

Wochenbericht

21. Jahrgang

Berlin, den 17. September 1954

Nummer 38

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — ohne Quellenangabe nicht zulässig.

Witterungsschäden bei der Getreideernte

*In letzter Zeit sind häufig Besorgnisse wegen der in diesem Jahr verregneten Getreide-
ernte laut geworden. Einmal wird befürchtet, daß bei der Brotgetreideversorgung
Schwierigkeiten auftreten und die Brotpreise steigen könnten. Zum anderen wird auf
die Schäden für die Landwirtschaft hingewiesen, deren Einkommensminderung über ver-
ringerte Mineraldünger- und Maschinenkäufe die seit Jahren steigende Intensivierung
der Landwirtschaft beeinträchtigen könnte.*

Die Getreideernte in der Bundesrepublik wird in diesem Jahre weder quantitativ noch qualitativ das Ergebnis des Vorjahres erreichen. Die infolge des langen und milden Herbstes 1953 sehr üppig in den Winter gegangenen Getreidefelder hatten unter dem Kälteeinbruch im Februar stark zu leiden. Die Auswinterung betrug im Durchschnitt des Bundesgebietes in vH der Aussaatflächen bei

Wintergerste	67,1
Winterweizen	25,5
Winterroggen	2,6

Die Schäden waren vor allem in Niedersachsen, Rheinland-Westfalen und Hessen sehr groß. Die Auswinterungsflächen mußten umgebrochen und mit Sommergetreide und Hackfrüchten neu bestellt werden.

Die anfänglich gute Entwicklung der Saaten im zeitigen Frühjahr ließ noch Ende Juni eine Getreideernte erwarten, die zumindest so hoch wie im Vorjahr eingeschätzt wurde. Der ungewöhnlich regenreiche Sommer hat diese Hoffnung zunichte gemacht und schwere Schäden auf den Getreidefeldern hervorgerufen. Starke Regengüsse brachten das Getreide zum Lagern.

Die durch das Lagern bedingte Wachstumsstörung behindert die volle Ausbildung der Körner und drückt die Erntemenge herab. Die Erntearbeiten werden sehr erschwert. Vielfach ist ein Maschineneinsatz nicht möglich und die Felder müssen mit Sensen oder gar mit Sicheln von Hand abgeerntet werden. Lagergetreide schlägt häufig an der Wurzel noch einmal aus und diese grünen Halme behindern die Trocknung

des reifen Getreides außerordentlich. Längere Regenperioden in der Erntezeit bringen die Körner in den Ähren zum Auswachsen. Dieser Auswuchs vermindert die Backfähigkeit des aus solchem Getreide gewonnenen Mehls und bei starkem Auswuchs ist das Korn nur noch als Viehfutter zu verwenden.

Da im Juli und August kaum ein Tag ohne Regen war, bereitete das Einbringen des Getreides große Schwierigkeiten und auf den Feldern begannen die Körner in den Garben auszuwachsen. Das Ausmaß der Verluste ist heute noch nicht genau zu übersehen. Es muß unterschieden werden zwischen der quantitativen Minderernte und den Verlusten an Qualität. Die Schätzungen der mengenmäßigen Ernteverluste bewegen sich zwischen 5 und 20 vH der Vorjahresernte; der tatsächliche Verlust dürfte bei etwa 10 bis 12 vH liegen. Es hat sich immer wieder gezeigt, daß bei solchen Katastrophen Einzelfälle besonders großer Schäden verallgemeinert werden. Andererseits überrascht es immer wieder, mit welchem Geschick die Landwirte es fertig bringen, selbst bei ungünstigem Wetter die Ernte einzubringen und dadurch die Verluste niedrig zu halten. Auswuchsschäden ließen sich allerdings in diesem Jahr nicht vermeiden und die Qualitätsminderung umfaßt einen sehr großen Teil der Ernte; die Schätzungen gehen dahin, daß bis zu 50 vH der Ernte nur noch als Futtergetreide zu verwenden sind.

Auswirkungen für die Versorgung

Da die Bundesrepublik mit Getreide nicht autark ist — im Durchschnitt der Jahre 1951/53 wurden bei einer Ernte an Brot- und Futter-

getreide von insgesamt 11,5 Mill. t noch 4,1 Mill. t Getreide eingeführt —, so bedeutet eine Minderernte von 10 bis 12 vH einen Mehreinfuhrbedarf von — grob gerechnet — 1,15 bis 1,4 Mill. t. Gewisse Änderungen nach oben und unten können sich noch je nach Ausfall der Ernte an Futterfrüchten ergeben.

Es ist nun aber nicht erforderlich, wenn etwa 50 vH der Brotgetreideernte nur für Futterzwecke geeignet wären, entsprechende Mengen an Brotgetreide einzuführen. Aus den Zahlenangaben des Bundesministeriums für Ernährung und Landwirtschaft sowie des Statistischen Bundesamtes ist zu entnehmen, daß bei einem Gesamtverbrauch an Brotgetreide von 5,8 Mill. t und einem Saatgutbedarf von 0,4 Mill. t insgesamt 6,2 Mill. t vollwertiges Brotgetreide benötigt werden. Hiervon sind in den letzten Jahren 2,5 Mill. t aus Einfuhren und 3,7 Mill. t aus eigener Ernte gedeckt worden. Da die Brotgetreideernte in den letzten Jahren 6,4 Mill. t betrug, kommen auf Schwund und Verfütterung etwa 2,7 Mill. t. Unter der Annahme einer um 10 vH geringeren Brotgetreideernte würden in diesem Jahre rd. 5,7 Mill. t zur Verfügung stehen. Diese Ernte würde rein mengenmäßig ohne weiteres ausreichen, den Inlandsanteil von 3,7 Mill. t wie in den Vorjahren zu decken. Durch Witterungsschäden ist jedoch ein Teil der Ernte für Saat und Backzwecke nicht verwendbar. Wenn diese Qualitätsschäden das enorme Ausmaß von 50 vH erreichen sollten, wären in diesem Jahre nur 2,85 Mill. t Brotgetreide verfügbar und der Einfuhrbedarf an Brotgetreide würde um 0,85 Mill. t gegenüber den letzten Jahren ansteigen. Bei einem Anteil des nur für Futterzwecke geeigneten Auswuchsetreides von 40 vH würde die Landwirtschaft 3,4 Mill. t vollwertiges Brotgetreide zur Verfügung stellen können und der Einfuhrbedarf würde sich nur um 0,3 Mill. t erhöhen. Falls das Auswuchsetreide nur ein Drittel der Ernte ausmacht, würde keine das normale Ausmaß übersteigende Einfuhr von Brotgetreide notwendig sein.

Im Rahmen der insgesamt durch den quantitativen Ernterückgang notwendigen Mehreinfuhr von 1,15 bis 1,4 Mill. t kann der Anteil des Brotgetreides um so geringer sein, je geringer sich qualitativ die Witterungsschäden beim Brotgetreide erweisen. Die Beschaffung der notwendigen Einfuhrmengen wird keine Schwierigkeiten machen, da der Weltmarkt über reichliche Vorräte verfügt. Allerdings wird der fehlende Roggen größtenteils durch Weizen ersetzt werden müssen, da Roggen auf dem Weltmarkt nur wenig angeboten wird. Diese Verlagerung vom Roggen zum Weizen kommt jedoch der allge-

meinen Entwicklungstendenz des Verbrauchs entgegen und braucht keine Verteuerung des Brotes zu bedeuten, da die Weltmarktpreise bekanntlich unter den Inlandspreisen liegen.

Auswirkungen für die Landwirtschaft

Der mengenmäßige Ernteausfall bedeutet für die Landwirtschaft einen Verlust in voller Höhe und zwar bei einem Ernterückgang von 10 vH einen rechnerischen Minderertrag von 460 Mill. DM. In der Praxis wird er aber nicht in dieser Höhe in Rechnung gestellt werden können, da erfahrungsgemäß ein Teil des im innerbetrieblichen Kreislauf verbleibenden Getreides eingespart werden wird. Andererseits wird sich aber der Verlust für die Landwirtschaft durch die Qualitätsminderung der Ernte vergrößern, weil der nicht als Brotgetreide absetzbare Teil nur mit dem niedrigeren Preis für Futtergetreide bewertet werden kann. Dieser Verlust ist für je 100 000 Tonnen Brotgetreide, die die Landwirtschaft infolge Qualitätsminderung weniger als im Vorjahre absetzen kann, mit 5 Mill. DM anzusetzen. Nach den obigen Ausführungen würde bei dem hohen Anteil von 50 vH Auswuchsetreide die Minderablieferung 850 000 t betragen; in diesem besonders ungünstigen Falle würde die sich hieraus ergebende Einbuße für die Landwirtschaft etwa 40 Mill. DM ausmachen. Insgesamt wird man die Verluste der Landwirtschaft bei der Getreideernte mit etwa 450 Mill. DM veranschlagen können, das sind rd. 3,5 vH der gesamten Verkaufserlöse des letzten Jahres.

Inwieweit diese Verluste noch eine Vergrößerung oder Verringerung erfahren, hängt von den Erträgen der übrigen Kulturen und von der tierischen Produktion ab. Die Aussichten für die Hackfruchternte sind nicht besonders günstig, doch scheint das feuchte Wetter das Wachstum der Weiden und des Feldfutterbaus gefördert zu haben. Nach den vorliegenden Zahlen war die Milchleistung je Kuh im Juli 1954 höher als im entsprechenden Vorjahrsmonat. Ein Ausgleich wäre auch durch höhere Preise möglich. Für Getreide bestehen jedoch Höchstpreise, die nicht heraufgesetzt werden sollen. Eine Entlastung kann aber von der Entwicklung der Fleischpreise ausgehen. Diese lagen bei Rindern in den letzten Monaten um etwa 12 vH über dem Vorjahrsstand. Sollte diese Entwicklung anhalten, so würde das — gleichbleibende Verkaufsmengen vorausgesetzt — eine Erhöhung der Verkaufserlöse um 165 Mill. DM bedeuten. Eine voller Ausgleich wäre also hierdurch nicht möglich.

Die angestellte Berechnung gilt jedoch nur für die Landwirtschaft insgesamt; im einzelnen können die Verhältnisse ganz anders gelagert

sein. Die Länder des Bundesgebietes sind von den Witterungsschäden verschieden stark betroffen, und innerhalb der Gebiete sind die Schäden nach Boden und Betriebsstruktur sehr unterschiedlich. Bei hohem Anteil des Getreidebaus (und evtl. auch Hackfruchtbaus) können die Schäden in einzelnen Betrieben den Durchschnitt weit übersteigen und hier eine echte Notlage hervorrufen. Außerdem ist zu beachten, daß der Einnahmeausfall aus der Getreideernte innerhalb

einer kurzen Zeitspanne auftritt, während sich Ausgleichsmöglichkeiten aus der Viehwirtschaft erst im Laufe eines Jahres ergeben. Eine Hilfe wird also in vielen Fällen durchaus notwendig sein, da Betriebsmittel, wie Dünger, Saatgut und zum Teil Maschinen normalerweise aus der neuen Ernte bezahlt werden. Inwieweit diese Hilfe als Kredit oder als verlorener Zuschuß gegeben werden muß, kann nur von Fall zu Fall entschieden werden.

Fördernde und hemmende Faktoren in der Entwicklung des Wertpapiermarktes

Die Bedeutung des Wertpapiers als Finanzierungsinstrument für die Investition und als Anlageform für nicht investierte Gewinne war noch bis Ende vergangenen Jahres für die marktreagiblen, d. h. von den konjunkturellen Schwankungen abhängigen Investitionsbereiche sehr gering. Auch die privaten Haushalte machten vom Wertpapiersparen wenig Gebrauch. Seit der Jahreswende beginnt sich eine erhebliche Wandlung abzuzeichnen.

Der Absatz an festverzinslichen Wertpapieren und Aktien (ohne die den Gläubigern der Investitionshilfe zugeteilten Effekten) betrug im Jahre 1953 2974 Mill. DM, wovon 48 vH auf Kommunalobligationen und Pfandbriefe, 25 vH auf öffentliche Anleihen, 7 vH auf Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute und nur 19 vH auf Industrieobligationen und Aktien entfielen. Ersterwerber waren nach einer Schätzung Kreditinstitute mit rund einem Drittel, öffentliche Stellen mit knapp der Hälfte, ferner Unternehmungen (einschließlich privater Versicherungen) und Privatpersonen mit weniger als einem Fünftel. Sowohl von der Nachfrage- als auch von der Angebotsseite wurde also der Wertpapiermarkt — soweit man ihn jedenfalls auf Neuemissionen bezieht — zu mehr als 80 vH von Banken und öffentlichen Stellen (Gebietskörperschaften und öffentliche Versicherungsträger) und nur zu weniger als 20 vH von Unternehmungen und Privaten in Anspruch genommen. Der größte Teil der von öffentlichen Stellen und Geldinstituten abgesetzten Papiere genießt Steuerfreiheit, allein 90 vH der Kommunalobligationen und Pfandbriefe sind steuerbegünstigte Wertpapiere, die überwiegend der Finanzierung des sozialen Wohnungsbau dienen. Damit repräsentieren diese Effekten eine Kreditnachfrage, die weniger an Rentabilitätsüberlegungen als an sozialpolitischen und fiskalischen Erwägungen orientiert ist und dem Umfange nach als weitgehend autonom bestimmt gelten kann.

Die Öffentliche Hand und die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute konnten mit Hilfe der Steuerbegünstigung ihre Anleihen zu Bedingungen begeben, die ihnen die Deckung ihres Kredithedarfes außerordentlich erleichterte. Die Emissionsmöglichkeit der industriellen Unternehmungen blieb dagegen sehr eingeschränkt, da zum Ausgleich der fehlenden Steuerfreiheit überhöhte Zinssätze bewilligt werden mußten. Angesichts der unter langfristigen Aspekt ungünstiger gewordenen Ertragsaussichten der Wirtschaft war für die industriellen Unternehmungen die mit der Ablösung der Bankverpflichtungen einzugehende langfristige Bindung zu hohen Zinssätzen aber mit zu großen Risiken belastet. Auch der Anteil der Aktienfinanzierung an der Gesamtfinanzierung blieb zunächst gering, da die im vergangenen Jahr eingeführten Erleichterungen für Gewinnausschüttungen sich erst allmählich für den Aktienerwerber in einer Rendite

auswirken, die in einem angemessenen Verhältnis zur Rentenverzinsung steht.

Diese ein breiteres Wertpapierangebot hindernden Umstände wurden von der Nachfrage her keineswegs gemildert, sondern eher noch verstärkt. Die Nachfrage nach neuemittierten Wertpapieren ging nämlich zum erheblichen Teil von öffentlichen Kapitalsammelstellen und — in allerdings geringerem Maße — von privaten Versicherungen, also Institutionen aus, die in der Disposition über die Anlage ihrer verfügbaren Mittel quantitativ und qualitativ weitgehend gebunden und auf bestimmte Wertpapiertypen (vor allem Pfandbriefe und öffentliche Anleihen) eingestellt sind. Da die öffentlichen Sammelbecken aber nicht an der steuerlichen Begünstigung, sondern an der Nominalverzinsung interessiert sind, hätte eine Verringerung dieser Begünstigungen sich bei den nichtbegünstigten Papieren (Industrieobligationen und Aktien) kursorger und damit zinsenkend ausgewirkt. Die damit mögliche Zinsanpassung hätte dann — zusammen mit einer weniger starren Festlegung der Kapitalsammelstellen auf bestimmte Wertpapiertypen — zu einer breiteren Streuung des Effektenabsatzes zugunsten dieser Papiere beitragen können.

Im ersten Halbjahr dieses Jahres ist die Beteiligung der privaten Wirtschaft am Erwerb neuer Wertpapiere von 10 bis 15 vH im Jahre 1953 auf rund 20 bis 30 vH gestiegen. Diese Entwicklung spiegelt sich vor allem im Rückgang der Termineinlagen von Wirtschaft und Privaten wider, die seit Oktober 1953 bis Juni 1954 um 767 Millionen DM abnahmen. Die verringerte Neigung der Wirtschaft, kurzfristige Einlagen zu halten, deutete sich bereits im vergangenen Jahr in einer allmählich stärker werdenden Bevorzugung längerfristiger Termineinlagen an. Seit dem zweiten Vierteljahr 1953 gingen zunächst die kurzfristigen Termineinlagen (ein bis drei Monate) zurück. Die Termineinlagen mit einer Kündigungsfrist von drei bis sechs Monaten schlossen sich im dritten Vierteljahr 1953 dieser Bewegung an; während sich das Wachstumstempo der längerfristigen Termineinlagen (sechs bis zwölf Monate und darüber) zunächst noch bis zum Ende des Jahres erhöhte. Seit Beginn dieses Jahres verringert sich auch der Zuwachs der langfristigen Termineinlagen erheblich zugunsten einer erhöhten Wertpapiernachfrage. Dieser Vorgang kennzeichnet die wachsende Zinsempfindlichkeit der zur Anlage verfügbaren Mittel. Entscheidende Impulse zur Belebung der privaten Wertpapiernachfrage gingen auch von den im vergangenen Jahr einsetzenden Maßnahmen des Bankensystems aus, die überhöhte Einlagenverzinsung den offiziellen Konditionen anzupassen. Die im Anschluß an die jüngste Diskontsenkung erfolgte Reduzierung der offiziellen Zinssätze für Sicht- und Termineinlagen und für Spardepositen mit vereinbarter Kündigungsfrist bildeten einen

Struktur des Wertpapierabsatzes in Westdeutschland¹⁾
in vH

Zeit	Pfand- briefe u. Kom- munal- oblig.	Öff. An- lei- hen	Schuld- ver- schrei- bun- gen von Spe- zial- kredit- insti- tuten	Zu- sam- men	Indu- strie- obligati- onen	Ak- tien	Son- stige Schuld- ver- schrei- bun- gen	Ins- ge- samt
Anteil der Wertpapiere am Gesamtabsatz								
1953 ²⁾ . .	48,3	24,7	7,1	80,1	9,7	9,0	1,1	100
1953 . . .	46,3	24,7	7,1	78,1	12,4	8,4	1,1	100
1953 1. Vj.	35,4	50,1	1,6	87,1	1,9	11,0	0,0	100
2. " "	48,9	28,0	6,1	83,0	4,1	12,9	0,0	100
3. " "	38,9	20,6	13,7	73,2	21,7	5,1	0,0	100
4. " "	58,8	5,3	7,4	71,5	19,0	6,3	3,2	100
1954 1. Vj.	39,0	21,7	15,4	76,1	19,8	3,9	0,2	100
2. " "	63,2	6,9	0,0	70,1	26,0	3,9	0,0	100
Anteil der steuerbefreiten Wertpapiere am Absatz d. jeweil. festverz. Schuldverschreibungen								
1953 . . .	87,8	98,0	86,7	90,9	36,2	.	100	83,6
1953 1. Vj.	100,0	99,9	100,0	100,0	1,9	.	100	97,9
2. " "	88,6	100,0	42,7	89,1	13,4	.	100	85,5
3. " "	77,9	90,0	100,0	85,5	42,4	.	100	75,6
4. " "	86,0	99,3	86,6	87,1	36,6	.	100	77,3
1954 1. Vj.	89,2	13,9	100,0	69,9	25,9	.	100	60,9
2. " "	89,5	47,3	100,0	85,4	3,1	.	100	63,1

1) Einschl. der den Gläubigern der Investitionshilfe zugeteilten Wertpapiere. — 2) Ohne die den Gläubigern der Investitionshilfe zugeteilten Wertpapiere.

weiteren Beitrag zur Verstärkung des Zinsgefälles zwischen Konten- und Wertpapierverzinsung. Da die Verzinsung für Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist der allgemeinen Zinssenkung nicht folgte, hat das Gefälle allerdings eine Abstufung erhalten, die einen Teil der Termineinlagen zugunsten der Spareinlagen und nicht der Wertpapieranlage aufhängt. Dies deutet jedenfalls der erhebliche Zuwachs der Spareinlagen im Juli dieses Jahres an. Bei einer Angleichung der Sparzinsen an die übrigen Habensätze würde ein Teil derjenigen Sparkonteninhaber, die nicht als typische Kontensparer zu gelten haben, sicherlich auf den Wertpapiermarkt abwandern.

Eine verstärkte Einschaltung des Wertpapiermarktes in den Finanzierungsprozeß bedeutet für die Kreditinstitute — soweit sie nicht selbst als Wertpapierkäufer auftreten — einen Ausfall an (reservepflichtigen) Passiven und ertragbringenden Aktiven, die Bankenliquidität nimmt zu, damit erhöht sich der Druck auf die Zinssätze der Banken, der auch auf den Wertpapierzins übergreifen muß. Voraussetzung ist allerdings, daß dieser Effekt nicht durch andere liquiditätsmindernde Faktoren kompensiert wird. Hierzu gehört in Westdeutschland bekanntlich vor allem die Tatsache, daß der abnehmenden Liquiditätsneigung der Wirtschaft nach wie vor ein ständig wachsendes Liquiditätsbestreben der Öffentlichen Hand gegenübersteht. Die öffentliche Überschußpolitik hat nicht nur unter allgemein konjunkturellen, sondern auch unter Kapitalmarktaspekten unerwünschte Konsequenzen. In Höhe der Überschüsse werden dem Einkommenskreislauf Beträge entzogen, die — soweit sie den sparfähigen höheren Einkommensgruppen ent-

stammen — als potentielle Nachfrage auf dem Wertpapiermarkt ausfallen. Auch die Form, in der ein wesentlicher Teil der Überschüsse seine Anlage findet, nämlich als Einlage im Zentralbanksystem, ist auch in diesem Sinne negativ zu beurteilen. Von Dezember 1953 bis Juni 1954 sind die öffentlichen Zentralbank-einlagen um 26 vH gestiegen, während die Zunahme in der gleichen Vorjahrszeit nur 3 vH betragen hatte. Die laufende Abschöpfung von Beträgen aus dem Geldkreislauf und die Stilllegung dieser Beträge im Zentralbanksystem — sei es in Form von Einlagen oder durch den Ankauf von Ausgleichsforderungen — muß die positive Wirkung der abnehmenden Liquiditätsbewegung der Wirtschaft auf die Konsolidierung und damit auch auf die Zinshöhe zum Teil wieder aufheben.

Die auf eine weitere Zinssenkung gerichteten Erwartungen der Wirtschaft sowie die Ankündigung der Regierung, Ende des Jahres die Sozialpfandbriefe fort-fallen zu lassen, hat auf dem Wertpapiermarkt Vor-gänge ausgelöst, die die gekennzeichneten Entwick-lungstendenzen teils fördernd, teils bis zu einem gewissen Grade hemmend überlagern. Die Kurse der 4 vH RM-Schuldverschreibungen stiegen seit Anfang Mai bis Mitte August um rund 7 bis 8 vH, nachdem sie sich in den ersten vier Monaten dieses Jahres nur um 2 vH erhöht hatten. Ende Mai erhöhten sich auch die Kurse der DM-Pfandbriefe und -Kommunal-obligationen, deren Niveau seit Jahresbeginn fast unverändert geblieben war, um 3,5 bzw. 2 vH. Obwohl einige private Emissionen zu verringerten Nominal-zinssätzen und erhöhten Ausgabekursen mühelos untergebracht werden konnten, hält die Industrie in Erwartung weiterer Emissionserleichterungen vorerst noch mit Emissionen zurück. Im Gegensatz hierzu wird die steigende Aufnahmebereitschaft des Marktes gegenwärtig von den Kreditinstituten mit verstärkten Vorratsemissionen an Sozialpfandbriefen ausgenutzt. So verdoppelte sich der Absatz der steuerbefreiten Kommunalobligationen und Pfandbriefen im zweiten gegenüber dem ersten Vierteljahr.

Die weitere Entwicklung auf längere Sicht wird, wie der vorangegangene Vergleich zeigt, jetzt weniger durch die Geldinstitute als vielmehr durch das finanz- und kapitalmarktpolitische Verhalten der Öffentlichen Hand beeinflußt werden. Mit der Abschaffung der Sozialpfandbriefe wird die Differenzierung in der Nominalverzinsung von steuerbefreiten und -belasteten Papieren weitgehend aufgehoben werden.

Inwieweit mengenmäßig die weiterhin autonom fixierte Wohnungsbaukreditnachfrage auf dem Wert-papiermarkt zugunsten privater Emissionen zurück-treten wird, hängt von dem Umfang ab, in dem das gegenwärtige Jahr mit Vorratseindeckungen „vor-belastet“ wird. In diesem Zusammenhang wird es von entscheidender Bedeutung sein, ob und in welchem Ausmaß die Pfandbriefinstitute in der Festsetzung ihrer Anleihebedingungen das fallende Zinsniveau berücksichtigen. Erfreuliche Ansätze zu einer Bereit-schaft hierzu sind bereits gegenwärtig zu verzeichnen.

Die in der geplanten Steuerreform vorgesehene Entlastung der höheren Einkommen wird sich unter rein kapitalmarktpolitischen Gesichtspunkten sicher-lich günstig auswirken. Diese Erleichterungen, ge-koppelt mit einer weitestmöglichen Modifizierung der öffentlichen Überschußpolitik, könnte zu einer Ver-breitung der privaten Beteiligung am Wertpapier-markt führen.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin-Dahlem, Pacelliallee 6, und Bonn, Burgstraße 160.
Präsident: Prof. Dr. Ferdinand Friedensburg. Abteilungsleiterkollegium: Dr. Gerhard Abeken, Dr. Ferdinand Grünig,
Prof. Dr. Bruno Kiesewetter, Dr. Hans Liebe, Prof. Dr. Joachim Tiburtius, Dr. Albert Wissler.
Wissenschaftlicher Beirat: Prof. Dr. Bruno Gleitze, Dr. Rolf Wagenführ, Dr. Eduard Wolf.

Schriftleitung: Dr. Hans Liebe, Berlin-Frohnau, Edelhofdamm 36. Verlag: Duncker & Humblot, Berlin-Lichterfelde, Geraniensstr. 2
Druck: Buch- und Kunstdruckerei Gustav Ahrens, Berlin N65, Friedrich-Krause-Ufer 24. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany
Bezugspreis für den Jahrgang (einschließlich Zustellung) im Inland DM 30,—, halbjährlich DM 16,—, vierteljährlich DM 9,—

*) D = Gesamtdeutschland (einschl. Saargebiet), BRD = Bundesrepublik Deutschland, SBZ = Sowjetische Besatzungszone, W-B = West-Berlin, O-B = Ost-Berlin, G-B = Groß-Berlin, Saar = Saargebiet. — †) E = Monatsende, S = Monatssumme, TD = Tagesdurchschnitt. — *Kursive* Zahlen: Vorläufig oder geschätzt. — ¹⁾ Berichtigte Zahl.

¹⁾ Lebendgeborene. — ²⁾ Ohne Totgeborene. — ³⁾ Gesamtverkehr (Inlandverkehr einmal gezählt) einschl. Durchfuhrverkehr und Interzonenverkehr ohne bahneigene Güterkraftverkehr. — ⁴⁾ D. h. Summe der ein- u. ausgelandeten Mengen unter Doppelzählung der Güter, die im Bundesgebiet sowohl ein- als auch ausgelandeten werden. — ⁵⁾ Einschl. Durchgangsverkehr; Inlandverkehr nur einmal gezählt. — ⁶⁾ Einschl. Stadtschnellbahn und Obus. — ⁷⁾ Einschl. Weihnachtsgratifikation. — ⁸⁾ Ab Januar neuer Firmenkreis.

Soweit es sich nicht um Berechnungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung handelt, entstammen die Angaben folgenden Quellen: Statistisches Bundesamt, Wiesbaden. — Statistisches Landesamt Berlin. — Statistisches Amt des Saarlandes.