

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG  
(INSTITUT FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG)

# Wochenbericht

28. Jahrgang

Berlin, den 22. Dezember 1961

Nummer 51/52

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

## Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft um die Jahreswende 1961/62

Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft  
deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e. V., Bonn:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung  
(Institut für Konjunkturforschung), Berlin

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv  
Hamburg

Ifo — Institut für Wirtschaftsforschung  
München

Institut für landwirtschaftliche Marktforschung  
Braunschweig-Völkenrode

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschafts-  
forschung, Essen

*Abgeschlossen in Essen am 15. Dezember 1961*

### Die Lage der Weltwirtschaft

Das Wirtschaftswachstum in der westlichen Welt hat sich in den letzten Monaten trotz geringerer Produktionszunahme in Westeuropa wieder beschleunigt, da sich in den Vereinigten Staaten eine kräftige Expansion durchsetzte. Der Welthandel nahm weniger stark zu als im Vorjahr, hat sich aber in jüngster Zeit unter dem Einfluß des Wirtschaftsaufschwungs in Nordamerika wieder belebt. Die zwischenstaatlichen Wirtschaftsbeziehungen wurden nach wie vor durch Schwierigkeiten im internationalen Zahlungsverkehr behindert.

#### Kräftige Expansion in den USA

Die Vereinigten Staaten befinden sich um die Jahreswende in einer nunmehr alle Wirtschaftsbereiche erfassenden Expansion. Die Investitionen haben seit Mitte des Jahres wieder zugenommen und die Nachfrage der privaten Verbraucher, die erst nur zögernd wuchs, hat sich gegen Jahresende ebenfalls stärker belebt. Dagegen hat sich das Wachstum der öffentlichen Ausgaben nicht mehr verstärkt. Auch von den Lagerinvestitionen, die, zusammen mit den öffentlichen Ausgaben, bis Mitte des Jahres wichtigster Expansionsfaktor waren, gehen nur noch relativ geringe stimulierende Wirkungen aus. Der Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland gestaltete sich ungünstiger, da die Einfuhr kräftig zunahm,

während die Ausfuhr stagnierte. Wichtiger als die binnenwirtschaftlichen Auswirkungen dieser Entwicklung ist jedoch die sich aus der Verschlechterung der Zahlungsbilanzsituation der Vereinigten Staaten ergebende Schwächung der internationalen Stellung des Dollars, da hierdurch die erwünschte und binnenwirtschaftlich auch mögliche weitere Expansion im Jahre 1962 gefährdet werden könnte.

Die verfügbaren Indikatoren der wirtschaftlichen Entwicklung sprechen für eine weitere kräftige Zunahme der Inlandsnachfrage in der ersten Hälfte des Jahres 1962. So lassen die Unternehmerumfragen den Schluß zu, daß die Ausgaben für gewerbliche Anlageinvestitionen in den kommenden Monaten mindestens in dem gegenwärtigen beachtlichen Tempo wachsen werden, wenn auch kaum mit einem Investitionsboom zu rechnen ist. Der wichtigste Anreiz für die Vornahme von Investitionen dürfte vorerst weiter der aus dem scharfen Wettbewerb resultierende Zwang zur Rationalisierung des vorhandenen Produktionsapparates sein. Daneben spielen die für die Aufnahme der Produktion neuer Erzeugnisse notwendigen Investitionen eine wichtige Rolle. Mit zunehmender Kapazitätsausnutzung werden auch Erweiterungsinvestitionen allgemein wieder an Bedeutung gewinnen. Die verbesserte Gewinnlage der Kapitalgesellschaften und die Abschreibungs-erleichterungen, die zum Teil schon gewährt worden sind, zum Teil noch bevorstehen, bieten

günstige Voraussetzungen für eine erhöhte Investitionsbereitschaft; daneben wird die Geld- und Kreditpolitik auch auf die Sicherung des Wirtschaftswachstums gerichtet bleiben.

Vor allem auf Grund erhöhter Verteidigungsanstrengungen werden die öffentlichen Aufwendungen 1962 leicht beschleunigt zunehmen und so ebenfalls zum Wachstum der Inlandsnachfrage beitragen. Infolge der Steuerprogression werden die öffentlichen Einnahmen jedoch schneller wachsen als die Ausgaben, wobei sich das Defizit der öffentlichen Hand im Laufe des Jahres 1962 stark vermindern wird.

Die Beschleunigung des Wachstums der persönlichen Einkommen gegen Jahresende ging nicht zuletzt auch darauf zurück, daß die Produktions-erweiterung mehr als bisher die Einstellung zusätzlicher Arbeitskräfte erforderlich machte. Da sich diese Entwicklung im nächsten Jahr fortsetzen dürfte, kann bei vermutlich gleichzeitig sinkender Sparneigung damit gerechnet werden, daß die jüngste kräftige Belebung des Absatzes vor allem dauerhafter Verbrauchsgüter in den kommenden Monaten anhalten wird.

Die zu erwartende Expansion der Binnennachfrage wird von einer vermehrten Inanspruchnahme ausländischer Güter und Dienste begleitet sein, während die Exportzunahme möglicherweise gering sein, auf jeden Fall aber hinter dem Einfuhrwachstum zurückbleiben wird. Der Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses dürfte nicht durch eine entsprechende Verminderung des Netto-Kapitalexports kompensiert werden, so daß erhöhte Zahlungsbilanzdefizite zu verzeichnen sein werden. Mag auch an sich eine weitere kurzfristige Verschuldung der Vereinigten Staaten gegenüber ihren Handelspartnern wenig wünschenswert sein, so ist sie in der gegenwärtigen Expansionsphase, in der die amerikanische Wirtschaftspolitik durch Anregung der Investitionstätigkeit die Exportkraft der amerikanischen Wirtschaft zu stärken hofft, jedoch vertretbar und auf jeden Fall einem weiteren Goldabfluß vorzuziehen, da dieser zu einer Beeinträchtigung des Vertrauens in den Dollar mit ihren nachteiligen Auswirkungen führen müßte.

**Anlageinvestitionen in Westeuropa noch Träger der Expansion, aber wachsende Bedeutung des privaten Verbrauchs**

In Westeuropa hat sich die Zunahme des Sozialprodukts gegen das Vorjahr verringert. Völlig zum Stillstand gekommen ist die wirtschaftliche Expansion offenbar seit der Jahresmitte in Großbritannien. Merklich abgeschwächt hat sich das Wachstum in der Bundesrepublik, in den Niederlanden, in den skandinavischen Ländern und in Österreich. In Italien dagegen expandierte die Wirtschaft in nur leicht vermindertem Tempo, so daß der starke Zuwachs vom Jahre 1960 im Jahre 1961 fast erhalten blieb. Auch in Frankreich hielt

das kräftige Wachstum an, erst in allerletzter Zeit deuten verschiedene Anzeichen auf eine gewisse Verlangsamung hin.

Die Zuwachsraten der privaten Investitionen, die im allgemeinen größeren Schwankungen als die der öffentlichen Investitionen unterliegen, sind in nahezu allen Ländern heute niedriger als vor einem Jahr. Nach wie vor sind aber die privaten Investitionen in fast allen westeuropäischen Ländern noch das Hauptfundament der wirtschaftlichen Expansion, wenn auch in letzter Zeit die vom privaten Verbrauch ausgehenden Antriebskräfte an Gewicht gewonnen haben.

Der Rückgang der Lagerinvestitionen hielt an, so daß von den Lagerbewegungen weiterhin kontraktive Wirkungen ausgingen. In Großbritannien dürfte der Lageraufbau gegen Jahresende sogar aufgehört haben. Ein Vorratsabbau fand in den meisten Ländern bei den industriellen Grundstoffen, vereinzelt allerdings auch bei den Fertigwaren statt.

Die Entwicklung des öffentlichen Verbrauchs hält sich weiterhin im großen und ganzen im Rahmen des gesamtwirtschaftlichen Wachstums. Im nächsten Jahr ist hier allerdings infolge steigender Verteidigungsausgaben mit einer stärkeren Zunahme zu rechnen.

Der private Verbrauch hat in den meisten europäischen Ländern erneut kräftig zugenommen. Zwar liegen die Zuwachsraten in den meisten Ländern Westeuropas im Jahre 1961 zum Teil etwas unter dem Vorjahrsniveau, aber die erzielten realen Zunahmen von 5 vH in Frankreich und in den Niederlanden, 6 vH in Italien und Schweden, 6,5 vH in Österreich und mehr als 7 vH in Dänemark müssen doch als beträchtlich angesehen werden. Auch in den kommenden Monaten ist dank der rasch steigenden persönlichen Einkommen mit einer weiteren kräftigen Erhöhung zu rechnen.

Die von den einzelnen Ländern im Jahre 1961 erzielten Exportergebnisse lagen zum Teil noch erheblich über dem Vorjahrsniveau, aber das Wachstum der Nachfrage des Auslands hat sich — nach der Steigerung im ersten Vierteljahr — in jüngster Zeit abgeschwächt. Verhältnismäßig stark expandierte die Ausfuhr Frankreichs und Italiens, besonders unbefriedigend war hingegen das nur noch ganz geringe Wachstum der Auslandsnachfrage in Großbritannien.

Vor allem infolge der abgeschwächten Nachfrageentwicklung nahm die Industrieproduktion konjunkturell nur noch in stark vermindertem Maße zu. Die Stahlproduktion ging in den meisten Ländern sogar zurück, nur in Italien wurde sie noch gesteigert. In der Kohlenförderung setzten sich die strukturbedingten Schrumpfungerscheinungen fort. Während die Erzeugung von Investitionsgütern weiterhin stieg und lediglich die hohen Wachstumsraten des ersten Halbjahres

1961 nicht mehr erreicht wurden, kam es in der Konsumgüterindustrie verschiedentlich sogar zu Produktionsschrumpfungen. Dies gilt besonders für die Herstellung von dauerhaften Konsumgütern in Großbritannien. In Frankreich lag die Automobilproduktion im ganzen Jahr unter dem Stand am Ende des vorigen Jahres.

Die Ergänzung des Fertigwarenangebots durch Einfuhren nahm weiterhin zu. Aber auch hier wurden die hohen Wachstumsraten der ersten Monate dieses Jahres in letzter Zeit nicht mehr erzielt. Die Einfuhren aus außereuropäischen Ländern waren konjunkturell rückläufig. Lediglich der innereuropäische Handel expandierte noch. Das weiterhin verhältnismäßig starke wirtschaftliche Wachstum Italiens und Frankreichs kam auch in der Einfuhrentwicklung zum Ausdruck.

Die Produktion schöpfte das vorhandene Arbeitspotential in den meisten Ländern immer noch weitgehend aus, wenn sich auch die Anspannung auf dem Arbeitsmarkt in einzelnen vollbeschäftigten Ländern etwas vermindert hat.

Trotz der Entspannung in der Angebots-Nachfrage-Konstellation und der weiterhin vorhandenen Möglichkeiten, das Güterangebot durch Einfuhren zu ergänzen, hielt der leichte Preisauftrieb in Westeuropa an. Bei den meisten westeuropäischen Ländern war die Steigerung der Lebenshaltungskosten im Laufe dieses Jahres überwiegend auf Sonderfaktoren zurückzuführen (Verteuerung der Nahrungsmittel durch ungünstige Ernten, Miet- und Verbrauchssteuererhöhungen). In letzter Zeit wirkten sich allerdings auch die kostenbedingten Preissteigerungen für industrielle Erzeugnisse stärker als bisher auf das gesamte Preisniveau aus, insbesondere in Frankreich, Norwegen, Österreich und Großbritannien.

Im allgemeinen wird man in Westeuropa in der ersten Hälfte des Jahres 1962 mit einem Anhalten des gegenwärtigen wirtschaftlichen Wachstums rechnen können. Dabei wird unterstellt, daß in Großbritannien die Stagnation überwunden wird. Da in Westeuropa nur noch eine sehr bescheidene Steigerung der Beschäftigung erwartet werden kann, wird die Zunahme des Sozialprodukts im wesentlichen von der Entwicklung der Arbeitsproduktivität getragen werden. Zum wirtschaftlichen Wachstum dürfte noch mehr als bisher der private Verbrauch und in gewissem Umfang auch der öffentliche Verbrauch beitragen, während sich die Bedeutung der Investitionen demgegenüber verringern dürfte. Etwas höhere Wachstumsraten als gegenwärtig bei den privaten Investitionen zu realisieren, dürfte trotz des relativ begrenzten Expansionsspielraums auf keine unüberwindlichen Schwierigkeiten stoßen, um so mehr, als vorläufig nur ein bescheidenes weiteres Wachstum der Auslandsnachfrage zu erwarten ist. Vorerst steht hier den weiter zunehmenden Absatzmöglichkeiten in

Nordamerika eine annähernde Stagnation der Nachfrage der anderen außereuropäischen Abnehmerländer gegenüber.

### Welthandel durch steigende USA-Einfuhr angeregt

Der Welthandel expandierte auch im zweiten Halbjahr 1961. Die hohe Expansionsrate des Jahres 1960 konnte allerdings nicht wieder erreicht werden. Die stärksten Anregungen gingen in den letzten Monaten von der konjunkturellen Belebung in den USA aus, deren Einfuhr rasch anstieg.

Der schon seit Jahren zu beobachtende Rückgang des Anteils der Rohstoffländer am gesamten Welthandel hat sich fortgesetzt. Hierin drückt sich einerseits der schnelle Fortschritt des Warenaustausches der Industrieländer untereinander aus, andererseits die Tatsache, daß die Einfuhr der Industrieländer an Rohstoffen nicht mit der Zunahme ihrer industriellen Produktion Schritt hielt, weil die Verwendung von Substitutionsgütern weiter vordrang und der spezifische Rohstoffeinsatz abnahm. Hinzu kommt die Verschlechterung der „terms of trade“ der Rohstoffländer, die sich im letzten Halbjahr verstärkt hat.

### Sinkende Rohstoffpreise trotz weltpolitischer Spannungen

Obwohl die Weltmärkte im letzten Halbjahr unter dem Einfluß scharfer weltpolitischer Spannungen standen, sind die Rohstoffpreise und ebenso die Nahrungsmittelpreise mit wenigen Ausnahmen bis vor kurzem gesunken. Bei früheren politischen Spannungen war es zu starken Preiserhöhungen gekommen. Das Ausbleiben einer derartigen Reaktion der Weltmarktpreise auf die Ereignisse des letzten halben Jahres erklärt sich vor allem aus der völlig veränderten Angebotssituation: Rohstoffe sind infolge der inzwischen stark erweiterten Produktionskapazitäten fast ausnahmslos reichlich verfügbar. Ferner hatte die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in Westeuropa zu vorsichtigeren Lagerdispositionen der Verarbeiter geführt, die sich auf das Marktgeschehen auswirkten.

Die weitere Preistendenz wird im wesentlichen von der wirtschaftlichen Entwicklung in Westeuropa abhängen. Seit Überwindung der Korea-Krise hat sich nämlich ein Anstieg der Rohstoffpreise stets nur dann durchgesetzt, wenn die industrielle Produktion in Westeuropa verhältnismäßig kräftig zunahm. Es ist fraglich, ob das in den nächsten Monaten zu erwartende Expansions-tempo in Westeuropa diese Voraussetzung erfüllt. Da aber der Abbau von Rohstofflagern alsbald abklingen dürfte, ist doch damit zu rechnen, daß sich im ersten Halbjahr 1962 ein leichter Anstieg der Rohstoffpreise durchsetzt.

Unter dem Eindruck der anhaltend ungünstigen Preisentwicklung für ihre Produkte sind die Roh-

stoffherzeuger verstärkt an Regulierungsabkommen bemüht. Abgesehen von den Schwierigkeiten, die Interessen der Produzenten aufeinander abzustimmen, hängt der Erfolg derartiger Abkommen in erster Linie davon ab, daß es gelingt, über die Verteilung von Exportquoten hinaus zu einer Einigung über die weitere Gestaltung der Produktion zu kommen.

Bei der gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Arbeitsteilung haben die Rohstoffländer nicht die Möglichkeit, sich die außenwirtschaftlichen Voraussetzungen für einen genügend raschen Aufbau ihres Produktionsapparates zu schaffen. Infolge des unterschiedlichen Wachstumstempos des Pro-Kopf-Einkommens hat sich bisher ihr Abstand zu den Industrieländern noch vergrößert. Um den Entwicklungsländern ein kräftigeres Wirtschaftswachstum zu ermöglichen, ist neben der Gewährung von Entwicklungshilfe die Bereitschaft der Industrieländer erforderlich, in wachsendem Umfang verarbeitete Produkte von ihnen zu beziehen. Das setzt den weiteren Abbau der Handelshemmnisse, verbunden mit einer zielbewußten Strukturpolitik in den Industrieländern voraus.

#### Ausblick

Das Schwergewicht des wirtschaftlichen Wachstums in der westlichen Welt liegt zur Zeit in den Vereinigten Staaten. Gleichwohl ist auch in Westeuropa immer noch ein durchaus beachtliches wirtschaftliches Wachstum im Gange. Insgesamt kann die Zunahme des Sozialprodukts für die westlichen Industrieländer für das kommende Halbjahr auf etwa real 5 vH (Jahresrate) veranschlagt werden.

Nach wie vor jedoch gibt der internationale Zahlungsverkehr Anlaß zur Sorge. Zwar verstärken die bisherigen Überschußländer ihre Bemühungen, durch hohe Geld- und Kapitalexporte sowie durch vermehrte Entwicklungshilfe zur Entlastung der internationalen Zahlungsbilanzsituation beizutragen; aber dies reichte nicht aus, um bei den Vereinigten Staaten und Großbritannien, deren Zahlungsbilanzsituation besonders angespannt ist, die außenwirtschaftlichen Voraussetzungen für ein angemessenes wirtschaftliches Wachstum zu schaffen. Diese unbefriedigende außenwirtschaftliche Lage führt auch zu Wachstumsverlusten in den weniger entwickelten Ländern, indem sie deren Exportchancen beeinträchtigt und zugleich auch den Spielraum für die Leistung einer Entwicklungshilfe der hochindustrialisierten Volkswirtschaften einengt.

Die heute erreichte internationale Zusammenarbeit der Notenbanken untereinander sowie mit dem Internationalen Währungsfonds dürfte zwar ernsthafte Störungen im zwischenstaatlichen Zahlungsverkehr verhindern, allein genügt sie jedoch nicht, um die Ursachen der fundamentalen Zahlungsbilanzungleichgewichte zu beseitigen. Der er-

zwungene Wachstumsverzicht bleibt um so bedauerlicher, als die Nachkriegsentwicklung veranschaulicht hat, daß bei allgemeiner kräftiger und stetiger Wirtschaftsexpansion am besten die Voraussetzungen für einen spannungsfreien internationalen Zahlungsverkehr geschaffen werden können. Die Tatsache, daß die zur Zeit starken Belastungen ausgesetzten Währungen, der Dollar und das Pfund, die Funktion von Leitwährungen ausüben, macht die Bereinigung der internationalen Zahlungsbilanzprobleme so dringend und schwierig zugleich.

Die während des letzten Jahrzehnts im Vergleich zu Kontinental-Europa viel zu geringen wirtschaftlichen Wachstumsraten der Vereinigten Staaten und Großbritanniens haben die Wettbewerbsposition dieser beiden Länder verschlechtert. So hat sich infolge der unzureichenden Nachfrageexpansion, die in unmittelbarem Zusammenhang mit den wiederholten und vorzeitigen wirtschaftlichen Dämpfungsmaßnahmen in diesen Ländern steht, insbesondere die Investitionsneigung der privaten Unternehmer abgeschwächt. Damit wurden der Wirtschaft wichtige Voraussetzungen für eine kostengünstigere Produktion entzogen. Durch die häufigen Rezessionen wurde gleichzeitig auch die Bereitschaft der Unternehmer gemindert, bei partiell auftretenden Absatzstockungen Preiszugeständnisse zu machen, während sie die in Aufschwungszeiten eintretende Kostendegression überwiegend zur Erhöhung ihrer Gewinnmargen nutzen.

Die Beeinträchtigung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ist bei den Vereinigten Staaten allerdings geringer als bei Großbritannien. Bereits seit dem vergangenen Jahr ist die britische Leistungsbilanz erneut defizitär, obwohl Großbritannien zum Ausgleich seines langfristigen Kapitalexports auf Leistungsbilanzüberschüsse angewiesen ist. Durch die derzeitige restriktive Politik dürfte die britische Zahlungsbilanz jedoch kaum in ein längerfristiges Gleichgewicht gebracht werden. Durch diese Politik wurde bisher zwar die Produktion und damit die Produktivität, nicht aber das Nominaleinkommen am Steigen gehindert. Das Preisniveau, das zwischen 1958 und 1960, als die britische Wirtschaft real expandierte, fast stabil geblieben war, wurde daher in diesem Jahre wieder stärker angehoben. Hierdurch hat sich die internationale Wettbewerbsposition Großbritanniens tendenziell verschlechtert.

Die Beseitigung des fundamentalen britischen Zahlungsbilanzungleichgewichts verlangt nicht Verzicht auf Wachstum, sondern im Gegenteil verstärkte Expansion der britischen Wirtschaft. Großbritannien wäre mit einem Überbrückungskredit in der Höhe, wie er vom Internationalen Währungsfonds gewährt wurde, in der Lage, durch Expansion auf größtmögliche, seine internationale Konkurrenzfähigkeit stärkende Produktivitätsfortschritte hinzuwirken. Ein solcher

Kredit dürfte ausreichen, das vergrößerte Zahlungsbilanzdefizit, das eine Expansion zunächst zur Folge hätte, auszugleichen. Zwar ist es höchst fraglich, ob es Großbritannien gegenwärtig noch gelingen könnte, allein durch Expansion auf längere Sicht seine Leistungsbilanz in einem Maße zu aktivieren, wie es sein langfristiger Kapital-export verlangt. Jedoch kann nur die Verfolgung eines expansiven Kurses zeigen, ob eine Pfund-abwertung als letzter Ausweg zur Lösung der britischen Zahlungsbilanzprobleme noch zu umgehen ist.

Ein abermaliger Übergang zu einer dirigistischen Außenhandels- und Zahlungsbilanzpolitik stünde im Gegensatz zu den im Rahmen der OECD auch für Großbritannien verbindlichen wirtschaftspolitischen Spielregeln und wäre auch nicht vereinbar mit einer Mitgliedschaft Großbritanniens in der EWG. Die Chancen für grundlegende Veränderungen im internationalen Währungssystem, die für Großbritannien möglicherweise einen Ausweg aus seinem Zahlungsbilanzdilemma bedeuten würden, müssen für absehbare Zeit als wenig günstig angesehen werden.

Demgegenüber dürften einer Konsolidierung der Außenwirtschaftslage der Vereinigten Staaten auch bei den gegebenen Wechselkursrelationen erheblich geringere Schwierigkeiten entgegenstehen. Die für die Sicherung des langfristigen Kapital-exports notwendigen höheren Leistungsbilanzüberschüsse wären erzielbar, wenn die amerikanische Industrie exportbewußter werden würde und bei höherer Investitionsquote ihre Produktivität und damit ihre Konkurrenzfähigkeit gegenüber dem Ausland verbessern könnte. Allerdings setzt dies voraus, daß den Unternehmern das Vertrauen auf eine stärkere Wachstumsorientierung der amerikanischen Wirtschaftspolitik gegeben wird.

## Die Lage der westdeutschen Wirtschaft

Die Zunahme des realen Bruttosozialprodukts gegenüber dem Vorjahr hat sich vom ersten zum zweiten Halbjahr 1961 von 7 vH auf 5 vH vermindert. Dabei ist die Arbeitszeit zurückgegangen; das Wachstum der Produktivität hat sich verringert. In der Industrie ließ die Expansion der Produktion gegenüber dem Vorjahr stark nach; bei konjunktureller Betrachtung ergibt sich eine Stagnation seit dem Frühjahr. Die Auslastung der Kapazitäten hat abgenommen; die Auftragsbestände sind, im ganzen gesehen, nach wie vor hoch.

Auf der Verwendungsseite des Sozialprodukts schlug sich die Verlangsamung der Expansion darin nieder, daß die Ausgaben für Ausrüstungs- und Lagerinvestitionen sowie die Ausfuhr weniger zunahm als bisher. Die Bauinvestitionen und der private Verbrauch blieben von retardierenden

Einflüssen unberührt; der öffentliche Verbrauch nahm stärker als bisher zu.

Die Spanne zwischen der starken Steigerung der Lohn- und Gehaltssätze und dem Produktivitätswachstum hat sich nicht vermindert. Obwohl die Entwicklung der Preise für Einfuhrgüter entlastend wirkte, hat der Kostendruck in den Unternehmen angehalten. Die Preissteigerung setzte sich fort, wenn ihr die Auslandskonkurrenz auch Grenzen zog.

Anders als noch in den ersten Monaten dieses Jahres ist der hohe, nun aber sinkende Überschuß der Leistungsbilanz durch Netto-Geld- und Kapitalexporte sowie unentgeltliche Leistungen überkompensiert worden, wobei die Währungsreserven beträchtlich abnahmen. Hierzu trugen insbesondere Wertpapierverkäufe von Ausländern und Kreditrückzahlungen der Wirtschaft an das Ausland bei.

Die Bundesbank hat, vornehmlich durch wiederholte Senkung der Mindestreservesätze, eine Anspannung der Bankenliquidität verhindert. Trotzdem sind die Zinssätze auf dem Kapitalmarkt seit dem Sommer wieder gestiegen, vor allem wegen der erwähnten Wertpapierverkäufe von Ausländern.

\* \* \*

Die Auffassungen der Institute über die Ursachen der Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstums sind nicht einheitlich.

Das *IFO-Institut für Wirtschaftsforschung* und das *Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung* vertreten folgende Auffassung:

Die gegenwärtige konjunkturelle Situation ist im Zusammenhang mit der Entwicklung in den beiden vorausgegangenen Jahren zu sehen. Unter diesem Aspekt ist die Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstums die unvermeidliche Reaktion auf die konjunkturelle Übersteigerung, die — im Jahre 1959 beginnend — sich bis zum Frühjahr 1961 immer mehr verschärft hat. Eine solche Entwicklung mit ihren Überforderungen der Produktionsfaktoren und den Veränderungen in der gesamtwirtschaftlichen Produktionsstruktur, die ein Investitionsboom mit sich bringt, kann auf die Dauer nicht anhalten.

Entscheidend für die jetzige Verlangsamung ist die Veränderung der Situation in den Investitionsgüter produzierenden Industrien. Hier setzte der Umschwung von stärkster Expansion zur Verlangsamung und Stagnation der Produktion bereits im Frühjahr 1961 ein, zu einer Zeit, in der bei schon konjunkturell sinkenden Bestellungen die Bestände an unerledigten Aufträgen immer noch wuchsen, was an sich die Unternehmer weiter zu einer Forcierung der Produktion hätte veranlassen müssen. Offenbar waren diese Industrien aber an die Grenzen ihrer Produktionsausweitung

gestoßen. Gewiß waren die Investitionsgüterproduzenten bemüht, ihre Kapazitäten auszudehnen. Die wachsenden Lieferfristen sprechen indes dafür, daß Engpaßsituationen und Disproportionalitäten in der Verfügbarkeit von speziellen Investitionsgütern vorlagen, die die angestrebte Erweiterung insofern behinderten, als sie die Komplettierung der neuen Produktionsanlagen verzögerten. Dazu kam der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften, der sich eher noch verstärkte.

In einer Phase, in der sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum als Reaktion auf die vorausgegangene Überforderung der Produktionsmöglichkeiten verlangsamt, können manche Branchen nicht vor Absatzschwierigkeiten bewahrt bleiben. Branchen, die durch langfristige Wandlungen in der Struktur der Nachfrage benachteiligt sind, müssen dann mit Nachfragerückgängen rechnen, die da und dort auch zu Produktionseinschränkungen zwingen. Die Aufgabe einer Marktwirtschaft kann nicht darin bestehen, laufend für eine Nachfrageentwicklung zu sorgen, die allen Branchen, auch den schwächsten, volle Ausnutzung ihrer Kapazitäten garantiert.

Unvermeidlich sind in einer konjunkturellen Phase wie der gegenwärtigen ferner Anpassungen der Lager an die veränderte Marktsituation. Lagerzyklische Nachfrageausfälle hielten sich aber in engen Grenzen. Nur auf dem Stahlmarkt machen sie sich stärker bemerkbar. Die Unternehmen haben hier mit einer Drosselung der Produktion reagiert, um das Angebot der Nachfrage anzupassen.

Da die Unternehmen der von den erwähnten Wandlungen betroffenen Branchen ihre Arbeitskräfte gar nicht oder nur zögernd entließen, aus Sorge, sie bei der anhaltenden Knappheit am Arbeitsmarkt später nicht ersetzen zu können, wurde selbstverständlich auch das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktivität beeinträchtigt.

In der gleichen Richtung wirkt, daß in immer stärkerem Maße auf ausländische Arbeitskräfte zurückgegriffen werden muß, die zumindest in der Phase der Einarbeitung nicht voll leistungsfähig sind. Dies gilt auch für zusätzlich gewonnene inländische Arbeitskräfte.

Andererseits läßt mit dem Abklingen der Übernachfrage für viele Unternehmen der Zwang zu einer weiteren Überbeanspruchung der Produktionskapazitäten durch Mehrschichten und Überstunden nach — eine Entwicklung, die der Verminderung des Wachstums der Produktionsleistung je Arbeitsstunde entgegenwirkt.

Das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung* vertritt folgende Auffassung:

Die Wachstumsverminderung in der Industrieproduktion war keine Reaktion auf eine vorangegangene Übersteigerung, sie war auch nicht die Folge einer Erschöpfung des Arbeitspotentials oder gar eines unzureichenden Kapazitätswachstums. Sie war vielmehr die Auswirkung einer gegenüber den Jahren 1959/60 veränderten Nachfragesituation. Diese legte den Produzenten nahe, sich bei der Ausweitung ihrer Produktion nun-

mehr zurückzuhalten. Deutlich zum Ausdruck kam dies zunächst in den Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien, in denen die inländischen Auftragseingänge schon seit Herbst vorigen Jahres unter den Umsätzen lagen. Es folgten die Investitionsgüterindustrien, in denen die Auftragsbestände seit dem Sommer zurückgingen.

Die Unternehmen haben ihr Expansionstempo den veränderten Absatzbedingungen vor allem durch Verminderung der Nachfrage nach zusätzlichen Arbeitskräften und durch den Abbau von Überstunden angepaßt; schließlich ging — mit der fallenden Kapazitätsausnutzung — auch das Produktivitätswachstum zurück. Der enge Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Bestelleingänge und der Produktionstätigkeit zeigt sich auch darin, daß die Produktion in der Regel gerade in den (verhältnismäßig wenigen) Industriezweigen unvermindert wuchs, die von der allgemeinen Nachfrageabschwächung nicht betroffen wurden.

\* \*  
\*

Alle Institute gehen von der folgenden gemeinsam erarbeiteten Darstellung der für die Beurteilung der Konjunkturlage relevanten Tatsachen aus.

#### Abgeschwächtes Wachstum der Investitionstätigkeit

Unter den Faktoren, die die gesamtwirtschaftliche Expansion gegenwärtig bestimmen, ist die Investitionstätigkeit der privaten und öffentlichen Wirtschaft nach wie vor von besonderer Bedeutung. Die Bruttoanlageinvestitionen nahmen — wenn auch nicht mehr so stark wie im ersten Halbjahr 1961 — weiter kräftig zu. Ihr Anteil am Sozialprodukt ist gegenüber dem Vorjahr nochmals, wenn auch verlangsamt, gestiegen.

In der Preisentwicklung für Anlageinvestitionen ist im letzten Halbjahr keine nennenswerte Änderung eingetreten. Der Preisauftrieb für Ausrüstungsgüter setzte sich fort, ebenso wie der bislang erhebliche Anstieg der Baupreise.

Die Gesamtnachfrage wurde von den Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen bei weitem nicht mehr so stark wie noch zu Beginn des Jahres beeinflusst. Die Investitionsgüterproduktion steigt nun schon seit längerer Zeit mit immer geringeren Zuwachsraten. Der Produktivitätsfortschritt hat sich in diesen Industrien verringert; die Zahl der Beschäftigten nahm verhältnismäßig wenig zu, in den letzten Monaten nur noch gerade ausreichend, um den Rückgang der Arbeitszeit auszugleichen. Das aus der heimischen Produktion stammende Angebot an Investitionsgütern wurde wie schon seit längerer Zeit durch stark steigende Einfuhren ergänzt.

Die Bestände an Aufträgen bei den inländischen Produzenten von Investitionsgütern, die bis in das Jahr 1961 hinein auf eine beträchtliche Höhe angeschwollen waren, werden seit Mitte des Jahres allmählich verringert. Seit Jahresbeginn ist im Vorjahresvergleich eine anhaltend deutliche Abschwächung des Auftragseingangs aus dem Inland festzustellen. Die saisonbereinigten Reihen deu-

ten darauf hin, daß die Entwicklung der Auftrags-eingänge seit der Jahresmitte nicht mehr rückläufig ist, sondern stagniert. Nachgelassen hat hauptsächlich die Bestellfähigkeit der verarbeitenden Industrien, während die übrigen Investoren die Auftragsvergabe nicht einschränkten.

Im kommenden Halbjahr werden die Ausgaben der gesamten Wirtschaft für Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich weiterhin höher sein als vor einem Jahr. Allerdings ist damit zu rechnen, daß sich die Zuwachsrate nochmals verringert. Das gilt für die nominale wie für die reale Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen. Der Preisanstieg auf den Investitionsgütermärkten wird wahrscheinlich mindestens im bisherigen Ausmaß anhalten.

Auf dem Markt für Hochbauleistungen waren der realen Expansion enge Grenzen gesteckt, weil die Bauwirtschaft nach wie vor Schwierigkeiten hatte, die von ihr benötigten Arbeitskräfte zu beschaffen. Es gelang ihr zwar, den Beschäftigtenstand seit dem Frühjahr geringfügig zu erhöhen; doch reichte dies lediglich aus, die Verringerung der durchschnittlichen Arbeitszeit auszugleichen. Die Produktivität aber wuchs — trotz der erheblichen Verbesserung der maschinellen Ausstattung — nicht stark genug, eine Entlastung des Bau-marktes zu bewirken.

Alle Anzeichen deuten auf einen weiterhin starken Preisauftrieb hin. Die Diskrepanz zwischen den realen Angebotsmöglichkeiten und den Ansprüchen der Nachfrage wird unverändert fortbestehen.

Das Auftragsvolumen wird, soweit das aus den erteilten Baugenehmigungen erkennbar ist, im kommenden Halbjahr wahrscheinlich wiederum über das Maß hinausgehen, um das das Angebot erweitert werden kann, falls nicht der Winterbau auch in diesem Jahr noch einmal zusätzliche Produktionsreserven erschließt. Die Steigerung der Nachfrage nach Hochbauleistungen geht zur Zeit besonders von den öffentlichen Auftraggebern aus. Aber auch die Genehmigungen für gewerbliche und Wohnbauten nehmen noch zu.

#### Sinkender Leistungsbilanzüberschuß

Der Überschuß im Waren- und Dienstleistungsverkehr war im zweiten Halbjahr 1961 erheblich niedriger als im Vorjahr. Dies ist allein auf die starke Zunahme des Defizits im Dienstleistungsbereich zurückzuführen, hervorgerufen vor allem durch die Erhöhung der Ausgaben deutscher Touristen im Ausland. Der Ausfuhrüberschuß im Warenverkehr war dagegen etwa ebenso hoch wie im entsprechenden Vorjahrszeitraum, aber geringer als im ersten Halbjahr 1961.

Das Exportgeschäft stand unter dem Einfluß des Rückgangs der Auftragseingänge aus dem Ausland, der zu einem leichten Abbau der hohen Auftragsbestände geführt hat. Die Ausfuhr hat sich im zweiten Halbjahr konjunkturell kaum verändert; sie war indes immer noch höher als vor einem Jahr. Dabei sind die Durchschnittswerte in letzter Zeit nur noch wenig gestiegen.

Demgegenüber war die Entwicklung des Wertes der Wareneinfuhr weiterhin leicht aufwärtsgerichtet, obwohl die Durchschnittswerte nach wie vor gesunken sind. Dem Volumen nach ist die Einfuhr beschleunigt gestiegen; sie hat erheblich stärker zugenommen als das reale Sozialprodukt.

Ausschlaggebend für den Anstieg der Einfuhr waren die wieder zunehmenden Einfuhren im Bereich der Ernährungswirtschaft und verhältnismäßig umfangreiche Rüstungsgütereinfuhren. Auch die kommerzielle Einfuhr von Fertigwarenderzeugnissen ist fast unverändert stark angestiegen. Die Rohstoff- und Halbwareneinfuhr ist dagegen zurückgegangen. Offensichtlich haben die Importeure ihre Lager weiter abgebaut, da die Tendenz sinkender Preise auf den Weltrohstoffmärkten anhielt und auch die Entwicklung der Inlandsproduktion ihre Dispositionen beeinflußte. Auch das Wachstum der Einfuhr von Fertigwarenvorerzeugnissen ließ nach.

Bei der Beurteilung der Ausfuhrentwicklung im ersten Halbjahr 1962 ist von den immer noch recht hohen Beständen an Auslandsaufträgen auszugehen; sie lassen eine nennenswerte Verschlechterung der Exportsituation nicht erwarten. Mit einem erheblichen Abbau der Auftragsbestände wäre erst dann zu rechnen, wenn sich die Absatzlage auf den Auslandsmärkten ungünstig gestalten und zu einem beschleunigten Rückgang der Auslandsaufträge führen würde. Die konjunkturelle Lage im Ausland gibt jedoch gegenwärtig keinen Anlaß zu einer derartigen Vermutung. Die deutschen Exporteure werden aber kaum in der Lage sein, Kostenerhöhungen ohne Absatzverluste in den Exportpreisen weiterzugeben, zumal die Aufwertung bereits zu einer Erhöhung der Valutapreise geführt hat. Es ist wenig wahrscheinlich, daß sich die Verstärkung der Entwicklungshilfe schon im ersten Halbjahr 1962 spürbar auf die deutsche Ausfuhr auswirken wird.

Auf der Seite der Einfuhr ist zu erwarten, daß der Bedarf an ausländischen Fertigwaren und Ernährungsgütern anhaltend wachsen wird. Die dämpfenden Einflüsse, die vom Abbau der Lager auf die Rohstoff- und Halbwareneinfuhr ausgegangen sind, werden im nächsten halben Jahr wahrscheinlich abklingen.

Der Leistungsbilanzüberschuß wird daher im ersten Halbjahr 1962 bei anhaltend hohem Defizit im Dienstleistungsbereich nochmals erheblich hinter seinem Vorjahrsstand zurückbleiben.

#### Beschleunigter Anstieg der Staatsausgaben im Inland

Der bisherige Unterschied in der Intensität des Wachstums von Staatseinnahmen und Sozialprodukt hat sich im zweiten Halbjahr 1961 merklich vermindert. Die Einnahmen der Gebietskörperschaften, des Lastenausgleichsfonds und der Sozialversicherungsträger sind insgesamt zwar wiederum rascher gestiegen als das nominale Sozialprodukt, aber nicht mehr so stark wie bisher.

Im Gegensatz hierzu hat sich das Wachstum der Ausgaben — vor allem an inländische Empfänger — spürbar beschleunigt. Dies gilt für die öffent-

lichen Einkommensübertragungen, mehr aber noch für den Staatsverbrauch, innerhalb dessen sich vor allem die Aufwendungen für Verteidigungszwecke stark erhöht haben. Die Ausgaben für Eigeninvestitionen und Darlehen des Staates sind dagegen im bisherigen raschen Tempo gewachsen. Unter diesen Umständen haben sich die inlandswirksamen Kassenüberschüsse vermindert.

Diese Tendenzen — schwächer steigende Einnahmen, rascher wachsende Ausgaben — werden sich im kommenden Jahr fortsetzen, wodurch sich die Schere zwischen der Entwicklung von Einnahmen und Ausgaben des Staates immer mehr schließen wird. Es ist damit zu rechnen, daß der Rückgang der inlandswirksamen Kassenüberschüsse anhält, so daß der hiervon ausgehende kontraktive Einfluß auf Gewinnbildung und Bankliquidität weiter an Gewicht verlieren wird.

#### Immer noch beträchtliches Wachstum von Einkommen und Verbrauch

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte sind auch in der zweiten Jahreshälfte — im Vorjahresvergleich — verhältnismäßig rasch gestiegen, wenn auch, wie erwartet, etwas weniger rasch als im ersten Halbjahr. Dabei sind die Einkommen aus unselbständiger Arbeit sowie die den Haushalten aus selbständiger Arbeit und Vermögen zufließenden Einkommen (Entnahmen der Selbständigen) langsamer gewachsen als im ersten Halbjahr. Die Einkommensübertragungen (Renten, Pensionen und Unterstützungen) nahmen dagegen beschleunigt zu, ohne allerdings das Wachstumstempo der Primäreinkommen zu erreichen.

Die leichte Verlangsamung im Wachstum der Einkommen aus unselbständiger Arbeit ist darauf zurückzuführen, daß — bei etwa gleichbleibender Erhöhung der Zahl der Beschäftigten — die durchschnittliche Arbeitszeit zurückging und die Lohn- und Gehaltssätze weniger stark als im ersten Halbjahr stiegen. Die tatsächlichen Lohn- und Gehaltssätze sind den tariflichen nach wie vor vorausgeeilt, doch hat sich der Unterschied im Wachstumstempo etwas verringert. In der Gruppe der öffentlichen Einkommensübertragungen haben einzelne Leistungsverbesserungen, wie z. B. die Erweiterung der Kindergeldzahlung, das Wachstum beschleunigt.

Trotz des gestiegenen Einkommens haben die privaten Haushalte allem Anschein nach weniger gespart. Dies dürfte in erster Linie eine Reaktion auf die im Zusammenhang mit der Ausgabe von Volkswagen-Aktien verstärkte Sparleistung im Frühjahr gewesen sein. Vom Rückgang der Spartätigkeit unberührt blieb das Bau- und Versicherungssparen.

Entsprechend der geringeren Spartätigkeit nahm der private Verbrauch schneller zu als die Einkommen. Bemerkenswert ist die starke Steigerung der Ausgaben für Nahrungs- und Genußmittel, was hauptsächlich auf die höheren Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse zurückzuführen ist. Ferner sind die Ausgaben für Erholung und Reisen, wie für Dienstleistungen überhaupt, wiederum kräftig gestiegen.

Da ein wachsender Teil des privaten Verbrauchs durch Importwaren gedeckt wird, kam die Steigerung der Verbrauchsausgaben der heimischen Verbrauchsgüterindustrie nur abgeschwächt zugute. Immerhin sind hier die Auftragseingänge in den letzten Monaten im Gegensatz zu den Auftrags-eingängen in den anderen Bereichen weiter gestiegen.

Entstehung und Verwendung der verfügbaren Einkommen dürften auch im kommenden Halbjahr unter dem Einfluß der bisher wirksamen Tendenzen stehen. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden weiter verhältnismäßig rasch, wenngleich nicht im bisherigen Tempo, wachsen. Das gilt vor allem für die Einkommen aus unselbständiger Arbeit. Zwar dürfte sich infolge der Steuerrechtsänderungen die progressive Steuerbelastung dieser Einkommen im ersten Halbjahr abschwächen. Indes ist nicht mehr mit einer gleich großen Steigerung der Zahl der Beschäftigten zu rechnen. Auch die Lohn- und Gehaltssätze werden sich vermutlich nicht mehr in der gleichen Stärke wie bisher erhöhen, wobei ein größerer Teil der Lohnaufbesserungen als Ausgleich für tarifliche Arbeitszeitverkürzungen gewährt werden wird.

Im Einklang mit dem verlangsamten Wachstum der Einkommen wird der private Verbrauch in den kommenden Monaten ebenfalls langsamer, aber immer noch beträchtlich zunehmen. Das Verbraucherpreisniveau wird konjunkturell wohl unverändert steigen.

#### Abbau der Währungsreserven

Im zweiten Halbjahr hat sich die private Wirtschaft nicht mehr in so großem Umfange wie bisher verschuldet. Von Bedeutung war dabei, daß der Mittelentzug durch die öffentliche Hand stärker nachließ als der Mittelzufluß aus den Leistungsbilanzüberschüssen. Die Wirtschaft hat die Kredite, die sie im Frühjahr zu Kurssicherungszwecken im Ausland aufgenommen hatte, erheblich abgebaut und sich relativ stärker bei inländischen Banken verschuldet.

Diese Verlagerung der Kreditnachfrage ins Inland ist durch die zahlungsbilanzorientierte Politik der Bundesbank ermöglicht worden. Die Bundesbank lockerte weiter die Mindestreserveanforderungen an die Banken, hob die Verfügungsbeschränkung für die „Blessing-Milliarde“ auf und ermäßigte die Abgabesätze für ihre Geldmarktpapiere. Ferner erschwerte sie die Kursicherungsbedingungen für Geldexporte, um eine Anspannung des inländischen Geldmarktes zu vermeiden. Der Liquiditätspolitik der Notenbank kam zugute, daß bei den Banken der sich mit den Auslandszahlungen und der Bildung von Zentralbank-Nettoguthaben ergebende Entzug von Zentralbankgeld abnahm.

Diese Politik hat jedoch nicht verhindert, daß der Kapitalmarktzins, der im Verlauf des ersten Halbjahres auf  $5\frac{1}{2}\%$  gesunken war, bis zum Herbst wieder auf  $6\%$  gestiegen ist. Zu dieser Zinserhöhung hat beigetragen, daß die ausländischen Anleger, deren Wertpapierkäufe bis zum Frühjahr die Zinspolitik der Notenbank maßgeb-

lich unterstützt hatten, aus politischen Gründen festverzinsliche Wertpapiere abstießen. Gegenwärtig ist auf dem Kapitalmarkt eine leichte Tendenzbesserung zu verzeichnen. Es muß allerdings bezweifelt werden, daß sich in den nächsten Monaten ein nennenswerter Rückgang des Kapitalzinses durchsetzen wird.

Die Rückzahlungen der von der Wirtschaft im Ausland aufgenommenen Kredite, die Verkäufe von festverzinslichen Wertpapieren durch Ausländer und die Zunahme der unentgeltlichen Leistungen führten — bei verringerten Leistungsbilanzüberschüssen — im zweiten Halbjahr zu einer weiteren beträchtlichen Abnahme der Währungsreserven, die durch öffentliche Sonderzahlungen noch verstärkt wurde.

Wie erwähnt, ist mit einem weiteren Rückgang der Leistungsbilanzüberschüsse zu rechnen. Nachdem die Spekulation auf eine erneute Wechselkurskorrektur abgeklungen ist und sich die heimischen Zinssätze für kurzfristige Kredite ermäßigt haben, werden sich aus den Kredittransaktionen der Wirtschaft mit dem Ausland kaum noch Devisenzuflüsse, vielleicht sogar weitere Abflüsse ergeben. Solange die politischen Spannungen anhalten, sind auch aus den privaten Wertpapiertransaktionen mit dem Ausland keine umfangreichen Devisenzugänge zu erwarten, obwohl sich das Kapitalzinsgefälle gegenüber dem Ausland wieder erhöht hat. Ferner werden die laufenden Auslandszahlungen der öffentlichen Hand, insbesondere für die Entwicklungshilfe, tendenziell zunehmen. Aus diesen Gründen ist in der nächsten Zeit — vor allem, wenn die öffentliche Hand weiterhin Sonderzahlungen vornimmt — mit weiteren Defiziten in der Zahlungsbilanz zu rechnen.

### Ausblick

In der Beurteilung der künftigen Entwicklung bestehen wiederum abweichende Auffassungen.

Das *IFO-Institut für Wirtschaftsforschung* und das *Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung* sehen die künftige Entwicklung wie folgt:

Die Reaktionen auf die Überforderung der Produktivkräfte im zurückliegenden Investitionsboom sind noch nicht voll abgeklungen. Die wirtschaftliche Entwicklung wird daher auch in den kommenden Monaten noch im Zeichen konjunktureller Entspannung stehen. Die Gesamtnachfrage wird sich weiter dem Wachstumstempo des Güterangebots nähern, das ohne neue Spannungen erreicht werden kann. Damit verbessern sich die Chancen dafür, daß die Tendenzen zu Preissteigerungen nachlassen.

Auch für die kommenden Monate besteht keine Gefahr, daß die konjunkturelle Entspannung in Westdeutschland zu absolutem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion oder gar zu Unterbeschäftigung führen wird. Allerdings ist auch nicht damit zu rechnen, daß sich das Wachstumstempo bereits in der ersten Hälfte des Jahres 1962 wieder beschleunigen wird. Nicht nur von der Nachfrageseite her, sondern auch von der

Entwicklung der Produktionsfaktoren sind die Voraussetzungen dafür nicht gegeben. Die Bedingungen für die Erhöhung der Zahl der Beschäftigten sind 1962 nicht mehr so günstig wie 1961; die tarifliche Arbeitszeit nimmt schon zu Beginn des kommenden Jahres erheblich ab; die Produktivität wird — unter Berücksichtigung aller Umstände, die ihr Wachstum bestimmen — etwa im gleichen Tempo wie bisher steigen. Die Wachstumsrate des realen Bruttosozialprodukts dürfte daher im ersten Halbjahr 1962 etwa 4 vH betragen.

Die Erwartungen bezüglich der konjunkturellen Entwicklung in der ersten Jahreshälfte 1962 gehen außerdem von folgenden Erwägungen aus: Wenn sich auch die Investoren in ihren Dispositionen in der letzten Zeit gewisse Zurückhaltung auferlegt haben, so ist doch alles in allem auch in den kommenden Monaten mit einer weiteren, nicht unbeträchtlichen Steigerung der effektiven Investitionsausgaben zu rechnen; das gilt für Bauinvestitionen und für Ausrüstungsinvestitionen. Die Ausgaben des Staates werden gleichfalls steigen, möglicherweise sogar mit einer gewissen Beschleunigung. Dagegen sind von der Ausfuhr schwächere Impulse als bisher zu erwarten. Andererseits wird die Verbrauchskonjunktur weiter anhalten; sie mag an Intensität vielleicht etwas nachlassen, wenn unter dem Eindruck der veränderten gesamtwirtschaftlichen Konstellation der Anstieg der Löhne und Gehälter sein Tempo etwas mäßigt.

Eine bessere Anpassung des Lohntrends an die Produktivitätsentwicklung als bisher wäre vor allem deshalb erwünscht, weil damit der Drang der Unternehmer nachlassen würde, die Kosten-erhöhung auf die Preise zu überwälzen; damit würden auch von dieser Seite her günstigere Voraussetzungen für das Wachstum der Gesamtnachfrage ohne inflatorischen Druck geschaffen.

Die Verlangsamung im wirtschaftlichen Wachstum ist nicht für sich allein als Beginn einer Phase langfristiger Stagnation, sondern im Zusammenhang mit der vorausgegangenen Periode ungewöhnlich hoher Wachstumsraten zu sehen, die nur durch hektische Übersteigerung zustande kam und damit den inflatorischen Trend beschleunigen mußten. So betrachtet zeichnet sich auch gegenwärtig ein langfristiges Wachstum ab, das vor allem dann als befriedigend zu beurteilen ist, wenn man in Rechnung stellt, daß in den nächsten Jahren kaum noch eine Vergrößerung des Arbeitsvolumens zu erreichen ist.

Aus der heutigen Situation sind die gleichen konjunkturpolitischen Folgerungen zu ziehen, wie sie Mitte des Jahres 1961 hier zum Ausdruck gebracht wurden. Die gegenwärtige Lage ist im Interesse der Stetigkeit des Wachstums, der Stabilität des Geldwerts und damit eines optimalen Wachstums positiv zu bewerten. Sie erfordert keine die Nachfrage anregenden Maßnahmen. Solche Maßnahmen wären nur dann angezeigt, wenn ein vorübergehendes Nachlassen des Wachstums der Investitionen befürchtet werden müßte, das die Beschäftigung gefährden würde.

Das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung* ist folgender Auffassung:

Wie zu erwarten war, hat die Investitionsneigung in vielen Bereichen der verarbeitenden Industrie im Laufe des Jahres erheblich nachgelassen. Die Auftragsgänge bei den Investitionsgüterproduzenten lagen beträchtlich unter Vorjahrshöhe, die Auftragsbestände haben abgenommen. Der Rückgang der Auftragsbestände wäre noch stärker gewesen, wenn die Unternehmen sich nicht rasch an die neue Situation angepaßt und das Tempo der Produktionsausweitung sichtlich gedrosselt hätten. Auch in den kommenden Monaten ist hier mit keiner Veränderung zu rechnen: die Auftragserteilung wird bestenfalls auf dem gegenwärtigen Stand verharren, die Produzenten von Investitionsgütern werden ihre Auftragsreserven zu schonen suchen, ihre Auslieferungen werden gegenüber dem Vorjahr weiterhin abnehmende Zuwachsraten haben.

Diese Wachstumsverminderung im Bereich der Ausrüstungsinvestitionen wird — ebenfalls wie bisher — zu einem entsprechenden Ausfall an Gesamtnachfrage führen. Weitere Sekundärwirkungen werden dadurch entstehen, daß die Nachfrage nach Arbeitskräften bei den Investitionsgüterproduzenten nochmals an Dringlichkeit verlieren, die Zunahme der ausbezahlten Lohn- und Gehaltssummen sich entsprechend verlangsamen und damit das für den privaten Verbrauch zur Verfügung stehende Einkommen gleichfalls nicht mehr in dem bisherigen Tempo wachsen wird. Diese Sekundärwirkungen werden aber zu keiner kumulativen Abwärtsbewegung in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung führen, da die Nachfrage nach Gütern und Diensten des öffentlichen Verbrauchs und nach Bauinvestitionen unvermindert expandiert.

Eine rezessive Entwicklung ist also für die nächsten Monate — und darüber hinaus auch den

gesamten Verlauf des kommenden Jahres — nicht zu befürchten. Allerdings werden Wachstumsverluste in Kauf genommen werden müssen: das Bruttosozialprodukt wird um etwa 4 vH höher als im Vorjahr sein, während die zur Verfügung stehenden Kapazitäten ohne zusätzliche Preissteigerung eine Wachstumsrate von 5 vH erlauben. Die Differenz in den Zuwachsraten bedeutet für 1962 einen Produktions- und Einkommensausfall von 3 Mrd. DM. Dieser Wachstumsverlust, der keine Abschwächung im Preisauftrieb mit sich bringen, aber wahrscheinlich für eine Reihe von Industriezweigen Stagnation oder gar absolute Rückgänge in der Produktion bedeuten wird, hätte vermieden werden können.

Die erste Phase des Abflauens der Investitionsneigung, sie dauerte etwa bis zum Herbst des Jahres 1961, war vor allem durch die Knappheit an Eigenmitteln für die Investitionsfinanzierung — eine Folge der rapiden Verschlechterung in der Gewinnbildung — bedingt. Sogenannte Ermattungserscheinungen — Reaktionen auf eine vorangegangene überstarke Expansion — spielten demgegenüber nur eine untergeordnete Rolle. Tatsächlich sind sie in den Wirtschaftsbereichen, bei denen die Nachfrage nach wie vor stark wächst, auch jetzt noch nicht zu verspüren. In dieser ersten Phase hätten ersthafte Vorbereitungen für eine umfassende Steuersenkung, also für eine Minderung des Steuerdrucks der Unternehmen, das weitere Sinken der Investitionsneigung verhindern können. Gegenwärtig haben jedoch auch die generelle Veränderung des konjunkturellen Klimas und die politische Spannung die Investitionsbereitschaft ungünstig beeinflußt. In diesem Stadium kann nicht mehr darauf vertraut werden, daß allein eine Verstärkung der Eigenmittel der Unternehmen die Investitionsneigung anregen könnte. Die Verstärkung der öffentlichen Nachfrage kann daher als stützendes Element der konjunkturellen Entwicklung nur begrüßt werden.

*Der nächste Wochenbericht erscheint am Freitag, dem 12. Januar 1962*

---

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin-Dahlem, Königin-Luise-Str. 5 u. Bonn, Koblenzer Str. 170.  
Präsident: Prof. Dr. Dr. h. c. Ferdinand Friedensburg. *Abteilungsleiterkollegium*: Dr. Gerhard Abeken, Dr. Klaus Dieter Arndt, Dr. Ingeborg Köhler-Rieckenberg, Dr. Rolf Krengel, Dr. Hans Liebe, Dr. Herbert Martell, Prof. Dr. Joachim Tiburtius.  
Schriftleitung: Dr. Hans Liebe, Berlin-Frohnau, Edelhofdamm 36. Verlag: Duncker & Humblot, Berlin-Lichterfelde, Geranienstr. 2.  
Druck: Buch- und Kunstdruckerei Gustav Ahrens, Berlin N 65, Friedrich-Krause-Ufer 24. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany.  
Besuchspreis für den Jahrgang (einschließlich Zustellung im Inland) DM 32,—, halbjährlich DM 17,—, vierteljährlich DM 9,—;

— Diese Doppelnummer umfaßt 10 Textseiten und 2 Zahlenbeilagen —



