

## **80. Geschäftsbericht 1987**

## 2. Geld-, Währungs- und Fiskalpolitik

Die Wirtschaftspolitik der grossen Industrieländer wurde im Jahre 1987 massgeblich durch den Kurszerfall der amerikanischen Währung beeinflusst. Die Bemühungen um eine Stabilisierung der Wechselkurse fanden im Februar im Louvre-Abkommen ihren Niederschlag. Die an der Vereinbarung beteiligten Industrieländer kamen überein, ihre Wirtschaftspolitik gegenseitig abzustimmen mit dem Ziel, einen weiteren Wertverlust der amerikanischen Währung zu verhindern. In der Folge lockerten die Bank von Japan und die Deutsche Bundesbank ihre schon bis anhin eher expansive Geldpolitik, während das Federal Reserve System im April seine monetären Zügel anzog. Der Erfolg dieser Massnahmen blieb nicht aus. Dank der Kombination von restriktiver amerikanischer Geldpolitik mit einem lockereren Kurs der übrigen Zentralbanken blieben die Wechselkurse des Dollars vom Mai bis Oktober 1987 stabil. Im September setzte die amerikanische Zentralbank den Diskontsatz herauf, da ihr die Inflationsentwicklung in den Vereinigten Staaten Sorge bereitete. In der Folge stiegen die Zinssätze auch in den anderen Ländern.

Wechselkursstabilisierung im Anschluss an das Louvre-Abkommen

Die weltweite Börsenkrise, die im Oktober ausbrach, bewog die amerikanische Zentralbank, ihren geldpolitischen Kurs wieder zu lockern und das Bankensystem mit zusätzlicher Liquidität zu versorgen. Da der Dollar nicht mehr durch eine restriktive Geldpolitik in den Vereinigten Staaten gestützt wurde, setzte er im November zu einer erneuten Talfahrt an. Obwohl die Deutsche Bundesbank, die Schweizerische Nationalbank und andere Zentralbanken ausserhalb der Vereinigten Staaten ihre Leitzinsen in zwei Schritten verringerten, verlor der Dollar bis Ende 1987 weiter an Wert. In der Bundesrepublik Deutschland lag das Wachstum der

Geldpolitische Massnahmen nach dem Börsenkrach

### Monetäre Zielgrössen in ausgewählten Ländern

Land	Zielgrösse	Zielperiode	Ziel	effektives Wachstum
Vereinigte Staaten von Amerika	$M_2$	4. Quartal 1986 bis	5,5—8,5%	4,1%
	$M_3$	4. Quartal 1987	5,5—8,5%	5,5%
Vereinigtes Königreich	$M_0$	April 1986 bis März 1987	— 2—6% <sup>1</sup>	5,2% <sup>2</sup>
Bundesrepublik Deutschland	Zentralbank-geldmenge	4. Quartal 1986 bis 4. Quartal 1987	— 3—6%	8,0%
Frankreich	$M_2$	4. Quartal 1986 bis	4—6%	3,9%
	$M_3$	4. Quartal 1987	3—5%	9,7%
Japan	$M_2$ + CDs	4. Quartal 1986 bis 4. Quartal 1987	11% <sup>3</sup>	12%
Schweiz	bereinigte Notenbank-geldmenge	Kalenderjahr 1987	2%	2,9%

<sup>1</sup> Veränderung gegenüber Vorjahresmonat

<sup>2</sup> Dezember 1987 gegenüber Dezember 1986

<sup>3</sup> Projektion

Zentralbankgeldmenge mit 8% im Jahre 1987 über dem Zielkorridor von 3—6%. Auch in anderen europäischen Ländern wurden die Geldmengenziele überschritten, während die Bank von Japan ihre Geldmengenprojektion mehrmals erhöhte.

Leitkursänderung im EWS

Die Leitkurse des Europäischen Währungssystems (EWS) wurden im Januar 1987 neu festgelegt. Dabei wurden die D-Mark und der holländische Gulden um 3%, der belgische und luxemburgische Franken um 2% aufgewertet. Im Herbst traten im EWS erneut erhebliche Spannungen auf, als die D-Mark an die Obergrenze der Bandbreite stiess, während der französische Franken auf die untere Interventionsgrenze fiel. Dank massiver Interventionen der Deutschen Bundesbank und der Banque de France beruhigte sich die Währungslage im EWS wieder.

Tieferes Haushaltsdefizit der Vereinigten Staaten

Die Finanzpolitik der Industrieländer blieb im Jahre 1987 überwiegend restriktiv. Die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen machte weitere Fortschritte. Dies trifft insbesondere für die Vereinigten Staaten zu. Das Defizit des amerikanischen Bundeshaushaltes lag im Fiskaljahr, das im September 1987 zu Ende ging, um nahezu ein Drittel unter dem Niveau der Vorperiode. Die Reduktion des Defizits ist teilweise auf die einmalige Auswirkung der Steuerreform zurückzuführen. Für das bereits begonnene Rechnungsjahr wird ein erneuter Anstieg des Defizits erwartet, selbst wenn die im Budget geplanten Ausgabenkürzungen und Einnahmenerhöhungen verwirklicht werden sollten.

Höhere Haushaltsdefizite in der BRD

In der Bundesrepublik Deutschland stieg das Haushaltsdefizit sowohl des Bundes als auch der Länder und Gemeinden. Der Grund für diese Entwicklung liegt in der unerwartet schwachen Konjunktur im ersten Halbjahr 1987, wodurch die budgetierten Steuereinnahmen nicht erreicht wurden. Für 1988 wird aufgrund von bereits beschlossenen Steuersenkungen mit einem weiteren Anstieg des Defizits gerechnet.

Zusatzbudget in Japan

In Japan wurde ein Zusatzbudget verabschiedet, das zur Hauptsache höhere Ausgaben der Zentralregierung im Umfang von 0,5% des Bruttosozialprodukts vorsieht. Allerdings wird trotz dieses Ausgabenimpulses für das im März 1988 zu Ende gehende Fiskaljahr eine leichte Reduktion des Haushaltsdefizits auf 3,5% des Bruttosozialprodukts erwartet (Vorjahr: 3,6%). Der finanzpolitische Spielraum Japans ist jedoch beschränkt, da das Budgetdefizit in Prozent des Bruttosozialprodukts etwa gleich gross wie jenes der Vereinigten Staaten ist. In den übrigen Industrieländern insgesamt verminderten sich die Ausgabenüberschüsse der öffentlichen Hand.