

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Institut für Konjunkturforschung

WOCHENBERICHT

34. Jahrgang

Berlin, den 13. Oktober 1967

Nummer 41/42

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1967

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

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
(Institut für Konjunkturforschung), Berlin

Institut für landwirtschaftliche Marktforschung,
Braunschweig-Völkenrode

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv, Hamburg

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

IFO-Institut für Wirtschaftsforschung, München

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in Berlin am 6. Oktober 1967

Die Lage der Weltwirtschaft

Die Wirtschaft in den Industrieländern der westlichen Welt hat in den Sommermonaten nur mäßig expandiert. Immerhin ist in Nordamerika die Wende zum konjunkturellen Wiederaufschwung bereits eingetreten; auch in vielen westeuropäischen Volkswirtschaften konnte die Verlangsamung des Wachstumstempos aufgehalten werden. Die zum Teil erhebliche Verschlechterung der Arbeitsmarktlage hat in mehreren Ländern die Notwendigkeit einer verstärkt expansiven Wirtschaftspolitik zur Sicherung der Vollbeschäftigung deutlich gemacht; insbesondere wurden die Staatsausgaben beschleunigt erhöht. Die anhaltende Dämpfung der Welthandels-expansion ging vornehmlich zu Lasten der Entwicklungsländer, zumal damit ein weiterer Druck auf die Weltrohstoffpreise verbunden war.

Konjunkturelle Wiederbelebung in den Vereinigten Staaten

In den Vereinigten Staaten ist die gespaltene Wirtschaftsentwicklung, die im ersten Halbjahr in einer Gegenläufigkeit der öffentlichen und der privatwirtschaftlichen Nachfragetätigkeit zum Ausdruck kam, nunmehr beendet. Die Stagnation, in Teilbereichen Rezession der konjunkturellen Aktivität im privatwirtschaftlichen Sektor, hat Mitte des Jahres einem kräftigen Wiederanstieg der Nach-

frage Platz gemacht, während die starke Zunahme der öffentlichen Ausgaben unvermindert anhält. Daraus ergibt sich für die Gegenwart und für die absehbare Zukunft eine erhebliche Beschleunigung des gesamtwirtschaftlichen Nachfrage- und Produktionswachstums mit Wachstumsraten des Brutto-sozialprodukts von nominal 6 bis 7 vH und real 3,5 bis 4 vH.

Die Industrieproduktion, die bis Mitte des Jahres um 1,5 vH gesunken war, hat im Juli und August erstmals seit einem Dreivierteljahr wieder konjunkturell zugenommen — und dies mit einem sehr kräftigen Zuwachs von insgesamt 1,7 vH. Daraus auf ein anhaltendes Wachstumstempo von 10 vH (Jahresrate) zu schließen, wäre verfrüht. Einmal waren hier gewisse Sondereinflüsse im Spiel, zum anderen lassen sich auch bei saisonkorrigierten Daten zwei Monatswerte nicht einfach extrapolieren. Indes sprechen andere Indikatoren dafür, daß im privaten Sektor der amerikanischen Wirtschaft die konjunkturelle Stagnation bzw. Rezession einer nicht nur temporären Wiederbelebung Platz gemacht hat.

Die Ursachen des konjunkturellen Umschwungs lagen — wie in der vorangegangenen Stagnationsphase — im Investitionsbereich. Der Produktionsrückgang im ersten Halbjahr dieses Jahres war durch einen scharfen Rückfall der Lagerinvestitionen von 18,5 auf 0,5 Mrd. \$ (Jahresrate) sowie durch

eine leichte Abnahme der Anlageinvestitionen der gewerblichen Wirtschaft bedingt gewesen. Mitte des Jahres kehrte sich der Lagerzyklus um. Im dritten Quartal wurden die Lager um schätzungsweise 3 Mrd. \$ aufgestockt; bis Frühjahr nächsten Jahres ist mit einem etwa gleichbleibend starken Anstieg der Lagerinvestitionen zu rechnen.

Die Anlageinvestitionen werden ebenfalls wieder zunehmen, wenn auch nur in mäßigem Tempo. Weitere Expansionskräfte sind — wie auch vor der Jahresmitte — aus dem anhaltend kräftigen, sich eher noch verstärkenden Anstieg der privaten Verbrauchsausgaben zu erwarten, die schon in der Vergangenheit relativ stetig mit jährlichen Wachstumsraten von 6 vH zugenommen hatten.

Daß der außerordentlich starke Anstieg der Staatsausgaben anhält, ist ebenfalls anzunehmen — wenn sich hier auch vielleicht die Zuwachsraten im Laufe des nächsten Jahres etwas verringern werden. Angesichts der durch den Vietnam-Krieg bedingten Ausgabeninflation der letzten zwei Jahre wäre das auch durchaus wünschenswert; seit Mitte 1965 sind die Bundesaussgaben um 36 vH angestiegen.

Somit ist zu erwarten, daß die gegenwärtige Expansion der Gesamtnachfrage zu einer laufenden Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsausnutzung führen wird, die bis Mitte des Jahres auf das Niveau der ersten sechziger Jahre zurückgefallen war. Auch die noch immer zu hohe Arbeitslosigkeit dürfte bei anhaltender konjunktureller Expansion im nächsten Jahr wieder weiter zurückgehen. Bis Mitte dieses Jahres war die Arbeitslosenquote konjunkturbedingt wieder angestiegen, nachdem der jahrelang sinkende Trend schon Anfang 1966 unterbrochen worden war.

Die Kehrseite der an sich erfreulichen Wiederbelebung im privaten Sektor liegt in der zu erwartenden Verstärkung des Preisauftriebs. Dieser hatte sich zwar im Laufe des ersten Halbjahres etwas vermindert; es ist jedoch zu befürchten, daß sehr bald wieder der Anstiegstrend des vorigen Jahres erreicht wird.

Auch in der Zahlungsbilanzsituation ist eine Verschlechterung zu erwarten. Der in den vergangenen zwei Jahren sehr kräftige Importanstieg war im Laufe des ersten Halbjahres 1967 in konjunkturbedingte Stagnation übergegangen. Die jetzige Verstärkung der inneren Nachfrageexpansion wird zu einem Wiederanstieg des Imports führen. Die Export- und Importentwicklung verlief bisher etwa parallel. Bis Mitte nächsten Jahres werden die Exporte wesentlich weniger steigen als die Importe, der Leistungsbilanzsaldo wird eher sinken als wieder steigen.

Der amerikanische Bundeshaushalt war im ersten Halbjahr ein Spiegelbild der gegenläufigen Entwicklung im öffentlichen und im privatwirtschaftlichen Bereich. Das alle Nachkriegsrekorde brechende Haushaltsdefizit (bis zu schätzungsweise 20 Mrd. \$ oder mehr im Haushaltsjahr 1967/68) ist nicht nur durch den Ausgabenanstieg, sondern außerdem durch die konjunkturabhängige Verringerung des Wachstums (und die zeitweise Stagnation) der Einnahmen bedingt. Wenn sich der Konjunktumschwung durchgesetzt hat, dürften auch die Bundeseinnahmen wieder stärker ansteigen und die Defizitposition des Bundeshaushalts sich etwas mil-

dern. Die zur Verringerung des Defizits diskutierten Steuererhöhungen und/oder Ausgabekürzungen könnten andererseits die konjunkturelle Expansion im nächsten Jahr wieder etwas bremsen.

Wirtschaftswachstum in Westeuropa nicht weiter verlangsamt

In Westeuropa blieb die wirtschaftliche Expansion seit dem Frühjahr schwach. Immerhin hat sich das Tempo der Sozialproduktszunahme nicht weiter verlangsamt und entsprach einer Jahresrate von etwa 2 vH real. Entscheidend für die konjunkturelle Konsolidierung war die Beendigung der Rezession in der Bundesrepublik Deutschland. Außerdem bahnt sich offenbar in Großbritannien eine Überwindung der Stagnation an. In Frankreich und den meisten kleineren Volkswirtschaften herrscht weiterhin gedämpfte Expansion, während Italien und Norwegen unverändert als einzige westeuropäische Volkswirtschaften ein kräftiges Wachstum aufweisen.

Abgesehen von den Anregungen, die Westeuropa bei steigender Ausfuhr und stagnierender Einfuhr aus dem Handel mit der übrigen Welt empfing, wirkte in erster Linie die Wirtschafts- und Finanzpolitik den Dämpfungs- bzw. Kontraktionstendenzen der privaten Nachfrage entgegen. So wurde die staatliche Nachfrage in Großbritannien, den Niederlanden, Belgien und Frankreich aus konjunkturellen Gründen erhöht, und zwar vor allem im Bereich der öffentlichen Investitionen.

Die private Nachfrage jedoch stand in den meisten Ländern noch im Zeichen der Dämpfung. Eine Ausnahme bildeten die Lagerinvestitionen: Verschiedentlich empfing die laufende Produktion durch die Beendigung des Vorratsabbaus expansive Impulse. Bei den Anlageinvestitionen, namentlich bei industriellen Ausrüstungsinvestitionen, überwogen dagegen noch die Abschwächungstendenzen, wenngleich mit recht unterschiedlicher Stärke. Die Unternehmer reagieren offenbar nur zögernd auf die wirtschaftspolitischen Förderungsmaßnahmen. Neben den günstigeren Kreditbedingungen sind Abschreibungserleichterungen, Investitionsprämien, Freigabe von Konjunkturrücklagen und Wohnungsbau-subsventionen zu nennen. Die gesunkene Kapazitätsauslastung wirkt hier vermutlich retardierend, auch nachdem sich die Absatz- und speziell die Export-erwartungen — im Hinblick auf die konjunkturelle Stabilisierung in der Bundesrepublik Deutschland — wieder verbessert haben.

In der Entwicklung der privaten Verbrauchsausgaben spiegelte sich — überall außer in Italien und Norwegen — die verlangsamt Zunahme der Mas-seneinkommen wider. Zwar stiegen in vielen Ländern die Übertragungszahlungen beschleunigt, aber ausschlaggebend waren die Auswirkungen der konjunkturellen Dämpfung auf die Beschäftigung und vielfach auch auf die Lohnentwicklung. Eine gewisse Stützung des Konsums, nämlich beim Absatz hochwertiger Gebrauchsgüter, ergab sich allerdings daraus, daß sich der zeitweilige Anstieg der Sparneigung bzw. die Abnahme der Verschuldungsbereitschaft nicht mehr fortsetzte. Teilweise hing dies auch mit der Erleichterung der Teilzahlungskäufe zusammen, die etwa in Großbritannien und Frankreich gewährt wurde.

Die expansiven Maßnahmen in den meisten Ländern trugen der Verschlechterung der Beschäftigungslage und ihren sozialen Konsequenzen Rechnung. Die Beschäftigung ging nicht nur in der Bundesrepublik Deutschland, sondern auch in einer Reihe anderer Volkswirtschaften zurück. In der Industrie war nach den letztverfügbaren Daten die Zahl der Arbeitskräfte durchweg — wiederum mit Ausnahme Italiens und Norwegens — niedriger als vor Jahresfrist, und zwar häufig ganz beträchtlich (in den Niederlanden, Österreich, Großbritannien und Schweden zwischen — 3,5 und — 5,6 vH). Da auch die übrigen Wirtschaftszweige die Nachfrage- dämpfung zu spüren bekamen, nahm die Arbeitslosigkeit insgesamt in den meisten Ländern konjunkturell zu.

In dieser Situation blieb auch der Lohnanstieg relativ mäßig; in den meisten Ländern wurden die entsprechenden Vorjahrswerte (zumeist gemessen an den tariflichen Stundenlöhnen in der Industrie) nur noch um 3 bis 6 vH überschritten. Auch in Italien war der Lohnauftrieb bisher kaum stärker. Darüber hinausgehende Zuwachsraten — so in Schweden und Österreich — gingen offenbar auf frühere Vereinbarungen zurück. Dies gilt auch für die merkliche Zunahme der Tariflöhne in Großbritannien nach der Lockerung des Lohnstopps.

Der Preisanstieg hat sich in den Sommermonaten weiter abgeschwächt. Die Erzeuger- bzw. Großhandelspreise für Industrieprodukte waren in den wichtigsten Volkswirtschaften niedriger als in der entsprechenden Vorjahrszeit (Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien) bzw. nur unwesentlich höher (Großbritannien). Vor allem spiegelt sich darin — sichtbar bei den Halbwaren — der nachfragebedingte Preisdruck auf den Rohstoffmärkten wider. Weniger deutlich waren die Beruhigungstendenzen bei den Verbraucherpreisen. Ihr Anstieg im Vorjahrsvergleich hielt sich zwar in der Bundesrepublik Deutschland, Großbritannien und Frankreich zuletzt zwischen 1,4 und 2,4 vH, erreichte aber in den übrigen Ländern immer noch zwischen 3 und 5 vH. In der Regel verteuerten sich dabei Nahrungsmittel unterdurchschnittlich, während Mieten und die Preise für andere Dienstleistungen weiterhin überdurchschnittlich stiegen. Verschiedentlich hat sich auch die Erhöhung indirekter Steuern im Anstieg der Verbraucherpreise niedergeschlagen.

Im Winterhalbjahr 1967/68 werden in Westeuropa vor allem die expansiven Maßnahmen der öffentlichen Hand zu einer Verstärkung der konjunkturellen Auftriebskräfte führen; das Wirtschaftswachstum wird sich beschleunigen. Das Tempo der Nachfragebelebung in der Bundesrepublik Deutschland wird dabei für die anderen westeuropäischen Volkswirtschaften erhebliche Bedeutung haben.

Verlangsamte Zunahme des Welthandels

Die konjunkturelle Abschwächung in den westlichen Industrieländern hat sich im ersten Halbjahr 1967 in verstärktem Maße auf den Welthandel ausgewirkt. Die Welteinfuhr (ohne Ostblockländer) nahm nur um 6,5 vH zu nach rund 11 vH in der entsprechenden Vorjahrszeit und 9 vH im zweiten Halbjahr 1966. Die Importe der westeuropäischen Industrieländer stiegen gegenüber dem Vorjahr stark

verlangsamt. Nach Ausschaltung der saisonalen Einflüsse nahmen sie sogar kaum noch zu. Dabei spielte die Einschränkung der Einfuhren aus den überseeischen Rohstoffländern eine ausschlaggebende Rolle. Außerdem verzeichneten die USA und Kanada ein geringeres Einfuhrwachstum, das allerdings immer noch größer war als das Westeuropas, während Japan und die entwickelten Agrarländer ihre Importe im ersten Halbjahr 1967 beschleunigt ausweiteten. Die Entwicklungsländer sahen sich im ersten Halbjahr 1967 noch nicht veranlaßt, ihre Importe der unbefriedigenden Entwicklung ihrer Exporterlöse (erstes Halbjahr 1967: + 1 bis 2 vH) anzupassen.

Von der Nachfragedämpfung auf den internationalen Gütermärkten wurden die Industrieländer weniger stark betroffen als die Entwicklungsländer. Verglichen mit anderen Regionen hielt sich die Abnahme des Ausfuhrwachstums Westeuropas in relativ engen Grenzen. Immerhin nahm der Handel zwischen den westeuropäischen Ländern, der in den vergangenen Jahren stark intensiviert worden war, konjunkturell kaum noch zu. Im Gegensatz zu Westeuropa und Nordamerika wiesen die entwickelten Agrarländer ein gegenüber dem Vorjahr beschleunigtes Exportwachstum auf, da sich der Absatz einiger ihrer Exportprodukte (Getreide, Wolle) verhältnismäßig günstig gestaltete.

Aus der unterschiedlichen Entwicklung der Importe und der Exporte ergaben sich für die einzelnen Regionen zum Teil einschneidende Änderungen ihrer Handelsbilanzen. Während sich das Handelsbilanzdefizit Westeuropas erheblich verminderte und der Ausfuhrüberschuß Nordamerikas etwas stieg, mußten sich die Entwicklungsländer mit einer anhaltenden Passivierung ihrer Handelsbilanz abfinden. Für diese Ländergruppe wirkte sich die einseitige Exportstruktur und die geringe Anpassungsfähigkeit ihres Marktangebots an veränderte Absatzmöglichkeiten besonders nachteilig aus. Wenn die Verschlechterung ihrer Handelsbilanz bisher noch nicht zu einer nennenswerten Abnahme ihrer Währungsreserven führte, so lag dies an kompensierenden Kapitalbewegungen.

Die Aussichten für eine grundlegende Verbesserung der außenwirtschaftlichen Lage der Entwicklungsländer sind nicht allzu günstig. Zwar ist in den nächsten Monaten infolge der zu erwartenden Beschleunigung des wirtschaftlichen Wachstums in den westlichen Industrieländern mit einer gewissen Belebung der Rohstoffnachfrage zu rechnen. Ob damit allerdings ein Anstieg der Rohstoffpreise verbunden sein wird, erscheint fraglich; das reichliche Angebot bei einer Reihe wichtiger Rohstoffe deutet eher auf ein etwa gleichbleibendes Preisniveau hin. Unter diesen Voraussetzungen könnte es für die Entwicklungsländer vorerst schwierig sein, das bisherige, gemessen an den Entwicklungserfordernissen ohnehin ungenügende Importwachstum aufrechtzuerhalten. Wenn künftig erneute Importrestriktionen vermieden werden sollen, bedarf es in verstärktem Maße der Finanzierungshilfen der Industrieländer. Fraglos sind durch sie schneller und reibungsloser größere Entwicklungsfortschritte zu erreichen als durch internationale Rohstoffabkommen, die die strukturellen Schwächen der Entwicklungsländer nur überdecken, aber nicht beseitigen können.

Anhaltend reichliches Angebot auf den Weltrohstoffmärkten

Mit der merklichen Verlangsamung des konjunkturellen Wachstums in der westlichen Welt stieß ab Mitte 1966 ein wachsendes Angebot auf eine nur noch langsam zunehmende und schließlich sogar stagnierende Nachfrage der Industrieländer. Die Produktionskapazitäten sind unter dem Einfluß steigender Nachfrage nach NE-Metallen und anderen Industrierohstoffen während der Jahre 1964 und 1965 in den Haupterzeugerländern vielfach erweitert worden. Diese Entwicklung hielt bis in die Gegenwart an und führte zum Teil zu Absprachen der Produzentenländer mit dem Ziel, das Angebot stärker an die Nachfrage anzugleichen.

Die Nahost-Krise und die Schließung des Suez-Kanals bewirkten keine nennenswerte Nachfragebelebung. Die Verbraucherländer rechneten offenbar nicht mit einer Ausweitung des Konflikts und sahen somit zur Aufstockung ihrer Lager keine Veranlassung.

Das Preisniveau der industriellen Rohstoffe lag im September dieses Jahres um etwa 3 vH unter dem bereits stark gedrückten Vorjahrsstand, wobei der Rückgang bei den NE-Metallen — abgesehen von Kupfer und Zinn — entsprechend der abgeschwächten Investitionstätigkeit in den Industrieländern merklich größer war als die Preisabschläge auf den Märkten der Textilrohstoffe. Die Kautschukpreise behielten aufgrund des niedrigeren Bedarfs der Automobilindustrie (USA, Bundesrepublik Deutschland) ihre fallende Tendenz und lagen um etwa 20 vH unter dem Vorjahrsniveau.

Die Preise der Nahrungs- und Genußmittel zeigten zwar im ersten Halbjahr 1967 vielfach (besonders Zucker) vorübergehend steigende Tendenz, doch liegt ihr Durchschnittsniveau gegenwärtig leicht unter dem Vorjahr.

Bei Industrierohstoffen etwa gleichbleibende, bei Nahrungsmitteln eher leicht sinkende Preisentwicklung zu erwarten

Bei der zu erwartenden wirtschaftlichen Entwicklung in den Industrieländern der westlichen Welt ist in dem vor uns liegenden Winterhalbjahr mit einer leichtesten Belebung der Nachfrage nach Industrierohstoffen zu rechnen. Da dieser Nachfrageentwicklung eine weitere Zunahme des Angebots gegenübersteht, kann insgesamt mit tendenziell etwa gleichbleibenden Preisen auf den Märkten der Industrierohstoffe gerechnet werden.

Im Agrarbereich wird die überdurchschnittlich große Getreideernte 1967 in Westeuropa zu einer verringerten Nachfrage der Hauptzuschußländer auf dem Weltmarkt führen. Auch in den wichtigsten Überschußländern sind insgesamt Getreidemengen eingebracht worden, die eine Belieferung des Weltmarktes im Umfang der letzten Jahre ermöglichen und voraussichtlich zu einem erneuten Anwachsen der Vorräte führen werden. Unter diesen Voraussetzungen ist auf den Welt-Getreide-Märkten eher mit sinkenden als mit gleichbleibenden Preisen zu rechnen. Die Weltproduktion an Ölen und Fetten wird 1967 um etwa 3 vH über dem Vorjahr liegen und eine erneute Zunahme des Gesamtangebots be-

wirken. Die Zuckerpreise, die im Frühjahr 1967 ihren außergewöhnlichen Tiefstand überwunden hatten, dürften aufgrund der sehr guten Ernteaussichten in Westeuropa erneut unter Druck geraten. Auch die internationalen Märkte für Vieh und Fleisch werden aufgrund stark erweiterter Viehbestände in Westeuropa im Zeichen einer verringerten Nachfrage stehen.

Ausblick

In der westlichen Weltwirtschaft wird sich das Expansionstempo im weiteren Verlauf dieses Jahres nicht mehr verlangsamen. Im Gegenteil: Die Weltkonjunktur scheint sich nun wieder zu beleben. Für das kommende Jahr ist daher mit einem beschleunigten Wachstum für die Industrieländer insgesamt zu rechnen. Ihr Sozialprodukt dürfte 1968 real um annähernd 4 vH gegenüber rund 3 vH im laufenden Jahr zunehmen. Trotz dieser Wachstumsbeschleunigung ist kaum zu erwarten, daß das Produktionspotential wieder voll ausgelastet wird. Einmal bedeutet eine Jahreswachstumsrate von 4 vH nach der konjunkturellen Abschwächung in diesem Jahr keinen ausgesprochen lebhaften Konjunkturverlauf. Zudem bleibt die Expansion in Volkswirtschaften wie Großbritannien, den Beneluxländern und mehreren kleineren EFTA-Ländern zum Teil weit hinter diesem Durchschnitt zurück.

Die konjunkturelle Belebung ist nicht zuletzt auf eine antizyklische Ausgabenpolitik der öffentlichen Hand zurückzuführen. Die finanzpolitischen Bemühungen waren jedoch in den einzelnen Volkswirtschaften unterschiedlich intensiv. In Frankreich und Großbritannien wurde immerhin ein konjunktureller Einbruch verhindert, wie ihn die Bundesrepublik erlitten hat; denn in beiden Volkswirtschaften haben die Regierungen das finanzpolitische Instrumentarium frühzeitig eingesetzt. Der Erfolg der expansiven Wirtschaftspolitik wird vor allem davon abhängen, ob es mithilfe der Ausdehnung der öffentlichen Ausgaben gelingt, auch die private Investitions- und Verbrauchsnachfrage anzuregen. Anzeichen für eine solche Belebung sind bisher nur vereinzelt zu erkennen. Ein expansiver Effekt wird insbesondere in den kleineren Volkswirtschaften auch von der Exportentwicklung ausgehen, da die gegenwärtigen konjunkturellen Tendenzen eine Belebung des internationalen Handels nach sich ziehen dürften.

Wenn auch in den meisten Industrieländern die Zahlungsbilanzlage nicht einer Beschleunigung des wirtschaftlichen Wachstums entgegensteht, so gibt es doch Ausnahmen. Vor allem hat sich in Großbritannien der Konflikt zwischen außen- und innerwirtschaftlichen Zielen verschärft. Auch in den Vereinigten Staaten ist das Zahlungsbilanzdefizit wieder größer geworden. Da Dollar und Pfund als Reservewährungen eine zentrale weltwirtschaftliche Funktion ausüben, rücken die Probleme der Weltwährungsordnung erneut in den Vordergrund. Die anhaltenden fundamentalen Zahlungsbilanzungleichgewichte der USA und Großbritanniens haben das Vertrauen in diese Währungen weiter geschwächt, so daß die künftige Funktionsfähigkeit des geltenden Währungssystems immer mehr in Frage gestellt wird. Schon seit Ende 1964 sind die Dollar- und Pfundbestände in den offiziellen Wäh-

rungsreserven insgesamt nicht mehr gestiegen. Zugleich stagnieren die monetären Goldbestände, da die laufende Goldförderung der Hortung und gewerblichen Verarbeitung zugeführt wird.

Die größte Gefahr ist darin zu sehen, daß bei weitergehendem Vertrauensverlust Dollar- und Pfundguthaben in größerem Umfang in Gold eingelöst werden könnten. Die Goldabzüge Frankreichs aus den Vereinigten Staaten sind ein warnendes Beispiel. Es bleibt daher vordringlich, Vorkehrungen für eine Konsolidierung schwebender Dollar- und Pfundverbindlichkeiten zu treffen. Das könnte durch Übertragung dieser Verbindlichkeiten von den Gläubigerländern auf den Internationalen Währungsfonds geschehen. An die Stelle von Dollar- und Pfund-Forderungen würden Forderungen gegen den Weltwährungsfonds treten, der Bestand an internationaler Liquidität blieb quantitativ erhalten und würde qualitativ erheblich verbessert. Die Interessenssätze der führenden Industrieländer verhindern jedoch nach wie vor eine derartige Regelung.

Auf mittlere Sicht stellt sich darüber hinaus das Problem, wie lange eine wachsende Weltwirtschaft mit unverändertem Bestand an internationaler Liquidität auskommen kann, ohne daß der internationale Austausch ernstlich behindert wird. Zwar hängt das

Ausmaß der benötigten Währungsreserven nicht vom Volumen des internationalen Zahlungsverkehrs, sondern vom Umfang der dabei auftretenden Zahlungsbilanzsalden ab. Doch die Erfahrung spricht dafür, daß die Größe der Salden schon aus zahlungstechnischen Gründen mit wachsendem Umsatz zunimmt. Die ungleichmäßige Verteilung der vorhandenen Währungsreserven verschärft das Problem. Doch kaum ein Land scheint bereit zu sein, nennenswerte Einbußen an Währungsreserven hinzunehmen, vor allem aus der Befürchtung heraus, einen solchen Prozeß nicht unter Kontrolle halten zu können.

Im Rahmen des Weltwährungsfonds ist mit dem grundsätzlichen Beschluß zur Schaffung von Sonderziehungsrechten jüngst die erste auf die Bereitstellung eines neuen Reservemediums gerichtete Maßnahme eingeleitet worden. Die Schaffung von Sonderziehungsrechten ist als ein erster Schritt auf dem Wege zur bewußten Regulierung des gesamten Reservebestandes anzusehen. Freilich sollen sie erst ab 1970 zur Verfügung stehen, und über das Ausmaß bestehen noch keine klaren Vorstellungen. Um so dringender bleibt die Aufgabe, über die bestehenden swap-Abkommen hinaus durch Vorkehrungen für eine Konsolidierung von Dollar- und Pfundbeständen gegen mögliche Gefahren gewappnet zu sein.

Die Lage der westdeutschen Wirtschaft

In der Bundesrepublik ist die Rezession, die sich im Rückgang der Investitionstätigkeit, der Beschäftigung und Produktion ausgedrückt hatte, im Laufe des ersten Halbjahres zu Ende gegangen.

Die Industrie steht wieder im Zeichen eines konjunkturellen Anstiegs des Auftragseingangs. Wie die bis zuletzt anhaltende kräftige Zunahme der Inlandsnachfrage nach Investitionsgütern zeigt, hat das Vertrauen auf konjunkturpolitische Aktivität der neuen Regierung die Investitionsneigung, die um die Jahreswende 1966/67 weitgehend erlahmt war, trotz der im allgemeinen geringen Auslastung der Produktionskapazitäten belebt. Zum Anstieg des Auftragseingangs hat der erste Investitionshaushalt des Bundes beigetragen. In der Bauwirtschaft fehlten bis vor kurzem die Voraussetzungen für eine Steigerung der Produktion, da die Länder und Gemeinden dem Beispiel des Bundes zunächst nicht folgten.

Die Industrieproduktion reagierte auf die Wende im Auftragseingang bis zur Jahresmitte nur wenig. Sie nahm konjunkturell erst zu, als die Läger in weiten Bereichen der Wirtschaft nicht mehr so stark wie vorher reduziert wurden. Die Bauproduktion stagnierte indes auf dem gegenüber dem Herbst 1966 konjunkturell erheblich gesunkenen Niveau.

Das reale Bruttosozialprodukt dürfte konjunkturell gesehen in den letzten Monaten leicht zugenommen haben. Im ersten Halbjahr 1967 war es nach den vorläufigen amtlichen Berechnungen um nahezu 2 vH niedriger als vor einem Jahr.

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Situation bislang nur wenig verbessert. Die Arbeitslosenzahl ist zwar seit der Jahresmitte konjunkturell gesunken

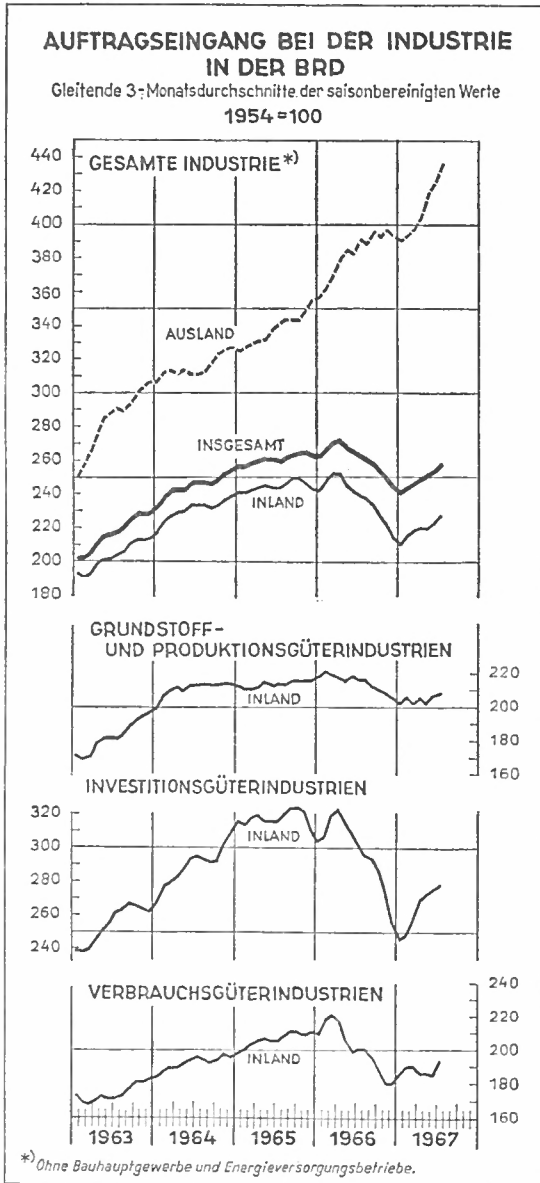
— Ende September übertraf sie den vergleichbaren Vorjahrsstand nur noch um 228 000 gegenüber 438 000 Ende Februar —, die Zahl der Beschäftigten stieg im konjunkturellen Verlauf aber noch nicht wieder an¹.

Die Produktivität nahm — gemessen an der Produktionsleistung je Erwerbstätigenstunde — in den letzten Monaten verstärkt zu. Die Lohnkosten je Produktionseinheit gingen dabei zurück. Die Kosten-Ertrags-Relation hat sich somit verbessert, zumal auch das Zinsniveau gesunken ist. In der gewerblichen Wirtschaft hielt die Tendenz zum Rückgang der Preise an, schwächte sich zuletzt jedoch ab; der Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung ließ nach, zum Teil, weil sich die Ernährung stärker als saisonüblich verbilligte.

Sowohl die nominalen Ausrüstungsinvestitionen als auch die Ausgaben für Bauinvestitionen sind bis zur Jahresmitte konjunkturell zwar noch gesunken; neuerdings scheinen die Anlageinvestitionen aber leicht zu steigen. Andererseits hat sich der Überschuß im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland konjunkturell bis zuletzt erhöht, wenn auch verlangsamt. Die Expansion des privaten Verbrauchs setzte sich nicht mehr fort; die Stagnation ergab sich vor allem daraus, daß die Beschäftigtenzahl noch nicht, die Lohn- und Gehaltssätze dagegen nicht mehr zunahmen.

Um den in Ansätzen erkennbaren Aufschwung zu verstärken und eine rasche Beseitigung der konjunkturellen Arbeitslosigkeit zu erreichen, hat die

¹ Absolut ging die Beschäftigtenzahl entgegen dem bisher üblichen Saisonverlauf im Frühjahr weiter zurück, weil sich in mehreren Bundesländern der Eintritt der Schulentlassenen in das Berufsleben vom Frühjahr auf den Herbst verschoben hat.



Bundesregierung einen zweiten Investitionshaushalt verabschiedet, aus dem zusätzliche Aufträge in Höhe von 5,3 Mrd. DM vergeben werden sollen.

Wende in der Investitionsbereitschaft

Der geringen Investitionsneigung im vergangenen Jahr folgend, nahmen die Ausrüstungsinvestitionen bis weit in das erste Halbjahr hinein ab. Seit Februar steigen die Inlandsbestellungen von Investitionsgütern jedoch wieder kräftig an. Im August war der vorangegangene Niveauverlust der Bestellungen schon bis zur Hälfte wieder aufgeholt. Stärker noch als die Inlandsnachfrage haben sich die Auslandsbestellungen erhöht; die Zunahme der gesamten Aufträge hat bislang noch zu keiner nennenswerten Steigerung der Produktion geführt. Erst im Laufe des zweiten Halbjahres 1967 werden die Ausrüstungsinvestitionen leicht zunehmen; sie werden aber noch erheblich niedriger sein als im entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Der bisherige Rückgang der Investitionsgüterpreise wird wegen der sich verändernden Marktsituation im Laufe des zweiten Halbjahres 1967 voraussichtlich zum Stillstand kommen; die Verbilligung gegenüber dem zweiten Halbjahr 1966 dürfte 2 vH betragen.

Die realen Bauinvestitionen sind seit Frühjahrsbeginn nur noch wenig zurückgegangen. Die Baupreise sind allerdings unter dem starken Wettbewerbsdruck noch erheblich gesunken. In den Sommermonaten wurde die Nachfrage nach Bauleistungen durch die Mittel aus dem ersten Investitionshaushalt gestützt, so daß die Produktion des Bauhauptgewerbes nicht weiter zurückging. Einer relativ günstigen Entwicklung im Tiefbau stand eine sich abschwächende Produktion im Hochbau gegenüber. Innerhalb des Hochbaus war der Produktionsverlauf im Wohnungsbau am besten, da hier verhältnismäßig große Bauüberhänge vorhanden sind. Infolge des vorangegangenen starken Produktionsabfalls im Rohbau ließ nun auch die Produktion im Ausbaugewerbe trotz zunehmender Reparaturleistungen nach.

Der Entwicklung der Baugenehmigungen nach zu schließen, hat sich die Nachfrage im dritten Vierteljahr erstmals wieder erhöht, und zwar sowohl für öffentliche als auch für private Bauten. Der starke Anstieg der Genehmigungen für gewerbliche Bauten dürfte wohl auf das bevorstehende Auslaufen der Fristen für die Sonderabschreibungen zurückzuführen sein, die sprunghafte Steigerung der Tiefbauaufträge auf die Nutzung der erhöhten Einnahmen aus der Mineralölsteuer durch die Gemeinden. Die Hypothekenzusagen der Kapitalsammelstellen zur Finanzierung des Wohnungsbaus sind seit Sommer höher als vor Jahresfrist, ebenfalls die für den sozialen Wohnungsbau bereitgestellten öffentlichen Mittel.

Abgeschwächte Zunahme der Exportüberschüsse

Die Warenausfuhr ist bis in die letzte Zeit konjunkturell leicht gestiegen. Bei insgesamt mäßigem Wirtschaftswachstum im Ausland haben die deutschen Unternehmen angesichts des unzureichenden Inlandsabsatzes ihr Exportgeschäft nach wie vor forciert; diesem Bemühen kam entgegen, daß die Stückkosten zurückgingen.

Die Ausfuhrpreise (Durchschnittswerte) gaben nach; in den letzten Monaten lagen sie um knapp 2 vH unter dem entsprechenden Vorjahrsstand. Besonders kräftig hat die Ausfuhr nach Italien und Japan zugenommen, wo die Nachfrageexpansion unvermindert anhielt; ebenfalls rasch gestiegen ist sie nach den Ostblockländern und Afrika. Konjunkturell bedingt hatten sich demgegenüber die Exporte nach Nordamerika, Frankreich, Belgien und in die EFTA-Länder abgeschwächt.

Die Ausfuhr von Kraftfahrzeugen nahm, nachdem sie mehrere Monate gesunken war, wieder leicht zu; die Exporte von chemischen und elektronischen Erzeugnissen, die bislang gewachsen waren, gingen dagegen zurück. Bei den Erzeugnissen der Verbrauchsgüterindustrie war eine geringfügige Verstärkung des Ausfuhrwachstums zu verzeichnen.

Die Wareneinfuhr nahm insgesamt konjunkturell nur noch leicht ab: Die Einfuhr von Fertigwaren

blieb weiter abwärtsgerichtet; die von Ernährungsgütern ist seit dem Frühjahr sogar gestiegen. Die Einfuhr von industriellen Rohstoffen und Halbwaren wurde nicht weiter eingeschränkt, sondern wieder dem Verlauf der industriellen Produktion angepaßt.

Die Einfuhrpreise (Durchschnittswerte) gaben zunächst weiter nach; um die Jahresmitte begannen sie aber zu steigen, insbesondere wegen der Preiserhöhungen für Rohöl.

Der Überschuß in der Handelsbilanz erhöhte sich in den letzten Monaten nicht mehr so stark wie zuvor, überschritt aber seinen Vorjahrsstand nach wie vor beträchtlich. Im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland ließ das Wachstum der Ausgaben stärker nach als das der Einnahmen, so daß das Defizit der Dienstleistungsbilanz erneut niedriger war als in der entsprechenden Vorjahrszeit.

Stagnation des privaten Verbrauchs

Nachdem im Frühjahr dieses Jahres die Ausgaben für den privaten Verbrauch konjunkturell zurückgingen, stagnierten sie in den letzten Monaten; entscheidend hierfür war die Entwicklung des verfügbaren Einkommens.

Das Netto-Arbeitseinkommen nahm im Verlauf des ersten Halbjahres nicht mehr zu; es unterschreitet gegenwärtig sein Vorjahrsniveau. Dies ist darauf zurückzuführen, daß sich das Arbeitsvolumen bei stark rückläufiger Beschäftigtenzahl verminderte, während sich die Lohn- und Gehaltssätze nur wenig erhöhten. Dagegen übertrafen die öffentlichen Einkommensübertragungen nach wie vor ihren Vorjahrswert beträchtlich. Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen nahmen im bisherigen Verlauf des Jahres kaum noch zu. Das gesamte verfügbare Einkommen der privaten Haushalte ist seit der Mitte des Jahres nicht mehr rückläufig.

Im ersten Halbjahr ist die Sparquote größer gewesen als vor Jahresfrist. Diese Erhöhung kann aber auf die außergewöhnlich niedrige Vermögensbildung im Vorjahr zurückgeführt werden. Konjunkturell hat sich die Sparquote 1967 kaum mehr verändert.

Die Käufe der privaten Haushalte beim Einzelhandel nahmen in den letzten Monaten kaum zu. Die konjunkturell steigenden Auftragseingänge bei der Konsumgüterindustrie lassen darauf schließen, daß sich der Lagerabbau im Handel nicht mehr fortsetzt und sich damit die Konsumgüterproduktion wieder an das laufende Verbrauchsniveau anpaßt.

Bisher ungenügende öffentliche Investitionsausgaben

Dem Staat (Gebietskörperschaften, Lastenausgleich und Sozialversicherung) flossen im ersten Halbjahr infolge der verminderten gesamtwirtschaftlichen Aktivität erstmalig nur ebenso viele Einnahmen, den Gebietskörperschaften allein sogar absolut weniger Mittel zu als vor einem Jahr. Ausschlaggebend hierfür war der spürbare Rückgang des Aufkommens der gewinnabhängigen Steuern, der den Einfluß der in diesem Jahr durchgeführten Steuererhöhungen überkompensierte. Die Einnahmen der Sozialversicherungsträger aus Beiträgen wiesen dagegen noch einen Zuwachs auf, obwohl das Arbeitseinkommen das Vorjahrsniveau kaum noch übertraf.

Die Befürchtung, der Staat werde — prozyklisch — seine Ausgaben der ungünstigen Einnahmementwicklung anpassen, hat sich zum Teil bestätigt: Die Investitionsausgaben lagen im ersten Halbjahr 1967 um reichlich ein Zehntel unter dem Vorjahrsniveau, nachdem sie schon im zweiten Halbjahr 1966 nicht mehr gewachsen waren. Der Rückgang war auf den einzelnen Haushaltsebenen (Bund, Länder, Gemeinden) etwa gleich stark.

Die Verbrauchsausgaben der öffentlichen Hand nahmen dagegen im gleichen Ausmaß zu wie im zweiten Halbjahr 1966. Während sich das Wachstum der zivilen Ausgaben merklich abschwächte, stiegen die Verteidigungsausgaben nach dem kräftigen Rückgang im zweiten Halbjahr 1966 wieder spürbar. Der Zuwachs des Staatsverbrauchs beruhte zum Teil noch auf den im Vorjahr gewährten Lohn- und Gehaltserhöhungen, zum Teil auf der Zunahme der Beschäftigtenzahl im öffentlichen Dienst.

Am stärksten wuchsen die Einkommensübertragungen an private Haushalte. Diese Steigerung ist vor allem auf die Rentenanpassung und auf erhöhte Leistungen der Arbeitslosenversicherung zurückzuführen.

Im ersten Halbjahr 1967 nahmen die gesamten inlandswirksamen Ausgaben des Staates für Güter und Dienstleistungen und in der Form von Einkommensübertragungen gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum nur noch im gleichen Umfang zu wie im zweiten Halbjahr 1966. Damit waren die inlandswirksamen Gesamtausgaben (ohne Darlehensgewährung) um rund 2 Mrd. DM größer als die Gesamteinnahmen. Die staatliche Darlehensgewährung war im ersten Halbjahr 1967 kleiner als vor einem Jahr.

Kein weiterer Rückgang des Kapitalzinses

Im Gegensatz zur Deutschen Bundesbank haben die Notenbanken anderer Länder die Politik der Zinssenkung im letzten halben Jahr nicht fortgesetzt; vorübergehend kam es sogar zu Zinssteigerungen. Damit ist eine wichtige Bedingung für weitere Zinssenkungen auf dem inländischen Kapitalmarkt nicht erfüllt worden. Obwohl die Bundesbank ihre Bemühungen um eine Verbesserung des Kapitalmarktklimas erheblich verstärkte, ist der Kapitalzins seit Juni nicht weiter gesunken.

Die Bundesbank gab wiederholt Mindestreserven in erheblichem Umfange frei. Die Banken erhielten zudem Liquidität durch Mittelzuflüsse aus dem Ausland und Verschuldung der öffentlichen Hand bei der Notenbank. Die hierdurch bedingte Liquiditätsanreicherung war erheblich größer als die Liquiditätsbelastung aufgrund des erhöhten Bargeldumlaufes. Mit einer nennenswerten Änderung dieser Tendenz ist in den nächsten Monaten nicht zu rechnen; die Bundesbank würde wohl einer Verschlechterung der Bankenliquidität entgegenwirken.

Die Liquiditätserhöhung in Verbindung mit den Diskontsenkungen führte zu einem Rückgang der Geldmarktsätze; dieser schlug in starkem Maße auf die Zinssätze der kürzerfristigen Bankkredite durch, die seit April nicht mehr der Zinsbindung unterliegen. Die Zinssenkungstendenzen wären ausgeprägter gewesen, wenn sich das Zinsniveau auf den ausländischen Geldmärkten ermäßigt hätte, weil dann die Kreditinstitute weniger Geldexporte vorgenommen hätten.

Die Erweiterung ihres Liquiditätsspielraumes und die Abnahme der Erträge aus Geldmarktanlagen und Bankkrediten — bei Auslandsanlagen unter Berücksichtigung der gestiegenen Kurssicherungskosten — veranlaßten die Banken zu erheblichen Käufen festverzinslicher Wertpapiere. Dies reichte jedoch nicht aus, um den langfristigen Zinssatz weiter herabzudrücken, denn die übrigen Anlegergruppen hielten sich immer noch zurück. Die Zurückhaltung der privaten Anleger dürfte vorwiegend durch den Vertrauensschwund zu erklären sein, der durch die hohen Kursverluste in den letzten Jahren hervorgerufen worden war. Zudem haben auch Verlagerungen der Käufe vom Renten- auf den Aktienmarkt stattgefunden.

Auch in nächster Zukunft werden die marktmäßigen Bedingungen für eine Senkung des Kapitalmarktzinses ungünstig sein: Mit einem Fallen der Zinsen im Ausland und einer Änderung des Anlageverhaltens der Nichtbanken ist kaum zu rechnen.

Der im Winterhalbjahr eingetretene Zinsrückgang hat seit dem Sommer dieses Jahres und besonders in den letzten Monaten die Nachfrage nach Hypotheken zur Finanzierung von Wohnungsbauinvestitionen deutlich belebt, zumal die Bauherren seit einiger Zeit nicht mehr mit einer ins Gewicht fallenden Verbilligung der Hypotheken zu rechnen scheinen. Diese Entwicklung wird voraussichtlich anhalten und Anfang nächsten Jahres zu einer Steigerung der Wohnbautätigkeit beitragen.

Ausblick

Im weiteren Verlauf dieses Jahres werden sich die expansiven Einflüsse, vor allem durch die Aufträge aus dem zweiten Konjunkturprogramm der Bundesregierung, weiter festigen. Die wirtschaftliche Entwicklung wird dadurch zunächst zwar nur verhältnismäßig wenig, um so mehr aber im Jahre 1968 bestimmt werden, zumal der bis weit in das Jahr 1967 reichende Abbau der Lagerbestände, insbesondere nach dem Übergang von der Brutto- zur Nettoumsatzsteuer, von einer Lagerauffüllung abgelöst werden dürfte. Sie wird um so stärker ausfallen, je kräftiger die Gesamtnachfrage und die Produktion wachsen.

Die Bauunternehmen haben schon im August 1967 in großem Umfang öffentliche Aufträge, hauptsächlich von Gemeinden, erhalten. Der restliche Teil der auf rund 4 Mrd. DM zu schätzenden Bauaufträge des zweiten Konjunkturprogramms dürfte inzwischen ebenfalls vergeben worden sein, da die Vergabefrist Mitte Oktober abläuft; nur über die zur Förderung des Wohnungsbaus vorgesehenen Mittel kann bis März 1968 verfügt werden.

In den noch verbleibenden wenigen Wochen vor Ende der Bausaison läßt sich dieser Auftragsstrom nur zu einem sehr geringen Teil in Produktion umsetzen. Die Bauwirtschaft wird indes Vorsorge zur Erhöhung des Beschäftigtenstandes treffen, um die Bauproduktion gleich zu Beginn der nächsten Bausaison rasch steigern zu können. Auch die Nachfrage der privaten Bauherren wird sich wahrscheinlich beleben, obwohl die Baupreise, vornehmlich im Hochbau, durch die Mehrwertsteuer Anfang und Mitte 1968 nicht unerheblich erhöht werden dürften. Namentlich die Bauinvestitionen der Industrie werden wieder zunehmen, wengleich nicht so stark wie ihre Ausrüstungsinvestitionen.

Zusammen mit den Aufträgen für den Wohnungsbau, der auch durch Zinssubventionen gefördert wird, ergibt sich eine Gesamtnachfrage, die selbst bei einer kräftigen Steigerung der Beschäftigtenzahl und dem erwarteten hohen Produktivitätsfortschritt im kommenden Jahr kaum voll befriedigt werden kann. Die öffentliche Hand wäre deshalb gut beraten, wenn sie bei der Terminierung ihrer Bauaufträge die Entwicklung der Angebotselastizität im Auge behielte.

Die jüngsten Informationen über die Investitionsabsichten der industriellen Unternehmer lassen für das Jahr 1968 eine merkliche Steigerung der Ausrüstungsinvestitionen erwarten. Auch die Bauwirtschaft dürfte angesichts der zunehmenden Bauaufträge ihre Geräteaanschaffungen erhöhen. In der Landwirtschaft ist mit einer ähnlichen Entwicklung zu rechnen, nachdem die Ungewißheiten hinsichtlich der Festsetzung der Getreidepreise in der EWG und bestimmter staatlicher Hilfsmaßnahmen beseitigt sind. Nicht zuletzt wird die Bundespost 1968 ihre Investitionen vermehren.

Hinzu kommt, daß die voraussichtliche Besserung der Konjunktur im Ausland eine Verstärkung des Wachstums der Exporte erwarten läßt. Mit einer Weitergabe der durch den Übergang zur Mehrwertsteuer eventuell eintretenden Kostenentlastung in den Ausführpreisen ist unter diesen Umständen nicht zu rechnen. Die Entwicklung der Auslandskonjunktur und die zum 1. 7. 1968 fälligen Zollsenkungen im Rahmen der Kennedy-Runde werden vielmehr eine leichte Anhebung der teilweise recht gedrückten Exportpreise erlauben.

Die Wareneinfuhr wird mit der Wiederbelebung der Inlandskonjunktur zunehmen, akzentuiert durch den Lageraufbau. Das gilt für Rohstoffe und Halbwaren ebenso wie für einen Teil der Fertigwaren. Die erneut zunehmende Investitionstätigkeit wird bald zu kräftig steigenden Importen von Investitionsgütern — die Produktion ist international stark spezialisiert — führen.

Die Steigerung der Produktion in der Bauwirtschaft und in den Investitionsgüterindustrien wird auf die Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien ausstrahlen, so daß insgesamt mit einem Anstieg der Beschäftigung gerechnet werden kann, der selbst bei einer vorerst noch ruhigen Lohnentwicklung zu einer Zunahme der Bruttolohn- und -gehaltssumme und — trotz der starken Belastung durch die Erhöhung der Beiträge zur Rentenversicherung — auch der Nettolohn- und -gehaltssumme führen wird. Die Einkommensübertragungen werden zwar nicht mehr so rasch, aber immer noch beträchtlich (schätzungsweise um rund 5 vH) steigen, die Entnahmen der Selbständigen zumindest nicht langsamer als bisher. Da spürbare Änderungen im Sparverhalten der privaten Haushalte nicht anzunehmen sind, wird der private Verbrauch wieder expandieren, real allerdings nennenswert weniger als nominal, weil der Übergang zur Mehrwertsteuer bei den Dienstleistungen Preiserhöhungen zur Folge haben wird und die Mieten nochmals beträchtlich steigen werden.

Konjunkturpolitische Überlegungen

Bis über die Jahresmitte 1968 wird die voraussehbare zusätzliche Gesamtnachfrage ohne Spannungen auf den Gütermärkten und auf dem Ar-

Tabelle 1
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzungen für die Jahre 1967 und 1968¹⁾
Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahr in vH

	1966	1967		1968	
		1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Entstehung des Sozialprodukts, real					
Arbeitsvolumen	-0,9	-4,4	-3,9	-1,0	0,1
Erwerbstätige	-0,3	-3,2	-2,9	-0,5	0,3
Tägliche Arbeitszeit	-0,5	-1,5	-0,3	± 0,0	-0,5
Arbeitstage ²⁾	-0,1	0,3	-0,7	-0,5	0,3
Produktivität ³⁾	3,2	2,8	4,5	6,6	4,4
Bruttoinlandsprodukt	2,3	-1,7	0,4	5,5	4,5
Einkommensbildung, nominal					
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit . . .	7,6	1,0	-1,8	3,0	5,8
Nettolohn- u. -gehaltssumme . . .	6,1	0,1	-2,8	1,2	3,6
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen . .	1,4	-6,4	1,1	19,3	9,9
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen ⁴⁾ .	0,9	-6,8	2,1	28,2	12,2
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	6,2	2,9	0,8	2,1	3,7
Verwendung des Sozialprodukts, nominal					
Privater Verbrauch	7,0	2,6	0,8	2,1	3,7
Staatsverbrauch	8,6	7,1	4,9	4,5	4,5
Ausrüstungsinvestitionen	-0,7	-15,2	- 8,0	7,0	10,0
Bauinvestitionen	5,9	-10,8	-10,0	4,5	11,0
Vorratsveränderung ⁵⁾	+ 1,3	- 2,0	- 1,5	+ 5,0	+ 2,3
Außenbeitrag ⁶⁾	+ 6,5	+ 8,2	+ 8,3	+ 9,1	+ 8,5
Ausfuhr	13,0	10,4	5,5	6,3	7,0
Einfuhr	5,0	- 3,9	- 0,3	5,5	7,8
Bruttosozialprodukt u. Einfuhr	6,0	- 0,9	0,4	6,5	7,0
Bruttosozialprodukt	6,1	- 0,3	0,6	6,7	6,9
Preisniveau					
Privater Verbrauch	3,6	2,3	1,8	2,2	2,6
Ausrüstungsinvestitionen	1,8	-0,7	-1,8	0,6	1,5
Bauinvestitionen	1,8	-2,6	-3,5	2,0	3,5
Bruttosozialprodukt u. Einfuhr	3,4	1,0	± 0,0	1,0	1,9
Bruttosozialprodukt	3,7	1,4	0,2	1,4	2,3

1) Zahlen für 1966 und das erste Halbjahr 1967 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und nach eigenen Berechnungen der beteiligten Institute. Zahlen für das zweite Halbjahr 1967 und für 1968 nach Schätzungen der beteiligten Institute. Abweichungen in den Schätzungen seitens des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung siehe Tabelle 2. — Die Angaben beziehen sich auf das Bundesgebiet einschl. Berlin (West). — 2) Veränderung der Zahl der Arbeitstage zur Hälfte berücksichtigt. — 3) Reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. — 4) Ohne Einkommen des Staates aus Unternehmertätigkeit und Vermögen. — 5) In Milliarden DM.

beitsmarkt gedeckt werden können. Der erreichbare Produktivitätsfortschritt und die Möglichkeit, die Beschäftigtenzahl, insbesondere durch die Wiederbeschäftigung von Arbeitslosen, nennenswert zu steigern, ohne preistreibende Lohnerhöhungen befürchten zu müssen, sind gute Voraussetzungen für einen Aufschwung „nach Maß“.

Zwar werden die Unternehmen und Konsumenten im nächsten Jahr zusätzliche fiskalische Lasten zu tragen haben: die privaten Haushalte durch die Steigerung der Sozialversicherungsbeiträge und durch den Einfluß der Mehrwertsteuer auf das Preisniveau, die Unternehmen und Selbständigen durch die Änderungen in der Sozialversicherung sowie die Ergänzungsabgabe zur Einkommensteuer. Diese Belastungen dürften den Trend der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung aber nicht wesentlich beeinflussen. Eher wäre zu befürchten, daß es zu einem Prozeß der Selbstverstärkung kommt, der im Herbst auf einen weitgehend ausgeschöpften heimischen Arbeitsmarkt trafe. Würde einer solchen Entwicklung nicht frühzeitig entgegengewirkt, so ständen konzertierte Aktionen vor bedenklichen Zerreißen.

Bundesregierung und Bundesbank werden sich vor das Problem hoher Überschüsse der Leistungsbilanz gestellt sehen. Diese werden durch Kapitaltransaktionen nicht mehr befriedigend ausgeglichen werden können, wenn die aus zinspolitischen Erwägungen vorgenommene Erschwerung der Geldexporte beibehalten werden müßte.

*

Das DIW beurteilt die wirtschaftliche Entwicklung im ersten Halbjahr 1967 im wesentlichen so wie die übrigen Institute; im Unterschied zu ihnen vermag es jedoch bisher keine endogenen Kräfte zu erkennen, die stark genug wären, einen gesicherten konjunkturellen Anstieg der privaten Investitionsneigung zu bewirken. Auch aus dem Verlauf des saisonbereinigten inländischen Auftragseingangs der Investitionsgüterindustrien ist eine derartige verstärkte Investitionsneigung der privaten Wirtschaft nicht mit Gewißheit abzuleiten. Der Wiederanstieg dieser Indexreihe zeigte zur Jahresmitte deutlich die Wirkungen der Auftragsvergabe aus dem ersten Investitionshaushalt der Bundesregierung, einen Effekt von begrenzter Dauer. Daneben ist zu vermuten, daß die private Auftragsvergabe nach der überdimensionierten Zurückhaltung, die um die Jahreswende 1966/67 festzustellen war, im Frühjahr lediglich auf ein Niveau zurückgefunden hat, das den gesunkenen Produktionserwartungen und Investitionsabsichten entsprach. Die weitere Steigerung des Auftragseingangs im August ist von der starken Entwicklung der Kraftfahrzeugbestellungen und vermutlich auch von Reaktionen auf die im Oktober auslaufenden Vergünstigungen (Sonderabschreibungen) beeinflusst worden. Ein ausgeprägter konjunktureller Anstieg der privaten Ausrüstungsinvestitionen ist für dieses Jahr nicht zu erwarten.

Tabelle 2

Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzungen des DIW für die Jahre 1967 und 1968¹⁾
Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahr in vH

	1967		1968	
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Entstehung des Sozialprodukts, real				
Arbeitsvolumen	- 4,4	- 4,4	- 1,8	- 1,2
Erwerbstätige	- 3,2	- 3,4	- 1,8	- 1,0
Tägliche Arbeitszeit	- 1,5	- 0,3	0,5	- 0,5
Arbeitstage ²⁾	0,3	- 0,7	- 0,5	0,3
Produktivität ³⁾	2,8	4,2	5,0	3,7
Bruttoinlandsprodukt	- 1,7	- 0,4	3,1	2,5
Verwendung des Sozialprodukts, nominal				
Privater Verbrauch	2,6	0,0	1,1	2,4
Staatsverbrauch	7,1	4,9	4,5	4,5
Ausrüstungsinvestitionen	- 15,2	- 10,0	2,0	8,0
Bauinvestitionen	- 10,8	- 10,0	4,5	6,0
Vorratsveränderung ⁴⁾	- 2,0	- 1,5	+ 2,5	+ 1,0
Außenbeitrag ⁵⁾	+ 8,2	+ 8,3	+ 9,5	+ 8,8
Ausfuhr	10,4	5,5	6,3	7,0
Einfuhr	- 3,9	- 0,3	4,6	7,1
Bruttosozialprodukt und Einfuhr	- 0,9	- 0,1	4,6	5,3
Bruttosozialprodukt	- 0,3	- 0,1	4,6	4,9

1) Zahlen für das erste Halbjahr 1967 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und nach eigenen Berechnungen der beteiligten Institute, Zahlen für das zweite Halbjahr 1967 und für 1968 nach Schätzungen des DIW. — Die Angaben beziehen sich auf das Bundesgebiet einschließlich Saarland und Berlin (West). — 2) und 3) siehe Anmerkungen Tab. 1. — 4) In Milliarden DM.

Günstiger zu beurteilen sind die nun vom Lagerzyklus ausgehenden Wirkungen. Nachdem die steuerlichen Motive, die zu einem starken Abbau der Läger beigetragen hatten, wegen der beschlossenen verstärkten Entlastung der Altvorräte von Vorsteuern kaum noch Rechtfertigung finden können, ist nicht nur mit einer Beendigung des Lagerabbaus, sondern sogar mit neuen Lagerinvestitionen zu rechnen. Der in neuester Zeit konjunkturell erhöhte Auftragseingang in einigen Zweigen der Verbrauchsgüterindustrien gibt für diese Beurteilungen gewisse Anhaltspunkte.

Zu diesen Wirkungen auf die Produktion werden im letzten Quartal 1967 die ersten Auswirkungen des zweiten Investitionshaushalts der Bundesregierung treten. Da sich zugleich die Nachfrageentwicklung im privaten und öffentlichen Verbrauch weiter abschwächt, wird der Güter- und Einkommenskreislauf im zweiten Halbjahr 1967 im ganzen keine Belebung erfahren.

Eine merkliche Änderung der Wirtschaftslage kann frühestens für das erste Halbjahr 1968 erhofft werden. Dann werden sich die bis jetzt im Auftragsengang zum Ausdruck kommenden Tendenzen der Ausrüstungsnachfrage zusammen mit den stimulierenden Effekten des neuen Konjunkturprogramms der Bundesregierung in erhöhten Produktionsleistungen der Wirtschaft niederschlagen. Vor allem die Bauinvestitionen werden im ersten Halbjahr 1968 zunehmen, bei den Ausrüstungsinvestitionen wird vom DIW nur mit einem Anstieg um 2 vH gegenüber Vorjahr gerechnet. Nur wenn angenommen wird, daß sich dieser leichte Wiederbelebungsprozeß ungestört weiter entfaltet, kann für die zweite Jahreshälfte 1968 eine merklich größere Investitionsfreudigkeit der privaten Unternehmer unterstellt werden.

Eine derartige Entwicklung wird in dem auch 1968 noch immer nicht voll stabilisierten Expansionsprozeß durch die im Zusammenhang mit der mittelfristigen Finanzplanung beschlossenen restriktiven fiskalpolitischen Maßnahmen erschwert. Die hier beschlossenen Ausgabenkürzungen heben einen großen Teil der positiven Einflüsse, die vom zweiten Konjunkturprogramm ausgehen, wieder auf. Somit wirken Ausgabenkürzungen sowie Einnahmenerhöhungen im Bereich der öffentlichen Hand sowie mit der Mehrwertsteuer einhergehende — im zweiten Halbjahr verstärkte — Preiserhöhungen der Ausdehnung der realen Gesamtnachfrage insbesondere im Endverbrauch entgegen. Die Entwicklung des privaten Verbrauchs wird sich in so be-

scheidenen Grenzen halten, daß neue induzierende Wirkungen von seiten des privaten Verbrauchs auf die Investitionen nicht zu erwarten sind. Der inlandswirksame öffentliche Verbrauch wird nur dann in dem prognostizierten Ausmaß wachsen, wenn die in der mittelfristigen Finanzplanung vorgesehene Erhöhung der Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst durchgeführt wird.

Das sich festigende Vertrauen der Wirtschaft auf eine günstigere Zukunftsentwicklung ist daher nicht frei von der Gefahr, doch durch unzureichend wachsende Gesamtnachfrage erneut enttäuscht zu werden. Die Investitionsbereitschaft der Wirtschaft selbst wird auch 1968 weniger kapazitätsorientiert sein, als vielmehr von exogenen Einflüssen abhängen. Die Wirtschaftspolitik sollte sich auf diese Situation einstellen, und nicht nur auf eventuelle Maßnahmen gegen eine zu stark wachsende Nachfrage.

Erforderlich ist daher vor allem die geplante zügige Durchführung des zweiten Investitionshaushalts des Staates. Mit einer Verstärkung der privaten Investitionstätigkeit ist nur unter dieser Voraussetzung zu rechnen. Die Gefahr einer konjunkturellen Überhitzung der Wirtschaft ist in Anbetracht der erheblichen Kapazitätsreserven und -erweiterungsmöglichkeiten in allen produzierenden Bereichen nicht gegeben.

Die Deutsche Bundesbank sollte ihre Bemühungen um Zinssenkungen zur Anregung zinselastischer Investitionen, z. B. mit einer erweiterten Offenmarktpolitik (u. a. durch Einbeziehung von Titeln, die eine längere Restlaufzeit als 18 Monate haben), fortsetzen.

Das DIW war zu der Prognose einer auch im zweiten Halbjahr anhaltenden Expansion nur unter der Annahme einer expansionsbewußten Wirtschafts- und Kapitalmarktpolitik in der Lage. Hinzu kommt als weiteres, daß zwar die zusätzlichen expansiven Effekte des zweiten Konjunkturprogramms quantitativ bekannt sind, daß jedoch über die kontraktiven Effekte der Einsparungen, Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen der mittelfristigen Finanzplanung des kommenden Jahres keine quantitativen Vorstellungen möglich sind, es also keineswegs sicher ist, ob trotz des zunehmenden öffentlichen Defizits der investitionsanregende Effekt des zweiten Investitionshaushalts nicht durch kontraktive Wirkungen an anderen Stellen, wie vor allem im Bereich des privaten Verbrauchs, überspielt wird.

Der nächste Wochenbericht erscheint am Freitag, dem 27. Oktober 1967.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, 1 Berlin 33, Königin-Luise-Str. 5 u. 53 Bonn, Adenauerallee 170
Tel. 761033 — telex 0183247 dtwbl

Präsident: Prof. Dr. Dr. h. c. Ferdinand Friedensburg. Abteilungsleiterkollegium: Dr. Ingeborg Köhler-Rieckenberg,
Dr. Rolf Krengel, Dr. Manfred Liebrucks, Dr. Herbert Martell, Dr. Horst Seldler

Schriftleitung: Dr. Wolfgang Watter, 1 Berlin 33, Königin-Luise-Str. 5. Verlag: Duncker & Humblot, 1 Berlin 41, Dietrich-Schäfer-Weg 9. Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig. Druck: Büro-Technik G. m. b. H., 1 Berlin 35, Muskauer Str. 43. Bezugspreis für den Jahrgang DM 32,—, vierteljährlich DM 9,—