

INHALTSÜBERSICHT

Seite

Teil 1: Einleitung und theoretischer Ausgangspunkt

A. Einführung - Fragestellung und Methodik.....	1
B. Die Grundgedanken und Politikempfehlungen der Theorien	5
I. Die ältere Quantitätstheorie.....	5
II. Die Keynesianische Theorie.....	6
III. Der Monetarismus.....	12
C. Empirische Befunde.....	17
D. Die Abbildung von Geldbewegungen in der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung.....	19

Teil 2: Der Entscheidungsverlauf

A. Die Bundesbankpolitik von 1969 bis zum Ende des Systems fester Wechselkurse zum US-Dollar 1973.....	23
I. Die Ausgangslage 1969.....	23
II. Bundesbankpolitik unter dem Diktat der Devisenwellen.....	33
III. Der Einkommenspolitische Rahmen: Lose Zügel im Verteilungskampf.....	50
IV. Die Entwicklung auf dem Rentenmarkt.....	67
V. Elastische Finanzierungsquellen und wachsende Geldvermögenspräferenz der Produktionsunternehmen	68
VI. Das Verhältnis von Fiskal- und Geldpolitik und die allgemeine Wirtschaftspolitik.....	72
VII. Kurze Zusammenfassung.....	92
B. Die Restriktion ab 1973 bis zum Konjunkturtief 1975	95
I. Scharf restriktive Bundesbankpolitik durch umfassende Kürzung der Bankenliquidität.....	95
II. Investitionsaufschwung im Würgegriff der Wirtschaftspolitik.....	96
III. Hat die Bundesbank den Konjunkturreinbruch zu verantworten?.....	103
IV. Geldpolitik unter neuem konzeptionellem Anspruch	111
V. Wirkungen auf die Investitionsnachfrage.....	128
VI. Die wirtschaftspolitische Aufgabenstellung Ende 1975	138
VII. Kurze Zusammenfassung.....	140
C. 1976-1978: Unstetiger Weg zum Vollbeschäftigungsziel	142
I. Die Konstruktion der Geldmengenpolitik.....	142
II. Der wirtschaftspolitische Entscheidungsverlauf 1976 bis 1978.....	147
III. Vergab die Bundesbank die Chance autonom ver- stetigter Geldmengenpolitik?.....	161
IV. Zusammenfassung.....	164

II.	Bundesbankpolitik unter dem Diktat der Devisenwellen.....	33
1.	Zinsgipfel und zögernder Abbau der Restriktionspolitik.....	33
	a) Perspektive der Zahlungsbilanzpolitik im Herbst 1969.....	33
	b) Bundesbank in Liquiditätssorgen.....	33
	c) Festhalten am hohen Zinsniveau.....	35
2.	Zur Diskussion flexibler Wechselkurse vor 1973	37
3.	Interregnum freier Wechselkurse.....	40
	a) Erneute Restriktion.....	40
	b) Wechselkurszwänge.....	40
	c) Wiederherstellung fester Wechselkurse	42
4.	Das Festkurssystem zerfällt.....	43
5.	Zusammenfassung: Die deutsche Währungspolitik 1969 - 1973.....	46
III.	Der Einkommenspolitische Rahmen: Lose Zügel im Verteilungskampf.....	50
1.	Einkommenspolitische Fehlentwicklungen.....	50
	a) Aggressive Lohnforderungen nach den wilden Streiks.....	50
	b) Einkommenspolitik in Erwartung des konjunkturellen Abschwungs - die Rolle der "Konzertierten Aktion".....	50
	c) Stabilitätspolitische Enttäuschungen.....	54
	d) Versuche einkommenspolitischer "moral suasion".....	57
	e) Der gesellschaftspolitische Rahmen.....	59
2.	Die Entwicklung von Preisen, Produktion und Einkommen.....	62
	a) Nachfrageelastische Lohnkosteninflation	62
	b) Ergebnis des Verteilungskampfes.....	64
3.	Wirkung der Preissteigerungen auf das Nachfrageverhalten.....	64
IV.	Die Entwicklung auf dem Rentenmarkt.....	67

V.	Elastische Finanzierungsquellen und wachsende Geldvermögenspräferenz der Produktionsunternehmen	68
VI.	Das Verhältnis von Fiskal- und Geldpolitik und die allgemeine Wirtschaftspolitik.....	72
	1. Fiskalpolitik unter der Norm des Stabilitätsgesetzes.....	72
	a) Bestimmungsfaktoren der öffentlichen Budgeteffekte und ihre Finanzierung.....	72
	i) Gebietskörperschaften.....	72
	ii) Sozialversicherungen.....	74
	b) Ziele der Finanzpolitik - Die Regierungserklärung.....	74
	c) Vollzug der Fiskalpolitik.....	76
	2. Wendepunkt der Wirtschaftspolitik: Schillers Rücktritt.....	81
	3. Die Wirtschaftspolitik nach Schiller: Von der Globalsteuerung zum Monetarismus?.....	84
	4. Zur monetären Expansion 1971/72.....	90
VII.	Kurze Zusammenfassung.....	92
B.	Die Restriktion ab 1973 bis zum Konjunkturtief 1975	95
	I. Scharf restriktive Bundesbankpolitik durch umfassende Kürzung der Bankenliquidität.....	95
	II. Investitionsaufschwung im Würgegriff der Wirtschaftspolitik.....	96
	1. Konjunktur- und wachstumspolitische Begründung der Investitionsdrosselung.....	96
	a) Fullstart: Lohnzurückhaltung in einer "un-konzertierten Aktion".....	96
	b) Die Bundesbank diagnostiziert bleibenden Arbeitskräftemangel.....	98
	2. Weiterer Druck auf die Investitionen infolge des Öl-Schocks.....	99
	a) Die Ölkrise als Katalysator.....	99
	b) Katastasis: Der Tarifabschluß im öffentlichen Dienst.....	101

III.	Hat die Bundesbank den Konjunktur einbruch zu verantworten?.....	103
	1. War der Konjunktur einbruch voraussehbar?.....	104
	2. Warum erblickte man in der labilen Wirtschaftsverfassung größere Gefahren für den Geldwert als für Wachstum und Beschäftigung?	105
	3. Die demokratische Spielordnung paßte nicht	106
	4. Zur Wirksamkeit einer früheren geldpolitischen Wende.....	109
IV.	Geldpolitik unter neuem konzeptionellem Anspruch	111
	1. Geldmengenpolitik als Ordnungsrahmen.....	111
	2. Die Maßnahmen von 1973/74 unter monetaristischer Konzeption.....	114
	a) Grobsteuerung.....	114
	b) Feinsteuerung der Zentralbankgeldmenge....	114
	c) Devisenmarktpolitik.....	116
	d) Offenmarktpolitik.....	118
	3. Die Erfahrungen mit dem ersten Geldmengenziel	120
	a) Motiv der öffentlichen Zielverkündung....	120
	b) Unerwünschte Entwicklung am Kapitalmarkt	121
	c) Verunsicherung über das öffentliche Defizit.....	122
	d) Struktur und Finanzierung der Budgetdefizite.....	123
	f) Weder keynesianische noch monetaristische Politikempfehlungen werden mechanisch wirksam.....	126
V.	Wirkungen auf die Investitionsnachfrage.....	128
	1. Wohnungsbau.....	128
	2. Produktionsunternehmen.....	128
	a) Finanzierungsbedingungen.....	129
	b) Erwartungen.....	135
VI.	Die wirtschaftspolitische Aufgabenstellung Ende 1975.....	138
VII.	Kurze Zusammenfassung.....	140

C.	1976-1978: Unstetiger Weg zum Vollbeschäftigungsziel	142
I.	Die Konstruktion der Geldmengenpolitik.....	142
1.	Indikator und Zwischenziel.....	142
2.	Wahl der Geldmenge.....	143
3.	Quantifizierung der Wachstumsziele und ihre Verwirklichung.....	144
II.	Der wirtschaftspolitische Entscheidungsverlauf 1976 bis 1978.....	147
1.	Haushaltskonsolidierung im nicht - selbsttragenden Aufschwung.....	147
2.	Erneute Wendung zur expansiven Wirtschaftspolitik in sozial gespannter Lage.....	152
3.	Auslandseinflüsse.....	156
III.	Vergab die Bundesbank die Chance autonom ver- stetigter Geldmengenpolitik?.....	161
IV.	Zusammenfassung.....	164
D.	1979-1982: Die Beschäftigungspolitik endet in welt- weiter Deflation.....	165
I.	Die geldpolitische Wende zur Restriktion.....	165
1.	Die Bundesbank ist von der Finanzpolitik enttäuscht.....	165
a)	Preissteigerungen aufgrund überfor- derter Baukapazitäten.....	165
b)	Gab das Beschäftigungsprogramm von 1978 den Ausschlag?.....	166
c)	Ein "Gentlemen's Agreement" war verletzt	167
2.	Die stabilitäts- und beschäftigungspolitischen Perspektiven der restriktiven Geldpolitik	169
a)	Die zweite Ölkrise wird akut.....	169
b)	Investitionsanreize trotz steigender Zinsen.....	170
c)	Welche Perspektive erlaubte die Lohn- politik?.....	171
d)	Die Bundesbank fordert reale Anpassung	174
3.	Das Leistungsbilanzdefizit setzt neue Bedingungen.....	175

4.	Die Maßnahmen der Bundesbank im Kontext der Finanzmärkte.....	177
	a) Widerstände beim Dollar und im EWS.....	177
	b) Verunsichernde Expansion der Bankkredite	179
	c) Zielstrebige aber flexible Maßnahmen.....	180
	d) Die inländischen Finanzmarktstrukturen dämpfen die Wirkung der geldpolitischen Restriktion.....	182
5.	Die Bundesbank löst den grundlegenden Wandel in der amerikanischen Geldpolitik aus.....	185
II.	Die Bundesbankpolitik nach Beginn der US-Geldmengenpolitik bis zu den Regierungswahlen in der Bundesrepublik und den USA.....	187
	1. Die Erwartungen nach dem Kurswechsel der Fed	187
	2. Die Haltung des neuen Bundesbankpräsidenten Pöhl.....	189
	3. Die DM ist nicht mehr sicherer Aufwertungskandidat.....	190
	a) Zins- und wechselkurspolitische Wechselbäder.....	190
	b) Politische Zielsetzungen und sonstige Einflüsse.....	193
III.	Die Finanzmärkte dominieren die Wirtschaftspolitik.....	195
	1. Befürchtung eines "Run" aus der DM.....	195
	2. Konnte eine binnenorientierte Geldpolitik außenwirtschaftlich abgesichert werden?.....	198
	a) Empfehlung potentialorientierter Politik bei freien Wechselkursen.....	198
	a1) Die Erfahrung mit freien Wechselkursen.....	199
	a2) Die Erfolgchancen Anfang 1981.....	203
	b) Die ungenannte Option: Devisenkontrollen	204
	3. Über die Finanzmärkte wird eine Grenze marktwirtschaftlicher Belastbarkeit erfahren	205
	4. Zur Deflationspolitik in den USA.....	210
	5. Die Wende in der Fiskalpolitik.....	215
	a) Führungsschwäche.....	215

b) Die FDP übernimmt die politische Initiative.....	218
c) Die fiskalpolitischen Maßnahmen.....	219
6. Gab es ein "crowding-out"?	221
a) Staatsverschuldung, Ersparnis und Investition.....	221
b) Finanztechnisches "crowding-out" in 1981/82?.....	223
IV. Die geldpolitische Lockerung bis zum Ende der Sozial-Liberalen Koalition.....	229
1. Die Situation zur geldpolitischen Wende.....	229
2. Die geld- und währungspolitischen Maßnahmen	231
a) Maßnahmen zur Hebung des DM-Außenwertes	231
b) Maßnahmen zur Zins- und Liquiditätsspannung.....	233
3. Die Konjunkturoffnung wird enttäuscht.....	235
V. Finanzierungsbedingungen.....	236
1. Inverse Zinsstruktur	236
2. Die Finanzierungssituation der Unternehmen	238
VI. Kurze Zusammenfassung.....	243
<u>Teil 3</u> : Schlußfolgerungen.....	244

ANHANG: Tabellen und Schaubilder

LITERATURVERZEICHNIS

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND SCHAUBILDER

- Tabelle 1: Geldmarktzinsen in der Bundesrepublik und auf dem Euro-Dollar-Markt und der Devisenbilanzsaldo zwischen Januar 1969 und März 1973
- Tabelle 2: Notenbankzinsen, kurzfristige Habenzinsen und Kapitalmarktzins 1969 - 1973I
- Tabelle 3: Entwicklung des Bruttosozialproduktes und seiner Komponenten 1969 - 1982
- Tabelle 4: Investitions- und Arbeitslosenquote 1969 - 1982
- Tabelle 5: Daten zum Konjunkturverlauf 1973 - 1975
- Tabelle 6: Zur Entwicklung der Lohnquote
- Tabelle 7: Die Einkommensverwendung der privaten Haushalte
- Tabelle 8: Erwerb festverzinslicher Wertpapier nach Sektoren der GFR 1969 - 1972II
- Tabelle 9: Absatz festverzinslicher Wertpapiere nach Sektoren der GFR 1969 - 1972II
- Tabelle 10: Erwerb festverzinslicher Wertpapiere nach Sektoren der GFR 1973I - 1975II
- Tabelle 11: Absatz festverzinslicher Wertpapiere nach Sektoren der GFR 1973I - 1975II
- Tabelle 12a: Entwicklung der Bankenliquidität 1969 - 1973
- Tabelle 12b: Zentralbankgeldmenge und Maßnahmen der Bbk 1973 - 1974
- Tabelle 12c: Zentralbankgeldmenge und Maßnahmen der Bbk 1975 - 1978
- Tabelle 12d: Zentralbankgeldmenge und Maßnahmen der Bbk 1979 - 1982
- Tabelle 13: Einnahmen, Ausgaben und Ausgabenkomponenten der Gebietskörperschaften 1969 - 1982
- Tabelle 14: Budgetsalden der öffentlichen Haushalte 1969 - 1982
- Tabelle 15: Ausgaben staatlicher Ebenen 1969 - 1982
- Tabelle 16: Einnahmen staatlicher Ebenen 1969 - 1982
- Tabelle 17: Wachstum der Sachinvestitionen staatlicher Ebenen 69-82
- Tabelle 18: Wohnungsbaunachfrage
-
- Tab. GFR 1: Vermögensrechnung der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung 1969 - 1982
- Tab. GFR 2: Kreditaufnahme und Forderungserwerb des Auslands 69-82
- Tab. GFR 3: Geldvermögensbildung der Unternehmen ohne Wohnungswirtschaft von 1969 bis 1982
- Tab. GFR 4: Kreditaufnahme der Unternehmen ohne Wohnungswirtschaft von 1969 bis 1982

- Tab. GFR 5: Einlagen- und Forderungserwerb der Kreditinstitute
1969 - 1982
- Tab. GFR 6: Einkommensentwicklung der Sektoren 1969 - 1982
- Tab. GFR 7: Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der privaten
Haushalte 1969 - 1982
- Tab. GFR 8: Finanzierungsrechnung des Sektors Wohnungswirtschaft
1969 - 1972
- Tab. GFR 9: Finanzierungsrechnung des Sektors Wohnungswirtschaft
1973 - 1975
- Tab. GFR 10: Kreditaufnahme und Geldvermögensbildung der Unternehmen
ohne Wohnungswirtschaft - Halbjahreswerte 1970 - 1972
- Tab. GFR 10.1: Kreditaufnahme und Geldvermögensbildung der Unternehmen
ohne Wohnungswirtschaft - Halbjahreswerte 1973 - 1975
- Tab. GFR 11: Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der Gebiets-
körperschaften 1969 - 1982
- Tab. GFR 12: Kreditaufnahme und Geldvermögensbildung inländischer
nichtfinanzieller Sektoren 1969 - 1972
- Tab. GFR 13: Geldvermögensbildung der Sozialversicherungen 1969-1982
- Tab. GFR 14: Einlagen- und Forderungserwerb der Versicherungen 69-82

-
- Schaubild 1: Geschäftsklima in der Industrie
- Schaubild 2: Zinsstruktur
- Schaub. 3+4: Wachstum der Zentralbankgeldmenge
- Schaubild 5: Finanzierungssalden nach volkswirtschaftlichen Sektoren
- Schaubild 6: Absatzerwartungen im Verarbeitenden Gewerbe