben könnten nun umgekehrt für Kürzungen von Ausgaben per Termin genutzt werden.

Um Handlungsspielraum für die künftige Finanzpolitik zurückzugewinnen, sollte die Flurbereinigung bei den öffentlichen Ausgaben nach Möglichkeit sogar weiterreichen, als es dem heute schon erkennbaren strukturellen Defizit entspräche.

Qualitative Aspekte der Konsolidierungsaufgabe

23. Der Sachverständigenrat darf keine Empfehlungen geben, wo im Zuge der Konsolidierung im einzelnen Ausgaben gekürzt werden sollen. Über die Dringlichkeit oder Unabweisbarkeit von Ausgaben wie beispielsweise denen des Verteidigungshaushalts kann er kein Urteil abgeben. Es ist auch nicht seine Aufgabe, „Steinbruchlisten" aufzustellen. Aufgrund seines Auftrages kann er sich jedoch zu den Grundlinien der Finanzpolitik äußern und aufzeigen, welche gesamtwirtschaftliche Bedeutung Kürzungen in den großen Ausgabenbereichen haben.

Vorweg ist folgendes zu beachten:

- Nicht zu Unrecht gibt es viele Klagen über Wildwuchs und Mißbrauch bei der Gewährung und Inanspruchnahme von staatlichen Leistungen. Solche Übelstände muß der Staat so weit wie möglich beseitigen. Was dabei an Mitteln eingespart werden kann, ist jedoch viel weniger als zur Konsolidierung notwendig. Deshalb darf die Konsolidierungsaufgabe damit nicht gleichgesetzt werden. In hohem Maße müssen auch Ausgaben gekürzt werden, die gewollt und begründet sind.
- Wo es um echte Eingriffe in Leistungsgesetze geht, kann das Prinzip der sozialen Ausgewogenheit nur schwer eingehalten werden. Die Umverteilungstätigkeit des Staates, auf die ein gewaltiger Teil der Staatsausgaben entfällt, begünstigt vorwiegend die sozial schwächeren Bevölkerungsgruppen. Einsparungen in diesem Bereich treffen notgedrungen diese Bevölkerungsgruppen am meisten. Die soziale Ausgewogenheit muß durch Kürzungen bei Subventionen und Steuervergünstigungen mit Subventionscharakter gesucht werden.
- Um das Vertrauen in geordnete Staatsfinanzen wiederherzustellen, ist nicht allein das strukturelle Defizit von Bund, Ländern und Gemeinden Schritt für Schritt abzubauen. Auch die Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit und der gesetzlichen Krankenversicherungen müssen wirksamer begrenzt werden. Und für die bald anstehende Neuordnung wichtiger Teile der Rentenversicherung wäre ein Weg zu finden, auf dem die Reform kostenneutral möglich wird.
- Ausgaben, die Wachstum und Strukturwandel fördern, sind ebenfalls auf Wildwuchs und Mißbrauch hin zu überprüfen, müssen im Grunde genommen aber geschont werden. Die ungelösten

Anpassungsprobleme der deutschen Wirtschaft lassen in den achtziger Jahren sogar ein Mehr an solchen Ausgaben dringlich erscheinen, ebenso wie eine angebotsfreundlichere Ausrichtung des Steuersystems. Kommt es nicht zu mehr Dynamik in der Wirtschaft, wird auch soziale Sicherheit zur Schimäre.

24. Nahezu ein Drittel der Staatsausgaben ist Personalaufwand. Eine Personalverminderung ist praktisch nur über einen Einstellungsstopp zu erreichen. Eine solche Maßnahme kann aber allenfalls vorübergehend in Betracht gezogen werden, wenn wichtige staatliche Aufgaben nach wie vor angemessen erfüllt werden sollen. Einige Länder und der Bund haben bereits mehrmonatige Einstellungsstopps verfügt; von daher scheint kein großer Beitrag zur Konsolidierung mehr möglich. Auch der Spielraum, Personalmittel dadurch einzusparen, daß weniger Stellen angehoben werden, ist schon weitgehend genutzt. So ist wohl der wichtigste Weg, bei den Tarifabschlüssen dem Anstieg der Personalausgaben engere Grenzen zu ziehen. In Betracht kommt möglicherweise auch, die Besoldung der Beamten nur verzögert an die Tarifabschlüsse für Angestellte und Arbeiter anzupassen. Dies müßte in den Folgejahren allerdings beibehalten werden, wenn ein dauerhafter Konsolidierungsbeitrag erreicht werden soll. Weitere Ansatzpunkte für Einsparungen gibt es bei den sozialen Regelungen für die Beschäftigten im öffentlichen Dienst, wie die Zusatzversorgung für Angestellte und Arbeiter und die Beihilfen im Krankheitsfall.

25. Auch das Netz der allgemeinen sozialen Sicherung kann nicht unter Tabu stehen. Ohne Einschränkungen bei den Sozialausgaben ist die Konsolidierungsaufgabe kaum lösbar. Hier stößt die Finanzpolitik verständlicherweise auf den härtesten Widerstand. Sozialhilfe, Familienlastenausgleich, Ausbildungsförderung, Wohngeld, Zuschüsse zur Arbeitslosenversicherung und zur Altersversorgung für Bergleute, Landwirte und Eisenbahner sowie die Kriegsopferversorgung summieren sich in den Haushalten der Gebietskörperschaften auf weit über 50 Mrd DM. Der größte Teil dieser Ausgaben hat einen hohen sozialen Rang. Die Haushaltslage zwingt jedoch dazu, die einzelnen Sozialausgaben nach Umfang und Dringlichkeit zu überprüfen. Es wäre nicht einfach unsoziale Willkür, wenn bei den Leistungsgesetzen Abstriche gemacht werden.

26. Die sprunghafte Ausgabenexpansion bei der Arbeitslosenversicherung hat in diesem Jahr das Defizit im Bundeshaushalt in die Höhe getrieben. Mehr als die Hälfte des Ausgabenanstiegs beim Bund im Jahre 1981 entfällt auf Mehrausgaben der Bundesanstalt für Arbeit, Mehrausgaben, für die der Steuerzahler einstehen muß. Im Jahre 1982 wird der Zuschußbedarf voraussichtlich erneut ansteigen. Der weit überwiegende Teil des Bundeszuschusses ist durch den Anstieg der Arbeitslosigkeit bedingt und durch die zusätzlichen Lasten, die die Bundesanstalt für den Sozialversicherungsschutz der Arbeitslosen übernehmen mußte. Das strukturelle Defizit des Staates wird dadurch zwar nicht größer, weil bei rückläufiger Arbeitslosigkeit der Finanzbedarf von selbst sinkt. Der gegenwärtige Zuschuß bedeutet aber eine enorme Belastung der aktuellen Haushalte.

Der Haushalt der Bundesanstalt für Arbeit gibt auch deshalb zu erheblichen Besorgnissen Anlaß, weil bei steigender Arbeitslosigkeit großzügige Regelungen der Arbeitsmarktpolitik für die Allgemeinheit besonders kostspielig werden. Unternehmen wie Arbeitnehmer werden gerade in Rezessionszeiten dazu verleitet, Leistungsangebote der Bundesanstalt für Zwecke in Anspruch zu nehmen, die vom Gesetzgeber nicht gemeint waren.

Ein Problem grundsätzlicher Art ist die unbeschränkte Defizithaftung des Bundes gegenüber der Bundesanstalt für Arbeit. Der Steuerzahler muß dabei nicht nur für die Kosten kurzfristig unvermeidbarer Arbeitslosigkeit aufkommen, sondern auch für die Kosten der Arbeitslosigkeit, die durch ein Fehlverhalten der Tarifparteien verursacht ist. Da die Kosten nicht denen angelastet werden, die sie verursachen, wird die Gefahr eines Fehlverhaltens von daher nicht begrenzt. Abhilfe könnte dadurch geschaffen werden, daß der Bund seine Haftung auf eine Summe begrenzt, die wesentlich unter dem gegenwärtigen Zuschußbedarf liegt. Was dann im Haushalt der Bundesanstalt noch fehlt, müßte durch Beitragserhöhung oder durch Kredite, die die Bundesanstalt in Zeiten geringerer Arbeitslosigkeit zu tilgen hätte, gedeckt werden. Über eine Beitragserhöhung wäre freilich erst zu entscheiden, wenn alle Möglichkeiten genutzt sind, die Ausgaben der Bundesanstalt einzudämmen. An und für sich ist der derzeitige Beitragssatz eher vergleichsweise hoch. Daß er nicht ausreicht, einen größeren Teil der aus der ungünstigen Wirtschaftslage resultierenden Ausgaben abzudecken, hängt auch damit zusammen, daß der Bundesanstalt bei besserer Finanzlage immer wieder neue Aufgaben und Programme übertragen werden, statt daß man den Beitragssatz senkt oder Rücklagen bildet. Diese Spirale darf nicht weitergedreht werden.

27. Nicht zu den Haushaltsproblemen der Gebietskörperschaften, wohl aber zu den Rahmenbedingungen, unter denen diese zu handeln haben, gehört das Problem der wieder beunruhigend stark steigenden Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung, das weiter steigende Beitragssätze und damit einen weiteren Anstieg der gesamten Abgabenlast erwarten läßt. Der Sachverständigenrat ist nicht kompetent für Anregungen, wie diesem Problem wirksamer als mit dem sogenannten Kostendämpfungsgesetz beizukommen ist. Wir haben jedoch den Eindruck, daß neue einschneidende Maßnahmen nötig sind, die Gefahr massiv steigender Beitragssätze abzuwenden.

28. Die Kürzungsmöglichkeiten in den großen Subventionsbereichen Agrarpolitik, Sparförderung, Wohnungsbauförderung und Bundesbahn hat der Sachverständigenrat in seinem letzten Jahresgutachten eingehend erörtert. Hier könnten Milliar-

denbeträge dadurch gespart werden, daß der Staat eine grundlegende Revision der Förderungspolitik durchsetzt. Solange solche Entscheidungen ausstehen, scheinen nur punktuelle Kürzungen möglich zu sein. Es besteht sogar die Gefahr, daß die Agrarpolitik und die Bundesbahn den Staat in den nächsten Jahren erheblich mehr Geld kosten, wenn es bei der bisherigen Subventionspraxis bleibt. Bei der Wohnungsbauförderung gibt es gegenwärtig wenig Anstrengungen, durch den Abbau ineffizienter Förderung Geld zu sparen. Die Schwierigkeiten beim Abbau wohnungsbauhemmender Regulierungen könnten Anlaß geben zu einer neuen Breitenförderung, die zusätzliches Geld kostet. Zu befürchten sind außerdem weitere Subventionen an die Stahlindustrie.

29. Sozialausgaben und Subventionen sind ihrer Art und Begründung nach so vielschichtig, daß ein massiver Eingriff in diesen Haushaltsbereich lange Diskussionen über die Dringlichkeit der einzelnen Ausgaben erfordern mag. Kürzungen bei bestimmten Ausgaben werden möglicherweise gar nicht in Betracht gezogen, weil dies als unpopulär gilt. Der Konsolidierungsprozeß könnte nicht schnell genug vorankommen. Es wäre daher zu erwägen, ob nicht eine lineare Kürzung — um einen bestimmten Prozentsatz — aller dieser Ausgaben gesetzlich festgelegt wird. Wo vertragliche Verpflichtungen des Staates dadurch verletzt werden, sollte von diesem Kürzungsplafonds abgewichen werden dürfen. In allen anderen Fällen, in denen Ausnahmen begehrt werden, läge die Begründungslast bei den Betroffenen. Ein solches Vorgehen hätte möglicherweise gute Durchsetzungschancen, weil die relative Dringlichkeit der einzelnen Staatsausgaben im Prinzip nicht zur Diskussion gestellt wird. Einzelne Gruppen mögen sich mit Kürzungen eher abfinden, wenn andere Gruppen in gleichem Maße betroffen werden.

Dieses Verfahren hätte freilich den Nachteil, daß es nur bei den Subventionen angewandt werden kann, die als Ausgaben gewährt werden. Bei Subventionen in Form von Steuervergünstigungen bleibt wohl kein anderer Weg, als im einzelnen zu kürzen. Die Anstrengungen dürfen hier nicht geringer sein.

30. Ausgaben werden erfahrungsgemäß am ehesten dort gekürzt, wo der Widerstand am geringsten ist. Das sind meistens die investiven und die investitionsfördernden Staatsausgaben. Schon bei den Sparmaßnahmen Ende des Jahres 1980 hat es hierbei beträchtliche Abstriche gegeben, insbesondere bei den Gemeinschaftsaufgaben, bei der Förderung von Forschung und Entwicklung und bei den Verkehrsinvestitionen. Die Anpassungsaufgaben, die Unternehmen und Arbeitnehmer in den nächsten Jahren zu lösen haben, lassen es jedoch ratsam erscheinen, der Versuchung zu widerstehen, diesen leichten Weg zu gehen. Manchen Wildwuchs zu beschneiden gibt es freilich auch hier, so daß ein Tabuieren bestimmter Ausgabengruppen nicht gerechtfertigt wäre. Ausgaben freilich, die dazu dienen, die Angebotsseite der Wirtschaft zu stärken, müßten eigentlich sogar erhöht werden. Hier dürfte man vom Einsparen schon sprechen, wenn solche Ausgaben bei den Kürzungsaktionen geschont werden. Dazu gehören beispielsweise die Förderung von Innovationen und risikoreichen Investitionen, von Unternehmensgründungen, von Rationalisierungsmaßnahmen, von Energieinvestitionen, von Ausbildungseinrichtungen der beruflichen Bildung, aber auch öffentliche Infrastrukturinvestitionen.

Was die Energieinvestitionen anlangt, sind es freilich nicht in erster Linie öffentliche Ausgaben, die die Anpassung an teurer gewordene Energie zu beschleunigen haben. Marktgerechte Energiepreise und Verbrauchsteuern auf Mineralölprodukte können das ebenfalls bewirken. Höhere Energieverbrauchsteuern verschaffen dem Staat sogar höhere Einnahmen, die Steuersenkungen an anderer Stelle erlauben, und hätten — verglichen mit Subventionen und Regulationen zur Energieeinsparung — den zusätzlichen Vorteil, daß Öl dort gespart wird, wo dies am billigsten möglich ist. Auch hier gibt es zwar Grenzen der Belastbarkeit zu beachten. Die Mineralölsteuer auf Motorenbenzin ist gerade erst erhöht worden. Die Mineralölsteuer auf Heizöle ist dagegen bis Ende dieses Jahres befristet. Zumindest energiepolitische Gründe sprechen dafür, diese Steuer beizubehalten und zu erhöhen.

31. Auch im übrigen bedeutet Konstanz der volkswirtschaftlichen Steuerquote nicht Untätigkeit der Steuergesetzgebung.

Aufgrund der Progressionswirkung im Steuersystem wächst das Steueraufkommen etwas stärker als das Sozialprodukt. Allerdings gilt dies nicht für jede einzelne Steuer. Bei wichtigen Verbrauchsteuern, zumal bei den mengenbezogenen, zieht das Aufkommen nicht voll mit, wenn die Einkommen steigen. Sollen diese Steuern in ihrem Anteil nicht zurückfallen, müssen sie von Zeit zu Zeit erhöht werden. Die Steuern vom Einkommen hingegen bringen ein überproportional steigendes Aufkommen. Hier sind immer wieder Korrekturen des Steuertarifs nach unten schon deshalb nötig, weil zumindest die von der Inflation getriebene Verschärfung der Steuerprogression nicht gewollt sein kann. Binnen weniger Jahre wird die nächste Korrektur anstehen.

Soll die allgemeine Steuerbelastung nicht erhöht werden, muß man auch Pläne, das Ehegatten-Splitting bei der Einkommensteuer einzuschränken, zu den Plänen zählen, die aus dem Spielraum für Steuersenkungen zu bedienen wären. Denn das Ehegatten-Splitting kann man entweder einschränken, indem man die Steuerprogression bei den Alleinstehenden und den getrennt veranlagten Ehegatten mildert oder indem man die Steuerprogression bei den zusammen veranlagten Ehegatten verschärft. Die Tatsache, daß wegen des in den vergangenen Jahren — seit 1975 — unverändert gebliebenen Plafonds für den Höchststeuersatz der Anstieg der Grenzsteuersätze für mittlere und höhere Einkommen ohnehin immer steiler geworden ist, verböte, den zweiten Weg zu gehen, wenn nicht für einen Großteil der Bevölkerung die Steuerlast weiter steigen soll. Jedenfalls sollte man nicht Abbau einer ungerechtfertigten Steuervergünstigung nennen, was tatsächlich Nachziehen der Ehegatten bei einer zu-

nächst nur den Alleinstehenden zugemuteten schleichenden Progression der Steuerbelastung wäre.

Konstanz der Anteile der indirekten Steuern sowie der Steuern vom Einkommen muß nicht das Ziel sein. Wachstumspolitische Überlegungen — die anreizschädigenden Wirkungen einer hohen Grenzbelastung der Einkommen und die ungute steuerliche Belastung der Investitionen durch die Steuern vom Einkommen — sprechen vielmehr dafür, eine Verschiebung der Steuerlast hin zu den Steuern vom Verbrauch vorzunehmen.

Unveränderte Gesamtsteuerlast besagt selbstverständlich nicht, mehr Spielraum für allgemeine oder gezielte Steuersenkungen sei nicht auch dadurch zu gewinnen, daß ungerechtfertigte Steuervergünstigungen gestrichen werden. Es besagt nur, daß solche Streichungen nicht zugunsten der Ausgabenfinanzierung gingen.

Ein Beitrag zur Konsolidierung der Ausgabenfinanzierung kann sich bei unveränderter volkswirtschaftlicher Steuerquote auf der Einnahmenseite nur ergeben, wenn der Staat den Kostendeckungsgrad bei den Dienstleistungen erhöht, die er selbst oder seine Betriebe bereitstellen. Der Zwang zur Kostensenkung sollte darüber nicht geringer werden. Für Erhöhungen kommen vor allem die Verkehrstarife der Bundesbahn und der Nahverkehrsbetriebe und die Gebühren für einzelne Dienstleistungen der Bundespost in Betracht. Wo hohe Gewinne erzielt werden wie im Fernsprechverkehr sollten die Gebühren hingegen gesenkt werden. Es soll nicht um versteckte Steuererhöhungen gehen.

32. Die Bedeutung der schon erwähnten Möglichkeit, das Steuersystem wachstumsfreundlicher zu gestalten, sei noch einmal hervorgehoben. Bei allen Konsolidierungsnöten darf man nicht den Blick dafür verlieren, daß das Steuersystem in den achtziger Jahren viel stärker als bisher in den Dienst der allgemeinen Investitionsförderung gestellt werden muß. Die Lösung der weltwirtschaftlich bedingten Anpassungsaufgaben verlangt nach einer stärker angebotspolitischen Komponente auch auf der Einnahmenseite der öffentlichen Haushalte. Die Steuern sollten Wagnisbereitschaft und Neuerungsverhalten der Unternehmen so wenig wie möglich hemmen; risikobehaftete Investitionen und Strukturwandel dürfen nicht unnötig behindert werden. Möglicherweise muß die Wirtschaft längere Zeit mit Realzinsen leben, die infolge eines hohen Kapitalbedarfs in der Welt und hoher Renditeansprüche der Geldkapitalbesitzer in den Ölländern deutlich höher sind als in früheren Jahren. Die Finanzpolitik muß das Ihre dazu beitragen, daß auch bei einem international hohen Realzins ausreichend viele Investitionsprojekte im Inland rentabel sind. Die finanzpolitischen Ansatzpunkte liegen bei der steuerlichen Behandlung der Investitionen, im besonderen bei den Abschreibungsbedingungen und den Vorschriften über den horizontalen und den intertemporalen Verlustausgleich. Die angebotspolitische Komponente mußte in den letzten Jahren allzu häufig hinter die sozialpolitische Komponente zurücktreten. Das muß sich vermutlich ändern. Dabei kann die alte Einsicht helfen, daß Sicherung ausreichender wirtschaftlicher Dynamik der beste Weg ist, soziale Probleme in der Breite zu bekämpfen und zu vermeiden. Die vielfach übliche Verhöhnung solcher Einsicht schafft keinen besseren Weg. Der internationale Anpassungszwang verlangt eine neue Gewichtung der finanzpolitischen Ziele, auch insoweit eine qualitative Konsolidierung.

33. In der Öffentlichkeit ist die Besorgnis aufgekommen, ein hoher Bundesbankgewinn dieses Jahres, der nach dem Gesetz dem Bund zusteht, werde im kommenden Jahr als Beitrag zu unsolider Finanzierung des defizitären Bundeshaushalts dienen.

In der Tat dürfte die Bundesbank für das Jahr 1981 einen hohen Gewinn ausweisen, einerseits der hohen Zinsen wegen, die sowohl bei den Devisenreserven als auch bei den auf D-Mark lautenden Forderungen hohe Erträge bewirken, andererseits des hohen Dollarkurses wegen, der wie schon 1980 keine Wertberichtigungen bei den Dollarforderungen als Gegenposten zu den hohen Zinserträgen erfordern wird.

Für die Aufgabe einer stabilitätsgerechten Geldmengensteuerung wirft die Gewinnablieferung der Bundesbank keine Probleme auf. Durch sie kommt zwar Zentralbankgeld in den Kreislauf. Das heißt aber nur, daß auf andere Weise entsprechend weniger Zentralbankgeld herzugeben ist. Sollte solche Kompensation auf Grenzen stoßen, so könnte die Bundesbank Wertpapiere am offenen Markt verkaufen. In Betracht käme schließlich auch, daß die Bundesbank wie schon einmal 1976 ihre Gewinnablieferungspflicht im Einvernehmen mit dem Bundesminister der Finanzen teilweise durch Hergabe von Wertpapieren erfüllt. Das Problem für die Geldpolitik ist also ein banales Problem der Abstimmung zwischen Bundesbank und Finanzministerium hinsichtlich des Managements der Staatsschuldenpolitik.

Falsch wäre es daher auch, sich von dem Beitrag, den die Gewinnablieferung zur Finanzierung des Bundeshaushalts leistet, eine entsprechende Entlastung der Kreditmärkte zu versprechen. Das kompensatorische Verhalten der Bundesbank beim Erwerb anderer Aktiva schließt dies aus.

Was die haushaltspolitische Seite des Problems angeht, so brauchte im Prinzip nicht streitig zu sein, daß ein Gewinn der Bundesbank zu den Dauerposten der Haushaltsplanung gehören darf. Geboten ist freilich, ihn im vorhinein vorsichtig zu bemessen, da der Gewinn unsicher ist, und den tatsächlich abzuliefernden Gewinn so weit als irgend vertretbar zu verstetigen.

Der Bilanzgewinn der Bundesbank weist sehr große Schwankungen auf. Das hängt in erster Linie mit den Wertberichtigungen auf Auslandsforderungen zusammen, die den abrupten Wechselkursänderungen folgen. Gewinnablieferungen von 8 bis 10 Mrd DM nach 2,3 Mrd DM 1981 und Null 1980 sollten in die Haushaltsplanung und damit auch die Ausgabenplanung des Bundes nicht eingehen. So hohe Ge-

winne entstehen wie erwähnt nur bei einer realen Abwertung der Mark. Ein entsprechender Spielraum für zusätzliche konjunkturneutrale öffentliche Ausgaben entsteht dadurch nicht. Nötig wäre eigentlich, auch in Jahren, in denen es trotz eines Inflationsgefälles zwischen Inland und Ausland zu einer Höherbewertung der D-Mark an den Devisenmärkten nicht kommt, vorsorglich Rückstellungen für Wertberichtigungen auf die Auslandsforderungen der Bundesbank nach Maßgabe des Inflationsgefälles zu bilden (und später in Jahren einer realen Aufwertung der D-Mark aufzulösen). Nach den Bilanzierungsregeln der Bundesbank ist dies derzeit allerdings nicht ohne weiteres möglich, weil die Dollarforderungen der Bundesbank — der mit Abstand größte Posten der Auslandsforderungen — schon mit außerordentlich niedrigen Werten bilanziert sind. Es sollte jedoch möglich sein, neben der Gewinnermittlung der Bundesbank einen Weg zu verstetigten Ablieferungen an den Bund zu finden. Eine vorsichtige Bemessung der Ablieferungen würde zu Gewinnreserven bei der Bundesbank führen, die dann eine Ablieferung an den Bund auch in Jahren erlaubten, in denen große Wertberichtigungen bei den Auslandsforderungen in der laufenden Erfolgsrechnung wieder einen Verlustausweis bedingen. Die Verstetigung der Ablieferungen sollte freilich nicht so weit getrieben werden, daß künftig einmal Ablieferungen getätigt werden, wenn weder Gewinne erwirtschaftet werden noch Rücklagen aufzulösen sind.

Bei unseren Überlegungen zur Größe der Konsolidierungsaufgabe der öffentlichen Haushalte sind wir von jährlichen Ablieferungen der Bundesbank in Höhe von rund 3 Mrd DM ausgegangen.

Zur Geld- und Währungspolitik

34. Das Gesetz verpflichtet die Bundesbank auf die Aufgabe, „die Währung zu sichern". Nur im Rahmen dieser Aufgabe ist sie auch gehalten, die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Die Unternehmen, die Privaten und die öffentlichen Haushalte sollen ihre Ausgabenpläne, ihre Einkommensansprüche unter monetären Bedingungen koordinieren, die Inflation ausschließen. Nicht jeder Erhöhung des Preisniveaus muß die Bundesbank entgegentreten, jedoch im Prinzip jeder Tendenz zu einer dauerhaften, vor allem jeder Tendenz zu einer ständigen Erhöhung des Preisniveaus. Dies ist eine mit guten Gründen durch Gesetz festgelegte Rahmenbedingung der dezentral organisierten Volkswirtschaft. Sie steht bei drohender Inflation nicht unter dem Vorbehalt der Abwägung zwischen verschiedenen Zielen der Wirtschaftspolitik. Die Erfahrung hat gezeigt, in der Bundesrepublik wie in vielen anderen Ländern, daß eine Relativierung des Ziels der Geldwertstabilität auch den anderen Zielen der Wirtschaftspolitik nicht dauerhaft nützt, sondern eher schadet. Die Geldpolitik sorgt auch für Vollbeschäftigung, außenwirtschaftliches Gleichgewicht und angemessenes wirtschaftliches Wachstum am besten vor, wenn sie für stabiles Geld sorgt. Und rechtzeitiges Eintreten für einen stabilen Geldwert kann und muß eine Situation verhindern, in der die Geldpolitik wegen einer schon entstandenen Inflation gar nicht mehr anders kann, als im Zielkonflikt zu entscheiden.

Die Notenbank genügt in der Regel ihrer Aufgabe, wenn sie konsequent eine mittelfristig am Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials orientierte Geldmengenpolitik betreibt. Dies schafft Klarheit in der Rollenverteilung der Wirtschaftspolitik. Der Staat und die autonomen Gruppen werden auf die Verantwortung verwiesen, die sie für Fehlentwicklungen tragen, wenn sie mit souveräner Finanzgewalt beziehungsweise mit übergroßer Marktmacht im Streit um die Einkommensverteilung Ansprüche durchsetzen, die nicht inflationsfrei zu finanzieren sind.

Nur in besonderen Ausnahmefällen sollte die Notenbank von dem mittelfristig orientierten Pfad der Geldmengensteuerung abweichen. Der Sachverständigenrat hat sich hierzu schon in früheren Gutachten geäußert. Eine vorübergehende Abweichung nach unten etwa ist nötig, wenn eine massive Abwertungstendenz beim Wechselkurs einen inflatorischen Impuls zu setzen droht, der nach menschlichem Ermessen auch bei unverändertem Geldangebot nicht ausreichend rasch verarbeitet wird, sondern eine Anpassungsinflation einleitet, die dann nur mühsam und unter erhöhten Kosten allmählich unter Kontrolle gebracht werden kann (JG 80 Ziffern 173, 298, 307 ff.). Die Notenbank ist insbesondere dann nicht von ihrer Pflicht frei, frühzeitig zugunsten des Geldwerts zu intervenieren, wenn die Ursachen für den inflatorischen Impuls einer Wechselkursabwertung ganz oder überwiegend im Ausland liegen; denn die Verantwortung für die negativen Beschäftigungsfolgen einer verspäteten Unterdrückung der Anpassungsinflation fällt dann nicht einfach voll auf diejenigen, die an dieser Anpassungsinflation mitwirken, sondern auch auf sie.

35. Die Geldpolitik, die die Bundesbank im vergangenen Jahr sowie in den ersten Monaten dieses Jahres betrieben hat, steht im Einklang mit solchen Überlegungen. Angesichts der Tendenz zur Abwertung der D-Mark hielt sie 1980 die Expansion der Zentralbankgeldmenge unterhalb dessen, was ein mittelfristig orientierter Expansionspfad erfordert hätte. Und für 1981 kündigte sie eine Expansion um 4 vH bis 7 vH an, ausgehend von einer Basis, die wegen der sehr schwachen monetären Expansion im mittleren Teil des vergangenen Jahres recht niedrig war. Das kontraktive Moment des vergangenen Jahres, das auf diese Weise mit in das neue Jahr hineingenommen wurde, dürfte zwar allmählich an Wirksamkeit verlieren. Die Bundesbank nahm sich aber vor, bei unverändert ungünstiger Wechselkurstendenz auch 1981 die Zentralbankgeldmenge wieder im unteren Bereich ihres Zielbandes zu halten. Dazu paßte, daß sie im Februar, als die D-Mark nicht nur gegenüber dem Dollar erneut schwach wurde, sondern auch im Europäischen Währungssystem gestützt werden mußte, ja sogar unsinniges Gerede über eine allfällige Abwertung der Mark gegenüber den europäischen Partnerwährungen aufkam, den Zugang zum Notenbankkredit erschwerte und kräf-

tig verteuerte. Das half. Allerdings blieb es nicht der letzte Schwächeanfall der D-Mark. Aus vermutlich vielfältigen Gründen, unter denen die wachsende Unsicherheit hinsichtlich der Finanzierbarkeit der deutschen Staatsdefizite eine nicht quantifizierbare, aber wohl wichtige Rolle spielte, stieg der Dollarkurs von Mitte April bis Ende Juni 1981 um 10 vH auf 2,39 DM, zeitweise sogar darüber. Nur im Europäischen Währungssystem blieb die Mark fest. Schwache Partnerwährungen zogen die D-Mark eher mit herunter. Diesmal zögerte die Bundesbank jedoch, dem spektakulären Kursverfall der D-Mark zinspolitisch entgegenzutreten. Sie nahm in Kauf, daß der Eindruck entstehen konnte, sie habe sich zu einem unerklärten Kurswechsel entschlossen, die Bereitschaft zu weiteren Zinssteigerungen sei erschöpft.

Die Zentralbankgeldmenge bewegt sich nur leicht unterhalb der Mittellinie des Zielbandes der Bundesbank. Das Geldvolumen in der engsten Abgrenzung, die Geldmenge M 1 als Summe des Bargeldumlaufs und der Sichteinlagen bei den Banken, ist zwar in den letzten Monaten sogar absolut kleiner geworden. In dieser Abweichung dürfte aber vor allem die von den hohen Zinsen angetriebene Rationalisierung der Kassenhaltung zum Ausdruck kommen (Anstieg der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes). Der Bargeldumlauf stagnierte. Die Termineinlagen nahmen kräftig zu. Zentralbankgeld sparend wirkte sich auch das Umsteigen auf mindestreservefreie längerfristige Anlagen bei Banken sowie auf Kapitalmarktanlagen aus. Eine Mark Zentralbankgeld ist heute viel effizienter genutzt.

36. Der gegenwärtige Dollarkurs ist ein Alarmzeichen für die Stabilitätspolitik, zumal die reale Abwertung der D-Mark, also die Abwertung unter Berücksichtigung der internationalen Inflationsunterschiede, weit über die nominale Abwertung hinausreicht. Daher ist auch schon die Konstanz des Wechselkurses der Mark gegenüber den Währungen der Partnerländer im Europäischen Währungssystem, die überwiegend noch sehr hohe Inflationsraten haben, eine äußerst bedenkliche Sache. Das Tor für den Inflationsimport steht weit offen. Von den rasch steigenden Einfuhrpreisen über die Erzeugerpreise industrieller Produkte führt der Weg zu den Preisen der Lebenshaltung. Der Infekt wird sich nicht auf die Preise für importierte Fertigwaren und stark importhaltige Inlandswaren beschränken. Er erfaßt mehr und mehr die mit Importen konkurrierenden Bereiche wie auch die Güter, die sowohl exportiert als auch im Inland angeboten werden und wegen der Inflation im Ausland und der Abwertung der D-Mark ständig teurer verkauft werden können. Mangel an Kaufkraft dämpft diesen Prozeß, indem er an anderer Stelle Preissenkungen oder Minderpreissteigerungen erzwingt, verhindert ihn kurzfristig jedoch nicht.

Dieser Umstand ist es, der schon heute mit größter Besorgnis an die nächste Lohnrunde denken läßt. Sie ist die wichtigste Station in der Anpassungsinflation, weil mit der Anpassung des binnenwirtschaftlich bestimmten Teils des Kostenniveaus eine Erhöhung des Preisniveaus irreversibel zu werden pflegt. Selbst wer für möglich hielte, daß für die reine Verteuerung von Importwaren in der Lohnpolitik kein Inflationsausgleich durchgesetzt wird, muß wenig realistisch finden, daß auch adaptive Preissteigerungen für im Inland erzeugte Güter so behandelt werden.

Wer der Geldpolitik raten will, auf die Möglichkeit zu setzen, daß die Lohnpolitik bei wechselkursbedingtem Inflationsimport Zurückhaltung üben könnte, hat jedenfalls die Erfahrung nicht auf seiner Seite. Das Jahr 1981 bot für solche Zurückhaltung besondere Voraussetzungen: Die Wirtschaftslage war schlecht, die Arbeitslosigkeit stieg, ein ungewöhnlich hoher Anteil der Preissteigerungen war für jedermann sichtbar importbedingt. Trotzdem sahen sich die Arbeitnehmerorganisationen nicht in der Lage, Lohnsteigerungen unterhalb der Preissteigerungen zu akzeptieren. Gerade diejenigen, die für Reallohnsicherung als Mindestziel der gewerkschaftlichen Lohnpolitik volles Verständnis haben, müßten eigentlich den damaligen Kurs der Bundesbankpolitik, der abwertungsbedingten Importverteuerung enge Grenzen zu ziehen, als voll gerechtfertigt ansehen. Sie könnten nicht dazu raten, den Wechselkurs der Mark einfach fallen zu lassen, sondern müßten konsequenterweise dafür eintreten, daß eine wechselkursbedingte Importverteuerung, die über das hinausgeht, was bei unveränderten Reallöhnen durch gleichzeitigen Produktivitätsfortschritt in der Wirtschaft kostenniveauneutral verarbeitet werden kann, nicht tolerierbar ist. Sie müßten es tun zum Schutz der Reallöhne und zur Vermeidung einer Überforderung der Flexibilität der Lohnpolitik in der Zukunft. Und selbstverständlich kommt nach einer Lohnrunde nicht schon deshalb eine andere, nachgiebigere Geldpolitik in Frage als vorher, weil die nächste Lohnrunde noch weit ist. Das wäre allzu kurzsichtige, kurzatmige Politik, von der zynischen Haltung gegenüber den Arbeitnehmern, die darin läge, einmal ganz abgesehen.

Eine Bekräftigung und konsequente Fortsetzung des geldpolitischen Kurses, den die Bundesbank in den ersten Monaten dieses Jahres zur Eingrenzung der wechselkursbedingten Importverteuerung verfolgt hat, erscheint angezeigt.

37. Einer unerträglich starken Abwertung der Währung notfalls zinspolitisch entgegenzutreten, heißt nicht, auf Dauer einen bestimmten Wechselkurs anzustreben. Niemand weiß, welche reale Bewertung der D-Mark im Verhältnis zum Dollar auf längere Sicht den Marktverhältnissen entspricht. Hat die Stabilisierungspolitik in den Vereinigten Staaten nachhaltigen Erfolg, so könnte der Dollar, gemessen an seiner Kaufkraftparität, auf Dauer eine starke Währung bleiben. Das wäre wegen der stabilisierenden Rolle einer gesunden Leitwährung — einer Rolle, die in den vergangenen Jahren unbesetzt war — weltwirtschaftlich sogar zu begrüßen. Ob es dazu kommt, läßt sich nicht vorhersagen. Aber auch wenn es dazu käme, wäre der abrupte Anstieg des Dollarkurses, den wir in den vergangenen Monaten erlebt haben, unerwünscht. Er müßte dann

nach Möglichkeit zeitlich gestreckt werden, damit der zuvor umrissene Spielraum für eine inflationsfreie Anpassung der Volkswirtschaft nicht überzogen wird.

38. Begründet erscheint die Erwartung, daß der gegenwärtige Dollarkurs der D-Mark nur vorübergehend auf seiner derzeitigen Höhe bleibt. Von deutscher Seite aus könnte ein glaubwürdig eingeschlagener neuer Weg der Finanzpolitik sowie eine deutliche Tendenz zur Besserung der Leistungsbilanz sehr rasch diese Wirkung haben. Ein Argument, mit der Verteuerung des Geldes zu warten, gewinnt man daraus freilich nicht. Bestätigt sich die Erwartung, könnte man die Zinsen alsbald wieder senken. Bestätigt sie sich hingegen nicht, hätte man eine weitere Runde im Kampf gegen den Inflationsimport verloren, wenn man nicht rechtzeitig gegengehalten hat.

39. An der kräftigen realen Abwertung der D-Mark beeindruckt viele die Chance, auf diese Weise rasch zu einer Lösung des Leistungsbilanzproblems zu kommen. In der Tat ist ja eine Senkung der relativen Preise gegenüber dem Ausland dabei hilfreich. Sie verbessert die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Freilich müßte es eine nachhaltige Senkung sein, keine, die rasch wieder in einer binnenwirtschaftlichen Anpassungsinflation verpufft. Die Gefahr einer Anpassungsinflation aber ist, wie zuvor dargelegt, nicht zuletzt eine Frage des Ausmaßes der vom Wechselkurs bestimmten Veränderung der Inlandspreise im Verhältnis zu den Auslandspreisen. Überdies hat man sich eine Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit nicht von einer Abwertung, sondern in erster Linie von einer Senkung des inländischen Kostenniveaus — und von besseren Produkten — zu wünschen; das ist der solide Weg.

Eine nur vorübergehende Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ist auch nicht allein wegen der negativen Folgen einer später dann zu bekämpfenden Anpassungsinflation abzulehnen. Sie bringt selbst kurzfristig keinen Gewinn. Denn kurzfristig dominiert bei einer Abwertung der Währung erfahrungsgemäß die Verteuerung der Einfuhr gegenüber der mengenmäßigen Steigerung der Ausfuhr und der mengenmäßigen Einschränkung der Einfuhr. Die Leistungsbilanz verschlechtert sich noch. Der Kaufkraftentzug schlägt im Einkommenskreislauf stärker zu Buche als die Einkommensteigerung aus vermehrtem Export und verdrängtem Import. Erst mit mehr oder weniger starker Verzögerung dominiert der Gewinn.

Schließlich: Eine zu rasche Senkung des Leistungsbilanzdefizits anstreben bedeutet bereit sein, die deutschen Waren notfalls zu verschleudern. Dazu besteht kein Anlaß. Ein allmählicher, aber verläßlicher Abbau des Leistungsbilanzdefizits sollte ausreichen, das internationale Vertrauen in die Stärke der D-Mark rasch genug zu festigen, also eine problemlose Kreditfinanzierung des vorläufig verbleibenden Defizits zu ermöglichen, will sagen eine Finanzierung zu niedrigeren Zinsen bei wieder steigendem Wechselkurs.

40. Mit noch größerem Akzent wird das Argument vorgetragen, eine wieder energischer zugunsten des Geldwerts intervenierende Bundesbank werde die inzwischen mögliche Besserung der Wirtschaftlage erneut verzögern. Die hohen Zinsen sind für den binnenwirtschaftlichen Sektor der Volkswirtschaft, namentlich für die Bauwirtschaft, zweifellos eine schwere Belastung. Aber die schwierige Situation hat ihre Wurzeln nicht in der Geldpolitik der Bundesbank. Wollte die Bundesbank auf diese Situation mit einer Politik antworten, bei der um kurzfristiger Beschäftigungsvorteile willen die Gefahr einer Inflation in Kauf zu nehmen wäre, so müßte sie dies nach einem von der Erfahrung widerlegten Konzept tun. Überdies darf man die Zinssteigerung nicht für sich sehen. Der außenwirtschaftliche Sektor der Volkswirtschaft, also der exportierende sowie der mit Importen konkurrierende Bereich, erlebt ja durch die reale Abwertung der D-Mark, zu der es trotz des Gegenhaltens der Bundesbank gekommen ist, einen kräftigen Impuls, der in manchen Bereichen sogar stärker zu Buche schlagen dürfte als die hohen Zinsen. Ins Investitionskalkül wird zwar nur eine reale Wechselkursänderung eingehen, die für dauerhaft gehalten wird, also nicht die ganze derzeit beobachtbare reale Kursänderung. Aber die Investitionsplanung auf die Erwartung zu gründen, daß es alsbald wieder zu einem Überschießen der Kursentwicklung in die Gegenrichtung kommt, besteht auch kein Anlaß. Eine gewisse Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit sollte sich festhalten lassen. Dies ist nicht zuletzt eine Frage der für die Zukunft zu erwartenden Lohnpolitik und Finanzpolitik, die ja wesentlich mitbestimmen, bei welchen Zinsen und Wechselkursen die Bundesbank sorgenfrei in bezug auf Leistungsbilanz und Inflationsgefahren zum Pfad eines wieder reichlicheren Geldangebots zurückkehren kann.

41. Gegen eine straffere Geldpolitik wird auch angeführt, die Bundesrepublik könne sich nicht zu Lasten ihres Beschäftigungsstandes voll ins Schlepptau einer Zinspolitik nehmen lassen, mit der die Vereinigten Staaten im Rahmen einer sehr eigenwilligen Politikmischung ihren Stabilitäts- und Wachstumsproblemen beizukommen suchten. Abhilfe müsse von der amerikanischen Politik kommen. Ob die amerikanische Geldpolitik zweckmäßig gehandhabt wird, mag hier offen bleiben. Daß energische Inflationsbekämpfung in Amerika sehr dringlich ist, steht außer Frage. Daß hohe Zinsen in Amerika bei Vermeidung einer unerträglich hohen Abwertung der Mark hohe Zinsen in der Bundesrepublik bedeuten, trifft in dieser Strenge freilich nicht zu. Es gab Jahre, in denen hohe Zinsen in Amerika mit einer Abwertung des Dollar einhergingen und die Zinsen in Deutschland niedrig waren (JG 80 Ziffer 201). Das mag ebenso ungewöhnlich gewesen sein wie die jüngste Entwicklung. Lehrbuchmäßig wäre eher ein mittlerer Fall: Mit einem Anstieg des Zinsniveaus in Amerika verbindet sich bei unveränderten Zinsen in anderen Ländern eine Aufwertung des Dollar, die dem Ausmaß des Zinsanstiegs unter Berücksichtigung der Zeitdauer, für die die erhöhten Zinsen erwartet werden, entspricht. Dies sind jedoch im allgemeinen geringe oder mäßig große Wechselkursände-

rungen. Zumal bei jenen Terminkursen, die für den Handel besondere Bedeutung haben, ist die Wirkung meist schon stark abgeschwächt. Wechselkursänderungen von dreißig oder vierzig Prozent, wie wir sie in den vergangenen Jahren in der einen wie in der anderen Richtung beobachtet haben, sind aus geänderten Zinsdifferenzen nicht zu erklären. Zu so großen Wechselkursänderungen kommt es nur, weil der bloße Zinszusammenhang von vielen anderen Einflußfaktoren überlagert ist. Und hier kommen eben auch die deutschen Einflußfaktoren ins Spiel, das enorme Leistungsbilanzdefizit und der schlechte Zustand der Staatsfinanzen. Kurz: Mit dem Einfluß der hohen amerikanische Zinsen auf den Wechselkurs der Mark könnten wir bei normalen Zinsen ohne übergroße Furcht vor Inflationsimport fertig werden, wenn es allein diesen Einfluß gäbe. Aber die ungelösten heimischen Probleme und wohl auch Einflüsse, die unmittelbar weder etwas mit den Vereinigten Staaten zu tun haben noch zu unserer eigenen Disposition stehen, drücken den Wechselkurs der Mark weiter herunter. Wie die Vereinigten Staaten ihren Bedarf an hohen Zinsen haben, so haben wir den unseren. Daß kurzfristig die Bewegungen in den internationalen Zinsdifferenzen und die Bewegungen bei den Wechselkursen, namentlich bei den Kassakursen, einen besonders auffälligen Zusammenhang aufweisen, ist normal und darf den Blick hierfür nicht verstellen. (Der Einfluß der anderen Faktoren zeigt sich vor allem, wenn Kassakurse und Terminkurse für Fristen mit unveränderten Zinsdifferenzen sich gleichzeitig und in der gleichen Richtung bewegen.)

Die Bundesrepublik ist also nicht dazu verurteilt, so lange hohe Zinsen zu haben, wie in den Vereinigten Staaten die Zinsen hoch sind. Eine bessere Leistungsbilanz und ein besserer Zustand der Staatsfinanzen wird wieder ein größeres Zinsgefälle erlauben, vor allem bei den langfristigen Zinsen, auf die es für das Investitionskalkül besonders ankommt. Wie auch eine Geldpolitik, die konsequent am Schutz des Geldwerts orientiert ist und am Geldmarkt eine weitere Verknappung nicht scheut, keinen negativen Einfluß auf die langfristigen Zinsen haben muß. Im Gegenteil. Wer Vertrauen in die Währung schafft, bewirkt über kurz oder lang niedrige Zinsen. Ob es eher über kurz oder eher über lang gelingt, das freilich hat nicht in erster Linie die Geldpolitik in der Hand. Hier geht es wiederum um die Frage, ob die Lösung der Probleme unserer Leistungsbilanz und der öffentlichen Haushalte vor allem im Rahmen gesamtwirtschaftlicher Restriktionen gefunden werden muß — und das hieße eben auch: bei hohen Zinsen — oder ob es rasch gelingt, Bedingungen für erneuerte Wachstumsdynamik zu schaffen (unter denen von der Anlageneigung, das heißt vom Kapitalangebot her, niedrige Zinsen möglich und von der Investitionsneigung, daß heißt von der Kapitalnachfrage her, hohe Zinsen zu verkraften wären). Mehr Geld bewirkt mehr Wachstumsdynamik nicht. Hohe Zinsen also im Vorlauf zu möglichst bald niedrigen Zinsen. Nicht aus Respekt vor den hohen amerikanischen Zinsen soll die Bundesbank zu einer wieder strafferen Geldpolitik gedrängt werden, sondern aus Respekt vor der Tatsache, daß offensichtlich alle Welt unsere Probleme für groß und ungelöst hält, uns deshalb hohe Zinsen abverlangt und unsere Währung niedrig bewertet. Die niedrige Bewertung unserer Währung ist in einem erweiterten Sinne im Grunde Teil der Zinsforderung des Auslands an uns. Die Volkswirtschaft entgeht dieser Zinsforderung nicht dadurch, daß die Notenbank Geld billiger abgibt (und den Wechselkurs fallen läßt).

Entgegenzutreten ist insoweit auch der Vorstellung, das Sinken des Wechselkurses schaffe ja gerade die Voraussetzung dafür, daß sich wieder Aufwertungserwartungen bilden können, die nun einmal zu einem internationalen Zinsgefälle gehörten. Eine kräftige Abwertung ist Ausdruck internationalen Mißtrauens in eine Währung, eine Aufwertung Ausdruck des Vertrauens. Mißtrauen als Vorlauf zu Vertrauen — das wäre verquere Politik. Nichts dürfte sicherer sein, als daß aus einer Politik des leichten Geldes keine Aufwertungserwartung entsteht.

42. Zu einer konsequent auf Schutz des Geldwerts bedachten Politik gehört eine baldige Bereinigung der Wechselkursprobleme im Europäischen Währungssystem. Die D-Mark ist gegenüber den anderen Währungen offensichtlich unterbewertet. Der Versuch der Regierungen der Partnerländer, eine Abwertung ihrer Währung wenn irgend möglich zu vermeiden, ist angesichts der gravierenden Probleme der Inflationsbekämpfung in diesen Ländern und der schlechten Erfahrungen mit den inflatorischen Impulsen einer Abwertung durchaus verständlich. Die Aufrechterhaltung eines offensichtlich unrealistisch gewordenen Wechselkursgefüges, das heißt die bloße Vertagung des Unvermeidlichen, ist jedoch weder im Interesse dieser Länder, noch ist sie zumutbar für die Länder, deren Währung aufgewertet werden müßte, noch ist sie mit der Gründung des Europäischen Währungssystems gemeint. Auf keinen Fall sollte in Betracht kommen, eine geldwertpolitisch nötige Korrektur des Kurses der Bundesbank etwa deshalb zu unterlassen, weil dies bald Entscheidungen über neue Leitkurse im Europäischen Währungssystem erzwingen würde.

• • •

Eine andere Meinung

Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Werner Glastetter, kann sich in zwei Punkten — hinsichtlich des finanzpolitischen Kurses und hinsichtlich des geldpolitischen Kurses — der Mehrheitsmeinung nicht anschließen.

Zum finanzpolitischen Kurs

43. Grundsätzlich wird zwar die Einschätzung der Ratsmehrheit geteilt, daß — angesichts einer Netto-Neuverschuldung, die sich zu beschleunigen droht — ein erheblicher Konsolidierungsbedarf bei den öffentlichen Haushalten besteht; sie wird vor allem deshalb geteilt, weil die Rückgewinnung der finanzpolitischen Flexibilität eine wichtige Voraussetzung dafür ist, angesichts der Arbeitsmarktentwicklung notwendige, mittelfristig orientierte öffentliche Investitionsprogramme vorzulegen. Es bestehen aber Bedenken gegenüber einer Konsolidierungsstrategie, die, unter der Restriktion einer Steuerquote von 24 vH, nur die Ausgabenseite unter die Konsolidierungspflicht stellt. Unbestritten sei, daß Ausgabenkürzungen dort geboten sind, wo Ausgaben — gemessen an ihren Intentionen — ineffizient sind, oder wo sie mißbräuchlich genutzt werden. Darüber hinaus erscheinen aber folgende Überlegungen bedenkenswert:

— Zunächst muß man sehen, daß in den 70er Jahren der Anstieg der Staatsausgaben zwar zu einer Erhöhung der Staatsquote (Gesamtausgaben der öffentlichen Haushalte in vH des Produktionspotentials in jeweiligen Preisen) von etwa 29 vH (1970) auf gut 32,5 vH (1980) geführt hat. Dies war aber nichts anderes als Ausdruck der Anfang der 70er Jahre weithin anerkannten Notwendigkeit, daß der Staat mehr als bislang bestimmte Allokations- und Distributionsfunktionen zu übernehmen hat und zu diesem Zweck einen höheren Anteil des Potentials für sich in Anspruch nehmen muß. Für den Ausgabenanstieg gab es insoweit anerkannten Bedarf; die Folge waren mehr reale öffentliche Leistungen und mehr Transferleistungen.

— Sodann muß man sehen, daß die Defizitentwicklung seit Mitte der 70er Jahre gar nicht die Folge eines forcierten Ausgabenverhaltens, sondern zum ganz überwiegenden Teil die Folge von Steuermindereinnahmen aufgrund von Steuerentlastungsprogrammen war, die beschlossen wurden, teils um (unerwünschte) Steuerprogressionseffekte zu vermeiden, teils um (erhoffte) konjunkturelle Expansionseffekte zu erreichen. Und die anstehenden Haushaltsrisiken (für 1981/1982) sind eher Ausdruck der Tatsache, daß ein Verzicht auf einen hinreichend expansiven Kurs bei der Finanzpolitik zur konjunkturellen „Unzeit" Konsolidierungsprobleme nicht löst, sondern — über Steuermindereinnahmen und durch Arbeitslosigkeit verursachte Mehrausgaben, die 1981 zusammen allein etwa ein Viertel der tatsächlichen Netto-Neuverschuldung ausmachen dürften — eher noch verschärft. Diese Defizite mögen — gemessen am Konzept des konjunkturneutralen Haushalts — zwar nicht zur Konsolidierung anstehen; dies ändert aber nichts an der Tatsache, daß sie die Netto-Neuverschuldung erhöht haben.

Beide Überlegungen begründen die Bedenken gegen einen Konsolidierungskurs, der nur die Ausgabenseite in die Pflicht nimmt. Erforderlich erscheint auch die Hinnahme einer höheren Steuerquote. Diese mag sich — indirekt — ergeben durch Streichung von Steuervergünstigungen; diese mag sich — direkt — ergeben durch eine differenzierte Mehrwertsteuererhöhung, aber auch durch eine Tarifanhebung etwa bei der Vermögensteuer oder durch Erhöhung der Steuersätze bei den Spitzentarifen bei der Einkommensteuer. Schließlich sollte nicht aus dem Bild bleiben, daß — wie eine Untersuchung des DIW zeigt — die Nettobelastung der Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen in den 70er Jahren (gegenüber den 60er Jahren) deutlich gesunken ist. Damit soll nicht einer generellen Einkommensteuererhöhung das Wort geredet werden; die Abgabenlast bei den kleinen und mittleren Einkommen ist schließlich bereits bemerkenswert hoch. Wohl aber soll die Chance eines sozial ausgewogenen Konsolidierungsweges angestrebt werden. Diese Ausgewogenheit ist aber bei einem Konsolidierungsweg, der vor allem auf der Ausgabenseite ansetzt — und etwa noch mit einer Erhöhung des Kostendeckungsgrades bei öffentlichen Dienstleistungen verbunden wird —, und der sich auf der Einnahmenseite auf die Beseitigung von Steuervergünstigungen und eine Steuerumschichtung beschränkt, nicht zu erreichen. Die Ausgewogenheit erscheint aber allein deshalb geboten, weil in der Gesellschaft gewiß Einsicht in die Konsolidierungsnotwendigkeit besteht, diese Einsicht aber nur dann auf Dauer tragfähig sein dürfte, wenn für alle gesellschaftlichen Gruppen erkennbar ist, daß auch alle gesellschaftlichen Gruppen Konsolidierungslasten tragen müssen. Dies gilt um so mehr, wenn vermutlich der Konsolidierungsprozeß wiederum nicht nur über die Einnahmenseite erfolgen kann, insoweit die Notwendigkeit einer Bedarfsprüfung auf der Ausgabenseite, die über die Mißbrauchsbeseitigung hinausgeht, nicht auszuschließen ist.

Zum geldpolitischen Kurs

44. Grundsätzlich kann die positive Würdigung der Geldpolitik durch die Ratsmehrheit nicht geteilt werden — schon gar nicht die Erwägung, den restriktiven Kurs aus Stabilitätsgründen noch zu verschärfen. Gewiß hat die Geldpolitik die Aufgabe, die Währung zu sichern. Doch mit ihrem gegenwärtigen Kurs hat sie trotz der zinspolitischen Verschärfung im Frühjahr 1981 nicht verhindern können, daß sich die Abwertungstendenz der D-Mark gegenüber dem US-Dollar fortgesetzt und der Inflationsimport angehalten hat. Gleichzeitig sind von seiten der Zinsentwicklung erhebliche zusätzliche Risiken für die Binnenkonjunktur entstanden. Nicht zuletzt hat der Zinskosteneffekt noch zusätzliche Belastungen für die öffentlichen Haushalte gebracht. Insofern erscheint ein geldpolitischer Kurswechsel, der auf liquiditäts- und zinspolitische Lockerung abzielt und den Wechselkurs dann dem Markt überläßt, dringend geboten. Gewiß sind auch dann damit Risiken verbunden; sie sind jedoch geringer einzuschätzen

als jene, die von einem anhaltenden oder gar verschärften Restriktionskurs ausgehen:

— Ein Risiko wird von der Ratsmehrheit darin gesehen, daß sich die Abwertung der D-Mark bei geldpolitischer Lockerung fortsetzen könnte. Dennoch ist der in diesem Votum angeratene Kurswechsel keine Strategie, um Lohnabschlüsse im nachhinein zu entwerten; denn dieses Risiko muß nicht auf Dauer hoch veranschlagt werden. Abgesehen davon, daß eine kurzfristige Abwertung einen nicht unerheblichen Beitrag zur Leistungsbilanzverbesserung leisten könnte (zwar mit Verzögerung, aber Tendenzen hierzu zeichnen sich bereits ab), wäre bei einer zunächst nicht auszuschließenden Abwertung eher die Chance zu sehen, daß sich rascher als beim bestehenden restriktiven geldpolitischen Kurs Aufwertungserwartungen herausbilden, die das Zinsgefälle überkompensieren. Diese Erwartung erscheint um so mehr begründet, als der angelegte Trend zur Leistungsbilanzverbesserung, in Verbindung mit dem Gefälle in den Veränderungsraten bei den Preisen und den Lohnstückkosten zugunsten der Bundesrepublik, hierfür eine gute Basis böte.

— Ein zweites Risiko wird von der Ratsmehrheit darin gesehen, daß der (zwar kurzfristig nicht auszuschließende, aber nicht unbedingt auf Dauer angelegte) Abwertungseffekt — über Importverteuerung und daran anknüpfende Lohnforderungen — in eine sich verstärkende Anschlußinflation ausmünden könnte. Auch dieses Risiko muß nicht sehr hoch veranschlagt werden. Zunächst muß man sehen, daß über eine Zinssenkung direkt und indirekt über die dadurch bewirkte Nachfragestimulierung, die ihrerseits zu einer besseren Kapazitätsauslastung und damit Produktivitätssteigerung führt, auch Kosten- und damit Preisentlastungseffekte entstehen. Sodann kann unterstellt werden, daß die Gewerkschaften auch anerkennen, daß importbedingte Preiseffekte, die auf vielfältige Weise durchwirken, sofern sie Folge einer beschäftigungssichernden Geldpolitik sind, nicht noch einmal zur Verteilung anstehen. Daß dies in der Lohnrunde 1981 noch nicht voll realisiert wurde, kann nicht unbedingt als Gegenbeweis herangezogen werden. Denn es ist — angesichts einer seit Jahren tendenziell sinkenden strukturbereinigten Lohnquote — nicht eben selbstverständlich, daß der Verzicht auf Produktivitäts- und Umverteilungsanspruch Lohnabschlüsse möglich machte, die nicht nur deutlich unter jenen des Vorjahres liegen, sondern die — über eine neuerliche Vergrößerung der Differenz zwischen dem Lohnstückkostenanstieg im Inland und dem im Ausland — die Wettbewerbsfähigkeit der Bundesrepublik Deutschland noch zusätzlich verbessern.

Insgesamt gesehen, ist somit davon auszugehen, daß eine Änderung des geldpolitischen Kurses mit geringeren Risiken versehen ist als seine restriktive Beibehaltung oder gar Verschärfung. Im übrigen ist nicht ganz ohne Belang, daß die Geldpolitik zwar der Währungssicherung verpflichtet ist, dies aber dennoch die Notwendigkeit einer „Güterabwägung" nicht ausschließt, wenn — wie erkennbar für 1981 und danach — gravierende Belastungen der Investitionsneigung und damit noch zusätzliche Arbeitsmarktrisiken drohen.