

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Institut für Konjunkturforschung

WOCHENBERICHT

32. Jahrgang

Berlin, den 3. September 1965

A 22127 C

Nummer 36

Haben die Realkreditinstitute den Kapitalmarkt „überfordert“?

Der vorliegende Wochenbericht stützt sich auf eine ökonometrische Untersuchung, die außerhalb der regelmäßigen Analysen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung zur Situation auf dem Geld- und Kapitalmarkt durchgeführt wurde. Die Ergebnisse beweisen, daß die These, für die Zinssteigerungstendenzen auf dem Kapitalmarkt seien exzessive Emissionen der Realkreditinstitute verantwortlich zu machen, nicht haltbar ist.

Bei den Erörterungen über die Ursachen des hohen Kapitalmarktzins stand vor allem das „zinstreibende“ Verhalten der Boden- und Kommunalkreditinstitute im Vordergrund der Kritik. So wird von verschiedenen Seiten die Ansicht vertreten, daß der Absatz von Bankschuldverschreibungen den Rentenmarkt in den vergangenen Monaten

„überfordert“ und damit zu dem derzeitigen, auch für westdeutsche Verhältnisse ungewöhnlich hohen Kapitalmarktzins beigetragen habe. Während in diesem Zusammenhang heute vor allem auf den Absatz von Kommunalobligationen hingewiesen wird, war es vor nicht allzu langer Zeit der Absatz von Pfandbriefen, der als zu hoch und damit zinssteigernd angesehen wurde. Die Erklärung für dieses hohe Angebot von Bankschuldverschreibungen trotz steigenden Zinses sieht man überwiegend darin, daß der Zins als Regulativ der Kreditnachfrage weitgehend unwirksam sei: Die Investitionen und damit die Darlehensnachfrage der Kommunen seien zinsunelastisch, und wegen des Vordringens der Kapitaldienstsubventionen im sozialen Wohnungsbau sei auch die Zinsempfindlichkeit der Nachfrage nach Hypothekarkrediten gering. Mit

Erstabsatz festverzinslicher Wertpapiere und Rendite im Umlauf befindlicher Pfandbriefe

Jahr bzw. Vierteljahr	Erstabsatz festverzinslicher Wertpapiere insgesamt		darunter						Rendite im Umlauf befindlicher Pfandbriefe	
			Erstabsatz von Pfandbriefen ¹⁾			Erstabsatz von Kommunalobligationen				
	Mill.DM	Veränderung gegen entspr. Vorjahrszeitraum in vH	Mill.DM	Veränderung gegen entspr. Vorjahrszeitraum	Anteil am Erstabsatz insgesamt	Mill.DM	Veränderung gegen entspr. Vorjahrszeitraum	Anteil am Erstabsatz insgesamt		%
1961	9 621	+ 79,1	3 642	+ 55,4	37,9	2 505	+ 123,7	26,0	6,0	
1962	11 945	+ 24,2	4 096	+ 12,5	34,3	2 368	- 5,5	19,8	6,0	
1963	16 584	+ 38,8	4 071	- 0,6	24,5	3 398	- 43,5	20,5	6,1	
1964	17 802	+ 7,3	4 806	+ 18,1	27,0	3 772	+ 11,0	21,2	6,2	
1964 I . . .	5 699	+ 19,9	1 284	+ 27,6	22,5	1 599	+ 66,1	28,1	6,0	
II	4 544	+ 18,7	1 236	+ 50,7	27,2	782	- 15,2	17,2	6,1	
III	3 909	+ 3,8	1 000	- 0,2	25,6	658	- 10,2	16,8	6,2	
IV	3 650	- 13,9	1 286	+ 3,5	35,2	733	- 6,1	20,1	6,3	
1965 I . . .	5 422	- 4,9	1 515	+ 18,0	27,9	1 111	- 30,5	20,5	6,3	
II	3 940	- 13,3	888	- 28,2	22,5	920	+ 17,8	23,4	6,6	

¹⁾ Einschl. Schiffspfandbriefe.

Quellen: Bundesbank, Stat. Bundesamt, Gemeinschaftsdienst der Boden- und Kommunalkreditinstitute.

dem Erlaß eines bis September befristeten Emissionsstopps auch für die Daueremittenten bzw. dessen Billigung scheinen sich Regierung und Bundesbank mehr oder weniger dieser Ansicht angeschlossen zu haben.

Der Absatz der Bankschuldverschreibungen

Demgegenüber ist jedoch festzustellen, daß der Absatz von Bankschuldverschreibungen seit Ankündigung der Kuponsteuer für Ausländer im vergangenen Jahr gegenüber dem jeweiligen Vorjahreszeitraum zurückgegangen ist; er nahm stärker ab als der Gesamtabsatz festverzinslicher Wertpapiere. Allerdings haben sich der Absatz von Kommunalobligationen und jener von Pfandbriefen in der letzten Zeit unterschiedlich entwickelt.

Seit Ankündigung der Kuponsteuer war der Absatz von *Kommunalobligationen* in den einzelnen Quartalen fast immer niedriger als in der entsprechenden Periode des Vorjahres. Er nahm lediglich im zweiten Quartal dieses Jahres zu. Diese Zunahme besagt jedoch wenig. Der Absatz von Kommunalobligationen im zweiten Vierteljahr 1964 hatte nämlich um mehr als 15 vH unter dem des Jahres 1963 gelegen, dagegen war er in diesem Jahr um nahezu 18 vH höher als 1964. Jede Betrachtung von Zeitreihen mit abwechselnd aufeinander folgenden negativen und positiven Änderungsraten für die Vergleichsperiode kann wegen der Niveauveränderung leicht eine falsche Entwicklung vorspiegeln. Vergleicht man daher den Absatz von Kommunalobligationen in diesem Jahr mit dem des zweiten Quartals 1963, so sind 1965 noch 0,3 vH weniger Obligationen abgesetzt worden. Daß der Zuwachs im zweiten Quartal 1965 nicht extrem hoch war, geht auch daraus hervor, daß der Anteil der Kommunalobligationen an dem Gesamtabsatz festverzinslicher Wertpapiere in dieser Periode nicht ungewöhnlich hoch war. Der Absatz von Kommunalobligationen ist somit seit Beginn der Zinssteigerungen im vergangenen Jahr zurückgegangen; daraus folgt, daß der Absatz von Kommunalobligationen nicht Ursache der Zinssteigerungen gewesen sein kann.

Der Absatz von *Pfandbriefen* war, gemessen am Vorjahrsergebnis, zwar höher; verfolgt man jedoch die Entwicklung des Pfandbriefabsatzes anhand einer saisonbereinigten Reihe, so ist in den letzten eineinhalb Jahren tendenziell kein Zuwachs mehr festzustellen. Auch durch die extrem hohen Absatzergebnisse im zweiten Quartal 1964 und ersten Vierteljahr 1965 ist diese Tendenz nicht beeinflußt worden.

Kapitalmarktzins und Pfandbriefabsatz

Langfristig beeinflußt der Pfandbriefabsatz den Zins nicht ...

Diese Entwicklung des Pfandbriefabsatzes ist nicht überraschend, sie bestätigt vielmehr die Hypo-

these, daß — längerfristig gesehen — die Entwicklung des Pfandbriefabsatzes nicht Ursache, sondern Folge der Zinsentwicklung ist. Diese Hypothese beruht auf folgenden, durch empirische Untersuchungen gestützten Überlegungen.

Der Zinsertrag, den die Boden- und Kommunalcreditinstitute aus den von ihnen gewährten Hypotheken erzielen, liegt stets um einen relativ wenig schwankenden Betrag über der Pfandbriefrendite, also über dem Zinsaufwand, der den Instituten aus der Verzinsung ihrer abgesetzten Pfandbriefe entsteht. Die Pfandbriefrendite ergibt sich aus der jeweiligen Kapitalmarktsituation. Für die Institute ist die Pfandbriefrendite ein Datum, an das sie sich anpassen müssen; das heißt, sie richten die Konditionen für von ihnen bewilligte Hypothekarkredite an der Pfandbriefrendite aus. Ausdruck dieser Konditionen ist der vom Hypothekennachfrager an das Institut zu zahlende Hypothekenzins, also jene Effektivverzinsung, die sich als Resultante aus Nominalzins und Auszahlungskurs ergibt. Auf die Veränderungen des Hypothekenzinses reagieren die Kreditnachfrager elastisch in der Weise, daß sie bei hohem Zins weniger Kredite nachfragen als bei niedrigerem Zinsfuß. Die recht hohe Zinselastizität der Nachfrage nach Hypothekarkrediten ist darauf zurückzuführen, daß infolge des verhältnismäßig hohen Bedarfs an Fremdkapital und wegen der langfristigen Bindung der Mittel der Zins als Kostenfaktor im Wohnungsbau ein außerordentliches Gewicht hat.

Aus diesen Zusammenhängen ergibt sich: Eine hohe Pfandbriefrendite bedingt einen hohen Hypothekarzins; wegen der hohen Zinselastizität bewirkt ein steigender Kapitalmarktzins ein Fallen des Pfandbriefabsatzes.

Wenn von verschiedenen Seiten die Ansicht vertreten wird, daß sich durch das Vordringen der Kapitaldienstsubventionen die Zinselastizität des gesamten Wohnungsbaus vermindert hat, dann wird dabei offenbar übersehen, daß vor allem der freifinanzierte Wohnungsbau zinselastisch ist. Die Zinsempfindlichkeit des gesamten Wohnungsbaus kann sich daher nur dann verringern, wenn sich der Anteil des sozialen Wohnungsbaus erhöht; eine Umstellung der Förderungsmaßnahmen im sozialen Wohnungsbau von der reinen Kapitalsubvention zu einer gemischten Form ist jedenfalls in diesem Zusammenhang ohne jede Bedeutung. Da nun aber der Anteil jener Kredite, die von den Boden- und Kommunalcreditinstituten für den mit öffentlichen Mitteln geförderten Wohnungsbau zugesagt wurden, an den gesamten Zusagen in den letzten Jahren ständig abgenommen hat¹⁾, läßt sich eine Verringerung der Zinselastizität der Nachfrage nach Hypothekarkrediten nicht nachweisen; im Gegenteil: Die

¹⁾ 1962: 58,4 vH, 1963: 56,5 vH, 1964: 52,3 vH, 1965 (erstes Halbjahr): 47,4 vH.

Zinsempfindlichkeit der Nachfrage nach diesen Darlehen bei den Boden- und Kommunalkreditinstituten hat zugenommen.

Der Zusammenhang zwischen steigendem Zins, d.h. der Rendite im Umlauf befindlicher Pfandbriefe, dem Pfandbriefabsatz und den Zusagen von neuen Hypotheken, die als Indikator der Kreditnachfrage angesehen werden können, kann mit Hilfe statistischer Methoden dargestellt werden.

Hierbei zeigt sich, daß einem Ansteigen des Zinses ständig mit einem time-lag von einem Quartal ein Fallen sowohl des Pfandbriefabsatzes als auch — in gleichem Umfang — der Kreditzusagen folgt. Nun muß jedoch berücksichtigt werden, daß der Zeitpunkt, an dem die Zusagen neuer Wohnungsbaukredite durch die Boden- und Kommunalkreditinstitute erteilt werden, nicht identisch mit jenem Termin ist, an dem die zinsorientierten Investitionsentscheidungen der Bauherren getroffen werden. Die Entscheidung der Investoren wird vielmehr zeitlich vor der Kreditzusage durch die Institute liegen. Da dieser Zeitraum auf ungefähr ein Vierteljahr veranschlagt werden kann, erklärt sich auch der Zusammenhang zwischen Zinsanstieg und nahezu gleichzeitigem Rückgang der zinsempfindlichen Kreditnachfrage.

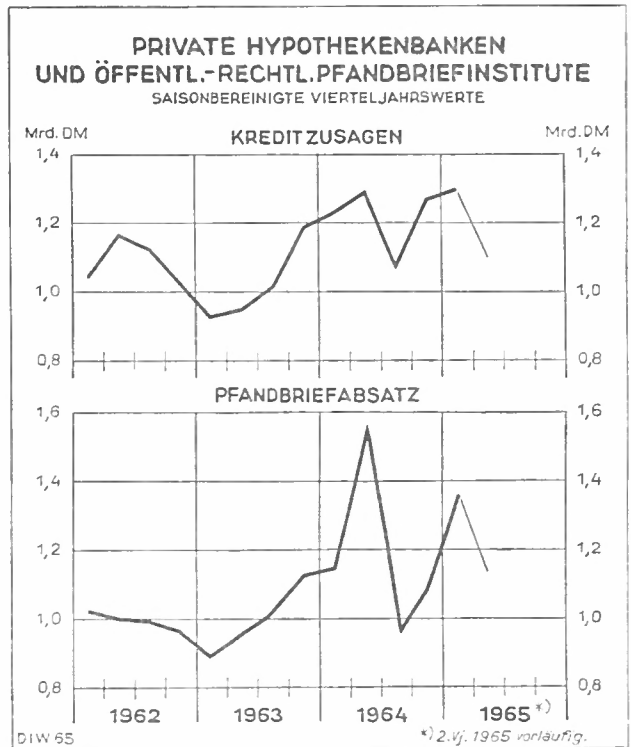
Dieses Ergebnis gestattet die Hypothese, daß die den Pfandbriefabsatz und die Kreditzusagen bestimmende Variable der Zins ist und daß andere mögliche Einflüsse, z. B. der allgemeine Anstieg des Einkommensniveaus oder die Entwicklung der Baupreise, bisher überspielt worden sind. Ursache ist also die Zinsbewegung, Wirkung die Veränderung des Pfandbriefabsatzes bzw. der Hypothekennachfrage; daß dieser vermutliche Kausalzusammenhang langfristig umgekehrt auftreten könnte, ist nicht wahrscheinlich.

... kurzfristig ist ein zinstreibender Effekt jedoch möglich

Der Pfandbriefabsatz kann allerdings zu einer Zinssteigerung beitragen, wenn die Nachfrage nach Hypothekarkrediten und auch die Vorratsemissionen von Pfandbriefen in Erwartung eines steigenden Zinses stark zunehmen. Ein solcher Einfluß ist jedoch nur kurzfristig möglich, denn in der folgenden Zeit muß sich das Fehlen dieser vorgezogenen Kapitalnachfrage dämpfend auf die Zinsentwicklung auswirken.

Seit Anfang vergangenen Jahres wies der Pfandbriefabsatz zwar zwei Extremwerte auf, ihnen folgte jedoch ein relativ niedriger Absatz in der jeweils nächsten Periode. Das hohe Absatzergebnis im zweiten Vierteljahr 1964 ist auf mehrere Ursachen zurückzuführen: Zunächst zeigten sich zu Beginn des Jahres 1964 auf dem Rentenmarkt Anzeichen, die einen fallenden Zins erwarten ließen.

Diese Erwartungen dürften zunächst zu einer Zurückhaltung bei der Kreditnachfrage geführt haben. Da sich aber bereits vor Ankündigung der Kuponsteuer erkennen ließ, daß der Zinsfall nur kurzfristig war, nahm die Nachfrage nach Hypothekarkrediten kräftig zu. Außerdem versuchten die



Institute, über diese zusätzliche Nachfrage hinaus durch ein verstärktes Angebot von Pfandbriefen ihre Reserven zu stärken, um den zu erwartenden rentabilitätshemmenden Auswirkungen eines hohen Kapitalzinses auf ihr Aktivgeschäft vorzubeugen.

Die Pfandbriefrendite stieg im April und Juni 1964 jeweils um 0,1 %; da jedoch im gleichen Zeitraum als Folge der Ankündigung der Kuponsteuer allein von den Ausländern mehr als 0,6 Mrd. DM inländische festverzinsliche Wertpapiere auf dem Rentenmarkt angeboten wurden, läßt sich der Einfluß des Pfandbriefabsatzes auf die Zinssteigerung nicht abgrenzen.

Auch in den ersten drei Monaten dieses Jahres haben die Boden- und Kommunalkreditinstitute einen hohen Pfandbriefabsatz erzielt. Der für dieses Quartal extrem hohe Absatz dürfte in einem unmittelbaren Zusammenhang mit der im Januar erfolgten Diskonterhöhung stehen, die allgemein als ein Zeichen dafür angesehen wurde, daß die Bundesbank von ihrer restriktiven Politik nicht abgehen würde. Die sich hieran orientierenden Zinserwartungen führten wieder zu einem „Vorgriff“ der Kreditnehmer, während die Institute wahrscheinlich wegen des hohen Zinsniveaus keine Reserven durch Vorratsemissionen bildeten.

Zusammenfassend läßt sich ein zinstreibender Einfluß des Absatzes von Pfandbriefen auf den Kapitalzins längerfristig nicht nachweisen. Im zweiten Quartal 1964 und im ersten Vierteljahr 1965 war der Einfluß nur kurzfristig, denn in den jeweils folgenden Perioden hat sich der stark rückläufige Pfandbriefabsatz dämpfend auf den Zins ausgewirkt.

Die von verschiedenen Seiten vertretene Ansicht, daß der Absatz von Kommunalobligationen und Pfandbriefen den Rentenmarkt „überfordert“ und damit zinssteigernd gewirkt habe, läßt sich unter längerfristigen Aspekten also nicht aufrechterhalten. Die durch den Zinsanstieg angezeigten Span-

nungen zwischen Angebot und Nachfrage auf dem Kapitalmarkt dürften vielmehr auf die Entwicklung jenes Teils der Angebotsseite zurückzuführen sein, der teils durch das Ausland, teils durch die Banken selbst alimentiert worden war. Dieses potentielle Mittelaufkommen wurde nämlich durch die Kuponsteuer, die Zinssteigerungen im Ausland, die restriktiven Maßnahmen der Bundesbank (Mindestreserveerhöhung) und die daraus folgende Verlagerung der Kreditgewährung der Banken von Wertpapierkäufen auf das kurzfristige Geschäft so stark beeinträchtigt, daß selbst die außergewöhnlich hohe Ersparnisbildung im Inland diesen negativen Effekt nicht auszugleichen vermochte.

Zur Konkurrenzposition der britischen Wirtschaft¹⁾

Die unbefriedigende britische Außenwirtschaftslage deutet darauf hin, daß die Konkurrenzfähigkeit Großbritanniens zu gering ist, um langfristig ein ausreichendes Exportwachstum zu gewährleisten. Es ist aber äußerst schwierig, die mangelnde britische Wettbewerbsfähigkeit durch einen internationalen Vergleich statistisch exakt nachzuweisen. Nachdem das Central Statistical Office im vergangenen Jahr erstmals eine Anlagevermögensrechnung für die britische Wirtschaft veröffentlicht hat, liegt jedoch der Versuch nahe, die Effizienz der britischen und westdeutschen Kapitalausstattung zu vergleichen und damit Rückschlüsse auf die Produktionsmethoden der britischen und westdeutschen Unternehmer sowie auf ihre Kostenbelastung zu ziehen. Interessant ist ein solcher Vergleich deshalb, weil in Westeuropa Großbritannien im Tempo der Nachkriegsexpansion an der unteren, die Bundesrepublik Deutschland an der oberen Grenze lag und dabei Großbritannien zu Zahlungsbilanzdefiziten und die Bundesrepublik bis vor kurzem zu Überschüssen neigte. Auf erhebliche statistische Schwierigkeiten stößt dieser Vergleich allerdings deswegen, weil die Abgrenzung der einzelnen Bereiche in den Vermögensrechnungen beider Länder nicht genau übereinstimmt. Trotzdem wurde hier versucht, vier große Bereiche gegenüberzustellen und sie so weit wie möglich vergleichbar zu machen. Für die Gesamtwirtschaft und diese einzelnen Bereiche wurden die Brutto-Kapitalkoeffizienten, die Brutto-Kapitalintensität, die Arbeitsproduktivität und das Bruttoeinkommen je unselbständig Beschäftigten gegenübergestellt.

Einige theoretische Überlegungen seien vorangestellt, die verdeutlichen sollen, welche Rückschlüsse aus der Gegenüberstellung dieser Größen gezogen werden können. Kapitalkoeffizient, Kapitalintensität und Arbeitsproduktivität stehen in einer ein-

fachen Beziehung zueinander: das Verhältnis zwischen Kapitalintensität und Kapitalkoeffizienten entspricht der Arbeitsproduktivität. Diese Relation läßt erkennen, daß die Arbeitsproduktivität sowohl durch eine Erhöhung der Kapitalintensität als auch durch eine Senkung des Kapitalkoeffizienten, d. h. eine Verbesserung der Kapitalproduktivität, gesteigert werden kann. In der Wachstumstheorie werden folglich Substitution von Arbeit durch Kapital und technischer Fortschritt, von dem der Entwicklungsstand der Kapitalausrüstung abhängt, als mögliche Ursachen von Fortschritten der Arbeitsproduktivität unterschieden. Bei einem Ländervergleich kommt es somit darauf an, den Einfluß beider Komponenten in den einzelnen Ländern herauszuarbeiten.

Wird zunächst die Kapitalintensität in Großbritannien mit der in Westdeutschland verglichen, so fällt auf, daß sie zwischen 1951 und 1963 in der britischen Gesamtwirtschaft stets unter der westdeutschen lag. Hierbei wird unterstellt, daß die Kapitalgüterpreise von 1954, umgerechnet zum offiziellen Wechselkurs, nicht sehr stark voneinander abwichen. Da die Gesamtwirtschaft auch den öffentlichen Bereich mit seinem zum großen Teil nicht produktiven Anlagevermögen umfaßt, ist allerdings die Kapitalintensität der Gesamtwirtschaft für produktionstechnische Überlegungen nicht sehr aussagekräftig. Wird nur der industrielle Bereich betrachtet, so zeigt sich denn auch ein anderes Bild. Das produzierende Gewerbe weist in Großbritannien während des ganzen Betrachtungszeitraums eine höhere Kapitalintensität auf als in Westdeutschland, der Bergbau und die Energiewirtschaft während der ersten Hälfte dieses Zeitraums.

Der zum Teil höheren Kapitalintensität in Großbritannien entsprach jedoch kaum ein besserer technischer Stand der Kapitalausrüstung. Eher das Gegenteil war der Fall. Trotz der höheren Kapitalintensität im Bergbau und der Energiewirtschaft

¹⁾ Eine ausführliche Analyse dieses Problems wird im Heft 3/1965 der Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, das in Kürze erscheint, gegeben.

Entwicklung der Bruttokapitalintensität in Großbritannien und der Bundesrepublik Deutschland¹⁾
in £

	1951	1954	1958	1961	1962	1963
Großbritannien						
Bergbau und Energiewirtschaft	4 158	4 533	5 317	6 721	7 096	7 401
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	1 181	1 282	1 476	1 701	1 772	1 840
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	3 952	4 081	4 205	4 152	4 241	4 304
Gesamtwirtschaft	2 759	2 889	3 079	3 260	3 356	3 441
Bundesrepublik ²⁾						
Bergbau und Energiewirtschaft	3 896	4 456	5 757	8 277	9 151	.
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	983	1 019	1 227	1 521	1 644	.
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	4 819	4 886	5 213	5 964	6 190	.
Gesamtwirtschaft	3 007	3 037	3 295	3 829	4 021	.

¹⁾ Errechnet aus Bruttokapitalkoeffizient und Arbeitsproduktivität zu Preisen von 1954. — ²⁾ Ab 1961 einschl. Saarland und Berlin (West).
Quellen: Für Großbritannien: National Income and Expenditure, Central Statistical Office, London 1964. — Für Westdeutschland: W. Kirner, „Struktur und Strukturveränderungen des Anlagevermögens in der Bundesrepublik im Zeitraum von 1950 bis 1960“, in: Wandlungen der Wirtschaftsstruktur in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1962; sowie bisher unveröffentlichte Berechnungen des Verfassers.

Großbritanniens während der ersten Hälfte des vorigen Jahrzehnts war der Kapitalkoeffizient in diesem Bereich höher als in Westdeutschland und die Arbeitsproduktivität entsprechend niedriger. Beim Vergleich der Arbeitsproduktivität wird wiederum davon ausgegangen, daß die Preise von 1954, umgerechnet zum offiziellen Wechselkurs, in Großbritannien und Westdeutschland ungefähr überein-

Jahre 1963 lag die Arbeitsproduktivität dieses Bereichs in Westdeutschland bereits um 65 vH über der britischen. Im produzierenden Gewerbe betrug der Vorsprung rund 15 vH und in der Gesamtwirtschaft rund 25 vH.

Um eine Vorstellung vom Konkurrenznachteil Großbritanniens zu gewinnen, genügt allerdings dieser Produktivitätsvergleich allein nicht. Vielmehr müssen auch die Effektiveinkommen der Arbeitnehmer miteinander verglichen werden, damit Unterschiede der Stückkostenbelastung beider Länder zu erkennen sind. Im Jahre 1963 wichen die Effektiveinkommen je unselbständig Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft und im produzierenden Gewerbe Großbritanniens und Westdeutschlands nur wenig voneinander ab. Im Bergbau und der Energiewirtschaft waren sie in Westdeutschland etwas höher und im übrigen nicht-industriellen Bereich etwas niedriger als in Großbritannien. Da somit der niedrigeren Arbeitsproduktivität in Großbritannien kein entsprechend geringeres Einkommen je unselbständig Beschäftigten gegenüberstand, dürfte die britische Wirtschaft 1963 mit höheren Lohnstückkosten belastet gewesen sein als die westdeutsche. Der Kostenvorsprung Westdeutschlands, der für die Gesamtwirtschaft etwas über 25 vH betragen hat, war im Bergbau und der Energiewirtschaft am größten (rund 60 vH) und im produzierenden Gewerbe am geringsten (rund 15 vH). Aber auch in den Vorjahren war die Stückkostenbelastung in Großbritannien erheblich größer als in Westdeutschland. Sie dürfte selbst Anfang der fünfziger Jahre, als die britische Wirtschaft insgesamt eine höhere Arbeitsproduktivität erzielte, die westdeutsche Kostenbelastung überschritten haben. Denn nicht nur die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität lag 1950 in Großbritannien über der westdeutschen (12 vH), sondern auch das Effektiveinkommen je Arbeitnehmer (37 vH). Der Wettbewerbsvorsprung Westdeutschlands war somit damals kaum geringer.

Entwicklung der Bruttokapitalkoeffizienten in Großbritannien und der Bundesrepublik Deutschland

	1951	1954	1958	1961	1962	1963
Großbritannien ¹⁾						
Bergbau und Energiewirtschaft	5,9	6,1	6,9	7,6	7,5	7,5
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	2,0	2,0	2,3	2,2	2,3	2,3
Wohnungen	36,3	37,8	37,7	38,0	38,1	38,3
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	3,1	3,0	3,0	2,9	3,0	3,0
Gesamtwirtschaft	4,0	4,0	4,2	4,0	4,2	4,2
Bundesrepublik ^{2) 3)}						
Bergbau und Energiewirtschaft	4,5	5,0	5,6	6,0	6,1	.
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	1,9	1,6	1,7	1,7	1,8	.
Wohnungen	60,0	53,2	44,5	40,0	38,9	.
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	4,4	4,0	3,8	3,8	3,9	.
Gesamtwirtschaft	4,7	4,2	4,0	3,9	4,0	.

¹⁾ Bruttokapitalkoeffizient als Relation zwischen Bruttokapitalbestand und Bruttoinlandsprodukt zu Faktorkosten preisbereinigt auf der Basis von 1958. — ²⁾ Bruttokapitalkoeffizient als Relation zwischen Bruttokapitalbestand und Bruttoinlandsprodukt zu Faktorkosten preisbereinigt auf der Basis von 1954. — ³⁾ Ab 1961 einschl. Saarland und Berlin (West).

stimmten. Im produzierenden Gewerbe kann zwar erst seit Mitte des vorigen Jahrzehnts von einer technischen Überlegenheit der westdeutschen Kapitalausstattung gesprochen werden; sie war dann aber so groß, daß das produzierende Gewerbe Westdeutschlands trotz geringerer Kapitalintensität eine höhere Arbeitsproduktivität erzielte als das britische. Im Bergbau und der Energiewirtschaft Westdeutschlands war darüber hinaus die Kapitalintensität seit Mitte der fünfziger Jahre höher als in Großbritannien, so daß dort auch diese Komponente steigend auf die Arbeitsproduktivität wirkte. Im

**Entwicklung der Arbeitsproduktivität und des Bruttoeinkommens in Großbritannien
und der Bundesrepublik Deutschland**
in £

	1951	1954	1958	1961	1962	1963
<i>Arbeitsproduktivität¹⁾</i>						
Großbritannien						
Bergbau und Energiewirtschaft	702	741	772	887	944	986
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	594	635	653	766	764	797
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	759	791	817	832	828	841
Gesamtwirtschaft	685	720	742	807	807	829
Bundesrepublik²⁾						
Bergbau und Energiewirtschaft	876	895	1 021	1 373	1 503	1 626
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	517	629	739	916	940	913
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	727	798	888	1 021	1 044	1 062
Gesamtwirtschaft	639	723	822	982	1 008	1 030
<i>Bruttoeinkommen je unselbständig Beschäftigten³⁾</i>						
Großbritannien						
Bergbau und Energiewirtschaft	427	522	659	724	753	792
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	327	401	510	646	670	694
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	412	475	593	664	688	725
Gesamtwirtschaft	377	446	560	660	683	715
Bundesrepublik²⁾						
Bergbau und Energiewirtschaft	383	437	562	727	792	851
Produzierendes Gewerbe, ohne Textilindustrie	290	343	441	598	658	698
Übriger nicht-industrieller Bereich, einschl. Textilindustrie	277	344	453	596	646	689
Gesamtwirtschaft	289	348	452	601	657	699

¹⁾ Relation zwischen dem Bruttoinlandsprodukt — zu Faktorkosten preisbereinigt auf der Basis von 1954 — und den unselbständig Beschäftigten. —
²⁾ Von 1961 an, einschl. Saarland und Berlin (West). — ³⁾ Ohne die Sozialabgaben der Arbeitgeber.

Obwohl der gesamtwirtschaftliche Produktivitätsfortschritt je Beschäftigten in Großbritannien während des Betrachtungszeitraums stark hinter dem westdeutschen zurückblieb (durchschnittlich jährlich 1,6 gegenüber 4,3 vH) nahmen seitdem die Lohnstückkosten in Großbritannien nur wenig stärker zu als in der Bundesrepublik (durchschnittlich jährlich 4,2 vH gegenüber 3,8 vH). Die gesamtwirtschaftlichen Effektiveneinkommen je Arbeitnehmer stiegen nämlich in der gleichen Zeit in Großbritannien ebenfalls weniger stark als in der Bundesrepublik (durchschnittlich jährlich 5,9 gegenüber 8,3 vH).

Besteht somit ein beträchtlicher Unterschied in der Stückkostenbelastung Großbritanniens und Westdeutschlands, so stellt sich die Frage nach geeigneten Maßnahmen zur Verbesserung der britischen Wettbewerbsposition. Der Vergleich von Kapitalkoeffizient, Kapitalintensität und Arbeitsproduktivität zwischen Großbritannien und Westdeutschland deutet auf einen erheblichen Moderni-

sierungsrückstand der britischen Wirtschaft hin. Seine rasche Beseitigung, die die Stückkostenbelastung Großbritanniens beträchtlich verringern würde, verlangte jedoch einen außerordentlich hohen, nicht sofort zu bewältigenden Aufwand an Investitionen für den Ersatz der vorhandenen, wahrscheinlich zum großen Teil veralteten technischen Ausstattung. Einer Investitionszunahme sind aber vom gegebenen Potential her Grenzen gesetzt, wenn auch die Bruttoinvestitionsquote²⁾, die in Großbritannien geringer ist (rund 15 vH), als in Westdeutschland (rund 20 vH), zumindest längerfristig, zu Lasten des Verbrauchs erhöht werden könnte, ohne dieses Potential zu überfordern. Trotzdem ist die Aussicht gering, daß Großbritannien ohne Wechselkursänderung, allein durch ein dynamisches Verhalten seiner Unternehmer, in absehbarer Zeit den beträchtlichen Konkurrenzvorsprung Westdeutschlands aufholen könnte.

²⁾ Wohnungsbauinvestitionen ausgeschlossen.

Gegenstand	Gebiet	Einheit	1964									1965						
			Jun.	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	June	Juli		
Anzahl der Arbeitstage																		
Industrie-Auftragseingang ^{1) 2)}	BRD*)	1954 = 100	D	252	251	218	257	272	262	254	236	245	281	270	267	259	.	
Grundstoff- u. Prod.-Güter-Ind.	"	"	"	235	244	212	227	237	221	216	208	211	236	235	232	243	.	
Investitionsgüterindustrien	"	"	"	317	317	272	317	322	330	350	318	326	364	336	328	323	.	
Verbrauchsgüterindustrien	"	"	"	188	171	153	217	254	228	178	164	181	233	231	233	191	.	
Industrie-Umsatz ³⁾	BRD	Mill. DM	S	29061	29622	26892	31347	32124	31186	31194	27596	28027	31979	306632	30687	30504	.	
davon: Inlandsumsatz	"	"	"	24392	25228	22981	26594	27264	26398	25991	23255	23558	26862	25879	25787	25545	.	
Auslandsumsatz	"	"	"	4669	4394	3911	4753	4860	4788	5203	4341	4469	5117	4784	4900	4959	.	
Netto-Produktionsindex ⁴⁾	BRD x)	1958 = 100	D	151,3	142,1	136,8	153,0	158,9	165,6	154,5	149,9	152,1	151,9	162,6	163,4	161,4	146,7	
Industrie insgesamt	"	"	"	102,0	102,2	101,1	105,0	108,2	105,2	107,4	106,7	106,8	104,1	102,0	104,6	100,9	100,3	
Bergbau	"	"	"	174,1	170,8	163,9	175,3	177,3	180,5	164,2	166,0	170,0	172,4	182,9	185,0	184,5	176,7	
Grundstoff- u. Prod.-Güter-Ind.	"	"	"	158,2	138,6	129,7	154,9	160,3	172,8	166,7	157,0	163,1	160,6	170,0	172,6	172,0	143,9	
Investitionsgüterindustrien	"	"	"	140,1	129,4	124,1	151,2	160,3	146,1	149,8	149,8	153,7	150,4	163,1	160,4	152,2	136,3	
Verbrauchsgüterindustrien	"	"	"	127,1	124,9	123,5	126,3	140,1	147,5	141,0	122,7	120,7	120,4	132,0	131,6	134,9	125,9	
Nahrungs- u. Genussmittel-Ind.	"	"	"	145,2	145,5	150,2	159,6	174,3	183,2	186,1	191,9	188,8	181,8	172,3	163,6	152,2	149,5	
Energieversorgungsbetriebe	"	"	"	184,1	172,0	168,8	178,6	172,1	174,5	135,1	115,9	90,9	118,4	181,0	187,2	193,0	176,2	
Bauhauptgewerbe	"	"	"															
Brutto-Produktionsindex ⁴⁾	BRD x)	1958 = 100	D	149,7	133,3	124,9	142,5	144,5	157,0	162,8	142,8	148,9	148,7	158,2	160,8	161,1	137,6	
Investitionsgüter (ohne Pkw)	"	"	"	143,0	130,5	127,4	156,8	167,2	173,7	148,5	155,3	160,0	155,8	168,5	167,3	157,3	137,6	
Verbrauchsgüter (ohne Pkw)	"	"	"															
Produktion	BRD	Mill. kWh	S	11895	12297	12714	13618	14820	14667	15077	15157	14041	15158	13602	13489	12511	.	
Elektrizitätserzeugung ⁵⁾	"	"	"															
Steinkohle ⁶⁾	"	1000 t	"	11596	11999	10603	11532	12278	11957	12102	12206	11274	12446	11403	11015	10971	11070	
Koks	"	"	"	3089	3168	3178	3110	3249	3158	3244	3265	2961	3276	3119	3219	3108	.	
Braunkohle, roh	"	"	"	8555	9279	9165	9437	10000	9353	9180	8595	7598	8482	7766	8024	7650	8364	
Erdölförderung	"	"	"	629	653	660	638	660	634	645	642	591	655	645	675	651	679	
Erdgasförderung	"	"	"	92	107	112	126	151	153	184	187	182	183	156	151	161	.	
Benzin	"	"	"	743	899	863	764	822	798	788	774	708	778	825	841	899	922	
Heizölzeugn. (einschl. Eigenverbr.)	"	"	"	2486	2521	2525	2477	2630	2907	3368	3273	3046	3126	2985	3015	2997	2870	
Natursteine	"	"	"	9222	10059	8735	9351	9181	7836	5608	2798	2253	3878	7073	8275	8541	.	
Zement	"	"	"	3419	3603	3289	3462	3456	2935	1948	1590	1337	2208	3342	3543	3342	3604	
Gebannter Kalk ⁷⁾	"	"	"	955	1018	991	1070	1009	876	754	720	674	896	976	972	902	.	
Mauerziegel	"	1000 cbm	"	1495	1589	1490	1576	1520	1411	1128	753	667	877	1241	1427	1432	1547	
Dachziegel	"	1000 Stck.	"	55653	58778	52779	58716	55880	52625	48256	42196	39809	46453	46646	44790	48734	.	
Isolier- und Leichtbauplatten ⁸⁾	"	1000 qm	"	4383	4655	4445	4610	4786	4553	3566	3402	3944	4171	4036	4084	4210	.	
Eisenerz	"	1000 t	"	925	933	952	987	1016	1005	967	968	933	971	848	850	876	.	
Roheisen u. Hochofenferroleg.	"	"	"	2281	2397	2395	2370	2457	2354	2219	2341	2201	2428	2211	2316	2234	2353	
Stahlrohblöcke und -brammen	"	"	"	3082	3249	3190	3208	3284	3114	2839	3096	2977	3334	2981	3105	2924	3123	
Walzstahl	"	"	"	2117	2197	2041	2202	2305	2079	2000	2121	2069	2319	2017	2099	1953	2108	
Hüttenaluminium (Elektrolyse)	"	t	"	18824	19483	19724	19220	19269	18527	19351	19218	17171	19092	19296	20055	19508	20259	
Elektrolytkupfer	"	"	"	19763	20323	21078	19802	20604	21445	20322	21298	19895	22842	21291	22947	23079	23757	
Rohzink ⁹⁾	"	"	"	12625	12628	12257	12074	13724	13146	13044	13023	12796	13797	13285	13737	11385	12488	
Hüttenblei	"	"	"	19233	16016	18135	16876	19510	19008	19846	18481	17584	18323	18668	18997	19027	19234	
Schwefelsäure (SO ₃ Inh.)	"	1000 t	"	239	244	248	246	250	254	264	263	240	261	248	262	255	259	
Soda (Na ₂ CO ₃ Inh.)	"	"	"	91,5	96,6	95,1	94,2	96,6	99,8	104,3	104,6	94,5	95,9	93,7	94,7	94,9	101,5	
Chlor (Primärproduktion)	"	"	"	82,2	85,5	87,0	85,7	89,5	86,6	91,3	90,9	83,2	93,0	88,0	91,2	86,9	.	
Stickstoff-Düngemittel (N Inh.)	"	"	"	105,1	106,8	104,1	106,5	103,8	105,3	110,8	105,5	112,6	107,4	112,2	106,1	116,2	.	
Phosphat-Düngemittel (P ₂ O ₅ Inh.)	"	"	"	80,7	82,1	78,1	82,4	82,0	74,8	75,5	80,1	71,2	77,3	78,5	84,5	83,7	86,2	
Kunststoffe	"	"	"	145,2	146,1	140,4	149,8	159,0	158,0	152,9	152,5	150,0	167,1	160,3	166,4	164,1	163,9	
Zellwolle	"	"	"	18,6	15,8	16,6	18,6	19,4	19,2	18,8	19,2	18,0	19,9	18,6	19,7	18,7	.	
Reyon	"	"	"	6,6	6,9	6,3	6,8	7,1	6,7	6,4	6,6	6,5	7,2	6,4	6,6	6,5	.	
Synthetische Fasern	"	"	"	11,3	12,1	11,5	12,5	12,6	12,4	12,6	13,0	12,2	13,8	14,3	14,7	14,7	.	
Papier und Pappe	"	"	"	340,6	355,5	337,3	347,2	363,9	343,6	311,4	334,5	332,5	373,1	321,9	351,9	333,0	.	
Metallbearbeitungsmaschinen ^{10) 11)}	"	t	S	27549	25892	19513	24091	28079	27577	34882	21216	24822	28911	26839	27883	27970	26844	
Masch.- u. Präzisionswerkzeuge	"	"	"	5184	4143	3461	4555	4419	4526	4692	4008	4536	5532	5071	5476	4902	.	
Masch. für die Bauwirtschaft ^{10) 11)}	"	"	"	39685	36762	31623	33218	30853	28504	28690	24889	31249	38444	37788	38656	34247	.	
Landmasch. u. Ackerschlepper	"	"	"	48891	51555	39374	49236	50840	48255	48159	52410	61874	74313	68564	64610	58267	.	
Büromaschinen ^{10) 11)}	"	"	"	2900	2553	2176	3317	3592	3558	3204	2789	2994	2792	2987	3104	3395	.	
Textilmaschinen ¹¹⁾	"	"	"	8614	9048	7914	8746	8635	8805	10552	7893	8533	10055	9066	9256	9549	.	
Personen- u. Kombiwagen ¹²⁾	"	Anzahl	"	241478	168890	166242	244731	253676	230053	212990	223202	229199	259783	235457	237751	238861	.	
Liefer- u. Lastkraftwagen ¹²⁾	"	"	"	22025	15807	17231	20551	21457	19905	19655	19856	20323	22740	19223	19385	191229	18935	
Elektromotoren, Generatoren ^{10) 11)}	"	t	"	25144	23447	20179	26183	24754	26018	26466	23958	24979	28285	25257	26963	25927	.	
Transformator ^{10) 11)}	"	"	"	10977	11799	9905	11290	12097	10757	11781	12096	11367	13014	12058	111444	12396	.	
Isolierte Drähte u. Leitungen	"	"	"	19715	20828	19137	20503	21885	20864	19499	19425	20348	23246	21544	21298	20616	.	
Kabel	"	"	"	31687	34493	31000	31768	32944	30979	30040	25569	27335	30678	32180	334245	33526	.	
Elektr. Wirtschaftsgeräte ^{10) 11)}	"	"	"	16638	16877	11846	17634	21877	21336	19661	17827	19101	20614	17429	18791	18966	.	
Elektr. Haushaltkülschränke ^{10) 11)}	"	"	"	14239	13985	8871	12947	13565	13084	12541	13039	13903	15171	14513	14552	13285	.	
Geräte d. Nachrichtentechnik ^{10) 11)}	"	"	"	3156														