

**Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

Abteilung A: Wirtschaftswissenschaft

Begründet von Fritz Voigt

Herausgegeben von

G. Ashauer, W. Ehrlicher, H.-J. Krümmel

Band 153

**Der Beitrag
der Finanz- und Geldpolitik
zum Konjunkturaufschwung
1982/83**

Von

Wolfgang Merz



Duncker & Humblot · Berlin

WOLFGANG MERZ

**Der Beitrag der Finanz- und Geldpolitik
zum Konjunkturaufschwung 1982/83**

**Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

Abteilung A: Wirtschaftswissenschaft

Herausgegeben von

G. Ashauer, W. Ehrlicher, H.-J. Krümmel

Band 153

**Der Beitrag
der Finanz- und Geldpolitik
zum Konjunkturaufschwung
1982/83**

Von

Wolfgang Merz



Duncker & Humblot · Berlin

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Merz, Wolfgang:

Der Beitrag der Finanz- und Geldpolitik zum
Konjunkturaufschwung 1982/83 / von Wolfgang Merz. – Berlin :
Duncker und Humblot, 1994

(Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen : Abt. A,
Wirtschaftswissenschaft ; Bd. 153)

Zugl.: Freiburg (Breisgau), Univ., Diss., 1993

ISBN 3-428-08025-4

NE: Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen / A

Alle Rechte vorbehalten

© 1994 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Fremddatenübernahme: SiB Satzzentrum in Berlin GmbH, Berlin

Druck: Color-Druck Dorfi GmbH, Berlin

Printed in Germany

ISSN 0720-7336

ISBN 3-428-08025-4

Inhaltsverzeichnis

Problemstellung	11
Erster Teil: Analyse des Konjunkturaufschwungs 1982/83	
<i>A. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen</i>	14
I. Die wirtschaftliche Entwicklung in den siebziger Jahren	14
II. Der Konjunkturreinbruch 1980–1982	17
<i>B. Kennzeichnung der konjunkturellen Entwicklung Ende 1982 bis 1987</i>	23
I. Die konjunkturelle Umkehrbewegung Ende 1982	23
II. Der weitere Verlauf 1983–1987	26
III. Vergleich mit früheren Aufschwüngen	27
Zweiter Teil: Die Ermittlung des Beitrages	
<i>A. Die Grundlagen der Wirkungsanalyse</i>	29
I. Die Erfassung finanz- und geldpolitischer Impulse	29
1. Das Konzept der Impulsindikatoren	29
2. Globale Impulsindikatoren	30
a) Nachfrageseitige Indikatoren	30
b) Angebotsseitige Indikatoren	30
c) Erwartungsseitige Indikatoren	33
3. Spezielle Impulsindikatoren	34
II. Der Beobachtungszeitraum	35
<i>B. Der Beitrag der Finanzpolitik</i>	37
I. Die Finanzpolitik im Konflikt zwischen Haushaltskonsolidierung und Konjunkturstimulierung	37
1. Die Ausgangslage	37
2. Die Finanzpolitik des Bundes	38

a) Globale Budgetbeschlüsse	38
b) Einzelmaßnahmen	40
3. Die Unterstützung der Finanzpolitik des Bundes seitens der nachgelagerten Gebietskörperschaften.	42
a) Die Entwicklung der Länderhaushalte und der Gemeindefinanzen	42
b) Die Entwicklung des öffentlichen Gesamthaushalts	43
II. Globale Budgetimpulse	44
1. Der Aufbau der finanzpolitischen Wirkungsanalyse	44
2. Nachfrageseitige Budgetimpulse	45
a) Die Auswahl eines problemadäquaten Budgetkonzepts	45
b) Das Ausmaß des nachfrageseitigen Entzugs	46
3. Angebotsseitige Budgetimpulse	50
a) Die Daten	50
b) Der Einfluß auf das Kapitalmarktzinsniveau	51
4. Erwartungsseitige Budgetimpulse	54
a) Die Daten	54
b) Der Einfluß auf die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte	55
5. Die Gesamtwirkung auf die aufschwungsrelevanten makroökonomischen Aggregate	59
III. Impulse von Einzelmaßnahmen	61
1. Problemadäquate Systematik der Einzelmaßnahmen des Bundes ...	61
2. Nachfrageseitige Betrachtung	62
a) Kontraktivität und Expansivität der Einzelmaßnahmen	62
b) Impulse und Effekte auf den privaten Verbrauch und die Aus- rüstungsinvestitionen	64
3. Angebotsseitige Betrachtung	68
4. Erwartungsseitige Betrachtung	70
5. Fazit: Präzisierungen des global abgeleiteten finanzpolitischen Bei- trages	72
<i>C. Der Beitrag der Geldpolitik</i>	<i>73</i>
I. Die Geldpolitik im Konflikt zwischen außen- und binnenwirtschaftlicher Orientierung	73
1. Die Entwicklung der außenwirtschaftlichen Lage	73
2. Die Geldpolitik unter zunehmendem außenwirtschaftlichen Druck (ab Mitte 1981)	75
3. Die Geldpolitik bei außenwirtschaftlicher Entspannung (ab Mitte 1981)	77

II. Globale monetäre Impulse	78
1. Der Aufbau der geldpolitischen Wirkungsanalyse	78
2. Nachfrageseitige geldpolitische Impulse	79
a) Die Auswahl eines monetären Impulskonzepts	79
b) Das Ausmaß der zusätzlichen Geldversorgung	82
3. Angebotsseitige geldpolitische Impulse	85
4. Erwartungsseitige geldpolitische Impulse	88
5. Die Gesamtwirkung auf die aufschwungsrelevanten makroökonomischen Aggregate	92
III. Impulse der geldpolitischen Einzelmaßnahmen	94
1. Problemadäquate Systematik	94
2. Nachfrageseitige Betrachtung	95
3. Angebotsseitige Betrachtung	97
4. Erwartungsseitige Betrachtung	100
5. Fazit: Präzisierungen des global abgeleiteten geldpolitischen Beitrages	102
<i>D. Der Beitrag der Finanz- und Geldpolitik im Gesamtzusammenhang</i>	<i>103</i>
I. Verbindungen zwischen den beiden Politikbereichen	103
II. Verbleibende Erklärungsdefizite	105
<i>E. Der Beitrag der sonstigen stabilisierenden Einflußfaktoren</i>	<i>106</i>
I. Die Herleitung der sonstigen stabilisierenden Einflußfaktoren	106
II. Die Präzisierung des finanz- und geldpolitischen Beitrages	109
1. Die Bedeutung allgemeinpoltischer Ereignisse	109
2. Die Bedeutung des internationalen Zinsverbunds	112
III. Die Relativierung des finanz- und geldpolitischen Beitrages	116
1. Die Bedeutung der sonstigen exogenen Impulse	116
2. Die Bedeutung der endogenen Schwankungsdynamik	117
IV. Fazit: Konsequenzen für den finanz- und geldpolitischen Beitrag	119
Zusammenfassung und Ausblick	121
Literaturverzeichnis	127

Tabellenverzeichnis

Tab. 1:	Kennzahlen zur Wirtschaftswachstumsentwicklung 1951–1985	14
Tab. 2:	Langfristige Bestimmungsfaktoren der Wirtschaftswachstumsentwicklung 1970–1985	16
Tab. 3:	Entwicklung des realen Bruttosozialprodukts und seiner Aggregate 1977–1986	18
Tab. 4:	Kürzfristige angebotsseitige Einflüsse auf die wirtschaftliche Entwicklung 1979–1982	21
Tab. 5:	Entwicklung konjunkturrelevanter Größen im Verarbeitenden Gewerbe 1982–1983	24
Tab. 6:	Reale Veränderungsdaten der Nachfrageaggregate jeweils innerhalb von dreieinhalb Jahren seit Aufschwungsbeginn	28
Tab. 7:	Die Eckdaten des Bundeshaushalts der Haushaltsjahre 1980–1983 . .	38
Tab. 8:	Die Eckdaten der Länderhaushalte der Haushaltsjahre 1980–1983 . .	42
Tab. 9:	Die Eckdaten der Gemeindefinanzen der Haushaltsjahre 1980–1983	43
Tab. 10:	Die Eckdaten des öffentlichen Gesamthaushalts der Haushaltsjahre 1980–1983	44
Tab. 11:	Komponenten der Nachfrageimpulse (Gebietskörperschaften) 1979–1985	47
Tab. 12:	Kurzfristiges Defizit der öffentlichen Haushalte 1982	51
Tab. 13:	Bestimmungsfaktoren der Kapitalmarktzinsentwicklung 1980–1982	52
Tab. 14:	Einflüsse auf das Stimmungsbild im privaten Sektor 1979–1982 . . .	56
Tab. 15:	Kenndaten des geldpolitischen Handlungsspielraums 1980–1982 . .	74
Tab. 16:	Kenndaten des geldpolitischen Kurses 1980–1982	76
Tab. 17:	Geldmengenaggregate und monetäre Gesamtnachfrage 1980–1982 . .	82
Tab. 18:	Entwicklung des Geld- und Kapitalmarktzinsniveaus 1980–1982 . .	86
Tab. 19:	Geldmengenziel und Erwartungsbildung 1980–1982	91
Tab. 20:	Liquiditätspolitische Maßnahmen der Bundesbank 1981–1982	95
Tab. 21:	Zinspolitische Maßnahmen der Bundesbank 1981–1982	98
Tab. 22:	Die Entwicklung der sonstigen stabilisierenden Einflußfaktoren 1979–1983	110

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Nachfrageimpulse der Finanzpolitik und Auslastung des Produktionspotentials der Unternehmen 1980–1990	49
Abb. 2: Tatsächliches und strukturelles Defizit der Gebietskörperschaften 1980–1985	50
Abb. 3: Zur Nachfrage der Industrie nach Ausrüstungsgütern 1978–1987	67
Abb. 4: Impulse der Geldpolitik 1972–1984.....	83

Übersichtsverzeichnis

Übers. 1: Wichtige Einflußfaktoren des Konjunkturverlaufs	107
Übers. 2: Bestimmungsgründe der internationalen Kapitalbewegungen	114

Problemstellung

Der Ende 1982 einsetzende Konjunkturaufschwung hielt — falls man den Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials als Referenzgröße wählt — bis zum Jahre 1992 in den alten Bundesländern an: erst Ende 1992 war eine deutliche konjunkturelle Abschwächung in Westdeutschland zu verzeichnen. Die folgende Untersuchung greift die Frage auf, welchen Beitrag die Finanzpolitik¹ und die Geldpolitik zu diesem Konjunkturaufschwung geleistet haben. Sie konzentriert sich hierbei auf die konjunkturelle Umkehrbewegung Ende 1982. Auf den weiteren Konjunkturverlauf wird nur insofern eingegangen, als sich hieraus Rückschlüsse für die Untersuchung ziehen lassen.

Der Untersuchungsgegenstand ist in mehrfacher Hinsicht wissenschaftlich aufschlußreich:

Die Finanz- und die Geldpolitik befanden sich Anfang der achtziger Jahre in einer schwierigen Situation. Der konjunkturpolitische Handlungsspielraum beider Politikbereiche war stark eingengt. Für die Finanzpolitik waren die Grenzen einer zusätzlichen Nettoneuverschuldung angesichts eines hohen Schuldenstandes mit entsprechend beträchtlichen Zinsverpflichtungen sehr eng gezogen. Die Geldpolitik war in Anbetracht außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte kaum in der Lage, ihre Politik an den binnenwirtschaftlichen Erfordernissen auszurichten.

Die skizzierten Schwierigkeiten wurden insbesondere für die Finanzpolitik auch dadurch hervorgerufen, daß die wirtschaftliche Entwicklung seit Mitte der siebziger Jahre stark vom Wandel der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen geprägt war. So kam es neben den „traditionellen“ kurzfristigen Nachfragestörungen immer stärker zu strukturellen — und damit längerfristig angelegten — Angebotsstörungen. Daneben beurteilten die privaten Wirtschaftssubjekte nicht nur die Erfolgchancen konjunkturpolitischer Eingriffe zunehmend skeptisch², sondern hatten insbesondere zu Beginn der achtziger Jahre auch tiefgreifend pessimistische Erwartungen bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung.

Ein weiterer Anstoß für diese Untersuchung bildete der Tatbestand, daß im Rahmen der bisherigen wissenschaftlichen Diskussion zur Rolle der Finanz- und

¹ Dabei steht die Budgetgestaltung von Bund, Ländern und Gemeinden im Vordergrund, so daß auf die Parafisci nicht eingegangen wird.

² Vgl. Leibinger (1985), S. 13-14.

Geldpolitik seit 1982 das Problem der konjunkturellen Umkehrbewegung und des diesbezüglichen wirtschaftspolitischen Beitrags nur geringe Beachtung fand. Statt dessen konzentrierten sich die Wissenschaftler auf den in Stärke und Dauer für die Bundesrepublik Deutschland vergleichsweise atypisch langen Verlauf des Aufschwungs, wobei die diesbezügliche Beurteilung des angebotsorientierten Konsolidierungskurses der Finanzpolitik einen Schwerpunkt bildete. Dabei wiesen eher nachfrageorientierte Ökonomen auf die zumindest bis 1988 beobachtbare fehlende Dynamik und den dadurch nur zögerlichen Abbau der hohen Arbeitslosigkeit hin³, angebotsorientierte Wissenschaftler betonten hingegen die Verstetigung der wirtschaftlichen Entwicklung im Sinne eines spannungsfreien Wachstumstrends⁴ und sahen die früher aufgestellte These einer primär nicht konjunkturbedingten Unterbeschäftigung bestätigt.

Der Untersuchung ist eine Analyse des Konjunkturaufschwungs 1982/83 vorangestellt. In dieser wird geklärt, wie stark der zuvor skizzierte angebots- und erwartungsseitige Wandel der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Ausgangslage des Jahres 1982 zum Ausdruck kommt, wann die konjunkturelle Umkehrbewegung einsetzte und welche makroökonomischen Aggregate an ihr beteiligt waren. Danach werden die Grundlagen für die Wirkungsanalyse dadurch gelegt, daß man Anhaltspunkte für die Stärke der von finanz- und geldpolitischen Maßnahmen induzierten Impulse ableitet und eingrenzt, welche finanz- und geldpolitischen Maßnahmen für die konjunkturelle Umkehrbewegung Ende 1982 in Betracht zu ziehen sind. Bei der Herleitung solcher Impulsindikatoren und der Eingrenzung eines derartigen „Beobachtungszeitraums“ macht man sich die Ergebnisse der Analyse des Konjunkturaufschwungs in zweifacher Hinsicht zunutze. Zum einen müssen sich die Impulsindikatoren auf die aufschwungsrelevanten makroökonomischen Aggregate beziehen und entsprechend den Bedingungen der Ausgangslage nachfrage-, angebots- und erwartungsseitig differenzierbar sein. Zum anderen ist der Beobachtungszeitraum dadurch ermittelbar, daß ausgehend vom genauen Datum der konjunkturellen Umkehrbewegung die finanz- und geldpolitischen Maßnahmen nach Maßgabe der Übertragungszeiten der fiskalischen und monetären Impulse auf die aufschwungsrelevanten makroökonomischen Aggregate zurückverfolgt werden.

In der Wirkungsanalyse erfolgt die Ermittlung des konjunkturpolitischen Beitrags für die Finanz- und die Geldpolitik zunächst jeweils getrennt. Beiden Politikbereichen ist dabei eine Analyse des globalen Kurses und der speziellen Maßnahmen innerhalb des Beobachtungszeitraums vorangestellt. Deren globale und spezielle Impulse werden dadurch ermittelt, daß Zusammenhänge zwischen dem globalen Kurs bzw. den Einzelmaßnahmen und den jeweiligen Impulsindikatoren hergestellt werden. Dabei wird eine eigenständige erwartungsseitige

³ Vgl. Krupp (1985), S. 97.

⁴ Vgl. Sachverständigenrat (1987), Tz. 231 ff.

Wirkungsanalyse trotz des gleichzeitigen Einflusses von Erwartungen auf nachfrage- und angebotsseitige Impulse vorgenommen, da sich derartige Erwartungseinflüsse oft nicht eindeutig den nachfrage- oder angebotsseitigen Impulsen zuordnen lassen⁵ und selbst eine mögliche eindeutige Zuordnung einem Wandel im Zeitablauf unterliegen kann⁶. Zudem legt der zu Beginn der achtziger Jahre vorhandene tiefgreifende Erwartungspessimismus der Wirtschaftssubjekte, der nicht nur aus der Konjunkturabschwächung, sondern — wie später noch verdeutlicht wird — unter anderem auch aus der allgemeinpolitischen Lage resultierte, eine eigene Analyse nahe. Außerdem kann eine eigenständige erwartungsseitige Analyse stärker auf Bestandsgrößen und auf politische Ankündigungen eingehen, da bei den nachfrage- und angebotsseitigen Analysen im Rahmen einer eher kurzfristigen Betrachtungsweise Bestandsveränderungen im Vordergrund stehen.

Anschließend werden alle Impulse vor dem Hintergrund der in der Ausgangsanalyse ermittelten nachfrage-, angebots- und erwartungsseitigen Störungen beurteilt, um die Wirkungen auf die aufschwungsrelevanten makroökonomischen Aggregate besser abschätzen zu können. Danach werden gemeinsame Einflußbereiche, die sich im Laufe der Wirkungsanalyse zwischen der Finanz- und der Geldpolitik ergeben haben, gegeneinander abgegrenzt. Da im Rahmen einer solchen ökonomischen Analyse eine exakte Ermittlung des finanz- und geldpolitischen Beitrags zum Konjunkturaufschwung Ende 1982 nicht möglich ist, soll am Schluß zur näheren Eingrenzung dieser Fragestellung noch der Beitrag derjenigen Impulse für die konjunkturelle Umkehrbewegung Ende 1982 analysiert werden, die weder von der Finanz- noch von der Geldpolitik induziert worden sind.

⁵ Beispielsweise werden Erwartungen von Unternehmern, die ihr Investitionsverhalten entscheidend mitbestimmen, zumeist gleichzeitig von deren zukünftigen Einschätzung der Umsatz- wie auch der Kostenentwicklung beeinflusst.

⁶ Dies trifft zum Beispiel auf die zunehmende Lockerung des Zusammenhangs zwischen einer Erhöhung der Staatsnachfrage und einer Erwartungsverbesserung gegen Ende der siebziger Jahre zu.