

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Institut für Konjunkturforschung

WOCHEN BERICHT

36. Jahrgang

Berlin, den 23. Oktober 1969

Nummer 42/43

früher

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1969

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 Wirtschafts-
forschung, Essen

Abgeschlossen in München am 17. Oktober 1969

Die Lage der Weltwirtschaft

Die Wirtschaft der westeuropäischen Industrieländer expandierte im Sommerhalbjahr 1969 weiterhin kräftig, während das Wachstum in den USA nur noch geringe Fortschritte machte. Dabei war der Preisanstieg in den USA nach wie vor merklich stärker als in fast allen anderen Industrieländern. Vor allem als Folge der Nachfrageexpansion in Westeuropa ist der internationale Handel unverändert schnell gestiegen. Die Weltmarktpreise für Rohstoffe haben sich bis zum Spätsommer stark erhöht, so daß die Exporterlöse auch der Entwicklungsländer relativ kräftig zunahmen.

Weitere konjunkturelle Abschwächung in den Vereinigten Staaten zu erwarten

In den Vereinigten Staaten hat sich die Expansion des nominalen Sozialprodukts seit Ende 1968

nur noch wenig abgeschwächt, nachdem sich das Expansionstempo bereits vorher erheblich verlangsamt hatte. So lag die konjunkturelle Zunahme des ersten Halbjahrs 1969 mit 7,2 vH (Jahresrate) nur geringfügig unter der Zunahme des zweiten Halbjahrs 1968 (7,8 vH). Stärker hat dagegen im gleichen Zeitraum das Wachstum des realen Sozialprodukts nachgelassen (von 3,6 auf 2,2 vH). Der Preisauftrieb beschleunigte sich.

Wenn sich auch die Expansion der Gesamtnachfrage im bisherigen Verlauf dieses Jahres kaum verlangsamt — worauf auch die vorläufigen Angaben über das dritte Quartal 1969 hindeuten —, so mehrten sich doch die Anzeichen für ein stärkeres Nachlassen der konjunkturellen Auftriebskräfte. So ist beispielsweise die Nachfrage im Wohnungsbau — bedingt durch den Ende 1968 einsetzenden An-

stieg des Zinsniveaus — schon seit Jahresanfang rückläufig. Im August lag die Zahl der begonnenen Neubauten um 25 vH unter dem bisherigen konjunkturellen Höhepunkt von Anfang dieses Jahres. Die Auftragseingänge sowie die Produktion und der Absatz von Automobilen und anderen längerlebigen Gebrauchsgütern stagnierten schon einige Monate und waren im August erstmals rückläufig. Auch andere wichtige Indikatoren weisen auf eine zunehmende Änderung des konjunkturellen Klimas hin: insbesondere der Rückgang der Gewinne der Kapitalgesellschaften und das Auslaufen des Investitionsbooms in diesem Halbjahr.

Die Abschwächung der konjunkturellen Auftriebskräfte wird sich im laufenden Quartal und im ersten Halbjahr 1970 verstärkt auf die Produktionsentwicklung auswirken. Allerdings ist als bleibender Expansionsfaktor ein nur wenig vermindertes Wachstum der privaten Verbraucherausgaben für kurzlebige Güter und für Dienstleistungen anzunehmen. Auch werden im öffentlichen Sektor die Ausgaben wieder schneller zunehmen. Der außergewöhnlich starke Zinsanstieg hat sich auf die Ausgabengestaltung der Bundesstaaten und Gemeinden bisher noch nicht ausgewirkt. Deren Ausgaben erhöhten sich bis Mitte des Jahres stetig; ein gleichbleibender Anstieg ist um so mehr zu unterstellen, als das Zinsniveau in absehbarer Zeit eher wieder sinken wird. Die Ausgaben des Bundes, die von Mitte 1968 bis Mitte 1969 etwas zurückgegangen waren, dürften in Zukunft wieder zunehmen. Von den privaten Investitionen werden jedoch verstärkte Abschwächungstendenzen ausgehen. Die auf der Basis von Befragungen erstellten amtlichen Vorausschätzungen der Ausgaben der Wirtschaft für Bau- und Ausrüstungsinvestitionen spiegeln eine erhebliche Verschlechterung des Investitionsklimas wider: Für das vierte Quartal ist bereits ein geringfügiger Rückgang der Investitionsausgaben zu erwarten. Der bisherige starke Anstieg der Investitionen war weitgehend durch die seit langem erwartete Aufhebung der Steuergutschriften bedingt. Es ist anzunehmen, daß nach dem bevorstehenden Wegfall dieser Steuervergünstigungen die konjunkturelle Abnahme der Investitionsneigung zusammen mit den erschwerten Kreditbedingungen sich voll in der Entwicklung der Investitionsausgaben niederschlagen wird. Auch der Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen wird im ersten Halbjahr 1970 noch anhalten. Zudem werden wegen der sich verschlechternden Absatzaussichten die Lagerinvestitionen zurückgehen. Ein besonders gravierendes Problem einer Abschwächungsphase wie der gegenwärtigen ist erfahrungsgemäß der Automobilabsatz. Die neuen Automodelle trafen bisher auf eine nur zögernde Kaufbereitschaft. Auch hier wirken sich das hohe Zinsniveau und die verschlechterten Konjunkturerwartungen aus.

Bei dieser Entwicklung wird die Arbeitslosigkeit weiter ansteigen. Die Zunahme der saisonbereinigten Arbeitslosenquote im September von 3,5 auf

4 vH ist zwar nicht im Ausmaß, wohl aber in der Richtung symptomatisch.

Im Außenwirtschaftsbereich wurde auch noch im ersten Halbjahr 1969 ein mit 1,5 Mrd. \$ extrem geringer Leistungsbilanzüberschuß erzielt, obwohl sich die gesamtwirtschaftliche Expansion bereits abgeschwächt hatte. Bei kaum vermindertem Exportanstieg ist künftig allerdings mit einem verlangsamten Importwachstum zu rechnen, so daß sich der Aktivsaldo der Leistungsbilanz wieder erhöhen dürfte. Gleichwohl ist nicht zu erwarten, daß der Leistungsbilanzüberschuß in absehbarer Zeit ein Niveau erreichen wird, das für die Lösung des amerikanischen Zahlungsbilanzproblems erforderlich wäre. Die notwendige Erhöhung des Leistungsbilanzüberschusses dürfte auch deshalb erhebliche Schwierigkeiten bereiten, weil der Kosten- und Preisanstieg, der bisher über dem internationalen Durchschnitt lag, sich im ersten Halbjahr 1970 nur wenig vermindern wird. Unter diesen Umständen befinden sich die wirtschaftspolitischen Instanzen in einem Dilemma: Einerseits verlangt die Verhinderung eines Anstiegs der Arbeitslosigkeit eine Änderung des bisher restriktiven Kurses der Wirtschaftspolitik; andererseits nötigen der immer noch kräftige Kosten- und Preisanstieg und die unbefriedigende Zahlungsbilanzsituation zur Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Kurses. Die Entwicklung in den Vereinigten Staaten läßt somit erneut den fundamentalen Zielkonflikt deutlich hervortreten, der den wirtschaftspolitischen Instanzen schwierige Entscheidungen aufbürdet, wobei sie sich zur Priorität eines der beiden Ziele bekennen müssen. Angesichts der im Herbst nächsten Jahres bevorstehenden Kongreßwahlen dürfte die Entscheidung zugunsten der Wachstums- und Vollbeschäftigungspolitik fallen.

Nur leichte Verlangsamung der Expansion in Westeuropa

Das konjunkturelle Wachstum der westeuropäischen Wirtschaft, das im Winterhalbjahr 1968/69 einer Jahresrate von real 6 vH entsprach, hat sich seitdem nur leicht verlangsamt. Die Nachfrage expandierte weiterhin kräftig, und die Produktion bewies eine bemerkenswerte Elastizität. Allerdings haben sich mit der steigenden Beanspruchung der Produktionsfaktoren die Symptome einer Anspannung in den meisten Ländern gemehrt. Anders verlief die konjunkturelle Entwicklung in Großbritannien. Nachdem dort im ersten Quartal 1969 die Verschärfung der Nachfragerestriktion zu einer Stagnation geführt hatte, kam es danach aufgrund der beschleunigten Ausfuhrzunahme zu einem leichten Wiederanstieg der wirtschaftlichen Aktivität.

Kennzeichnend für die Anspannung in Westeuropa ist die weitgehende Ausschöpfung der Arbeitsmärkte. Da sich — vor allem in der Industrie — die Zahl der Beschäftigten wieder beachtlich erhöhte, war die Arbeitslosenquote in den Sommermonaten fast überall geringer als vor Jahresfrist. In Großbritannien allerdings ist sie im

Laufe dieses Jahres konjunkturell gestiegen. In Italien schließlich war die ausgewiesene Arbeitslosenquote trotz des kräftigen Aufschwungs und der anhaltenden Auswanderung nicht viel geringer als im vergangenen Jahr, da dem Anstieg der Beschäftigtenzahl in der Industrie erhebliche Freisetzen in den anderen Bereichen gegenüberstanden.

Die Anspannung auf den Arbeitsmärkten hat in den meisten westeuropäischen Ländern zu einer Beschleunigung des Lohnauftriebs geführt. Die tariflichen Stundenlöhne in der Industrie waren zuletzt im allgemeinen um 6 bis 8 vH höher als vor Jahresfrist; lediglich Großbritannien und die Schweiz wiesen etwas niedrigere Raten auf. Die Stundenverdienste stiegen in der Regel schneller als die Tariflohnsätze.

Auch die Preisentwicklung spiegelt die konjunkturelle Veränderung der Angebots-Nachfrage-Relation wider. Der Anstieg der Erzeuger- bzw. Großhandelspreise industrieller Produkte hat sich weiter verstärkt. Das vergleichbare Vorjahresniveau wurde in den wichtigsten westeuropäischen Industrieländern während der Sommermonate um 2 bis 3 vH übertroffen; in Frankreich dürfte die entsprechende Rate erheblich höher gewesen sein. Ausgeprägter waren die Unterschiede in der Entwicklung der Preise für die Lebenshaltung. Die Untergrenze der Verteuerung bildeten mit 2 bis 3 vH (Vorjahresvergleich) die Bundesrepublik Deutschland, Italien, Schweden, die Schweiz und Spanien. Darüber lagen mit 3 bis 4 vH Belgien, Norwegen und Österreich. Noch stärker waren die Preiserhöhungen in Großbritannien mit 5 vH, in Frankreich mit 6 vH und — mitbedingt durch den Übergang zur Mehrwertsteuer — in den Niederlanden mit 7 vH.

Der kräftige Nachfrageanstieg in Westeuropa geht besonders eindrucksvoll aus der Expansion des innereuropäischen Warenaustausches hervor, der im ersten Halbjahr 1969 konjunkturell mit einer Jahresrate von etwa 20 bis 25 vH expandierte. Gleichzeitig hat sich — bei Berücksichtigung der Verschiebungen durch den Hafentarbeiterstreik in den USA um die Jahreswende — die Zunahme der Exporte in die übrige Welt verlangsamt.

Die Antriebskräfte des Aufschwungs haben sich noch mehr auf die innereuropäische Nachfrage verlagert. Entscheidend war hier die volle Entfaltung des Investitionsbooms. In einer Reihe westeuropäischer Volkswirtschaften wird so im Bereich der verarbeitenden Industrie für 1969 mit einer Zunahme der Ausgaben für Anlageinvestitionen in einer Größenordnung von 20 vH und mehr gerechnet. Die starke Investitionsneigung erklärt sich aus dem Zusammenwirken von hoher Kapazitätsauslastung, bisher vielfach günstiger Gewinnentwicklung und optimistischen Erwartungen der Unternehmer über den Nachfrageverlauf. Demgegenüber entwickelt sich in mehreren Ländern der Wohnungsbau zögernd, vor allem wohl wegen der erheblich gestiegenen Zinsen. Auch die Expansion der

öffentlichen Investitionen wurde verschiedentlich aus konjunkturpolitischen Erwägungen gebremst.

Die Einkommen der privaten Haushalte sind in Westeuropa weiterhin schnell gestiegen; dazu trug neben der Beschäftigungszunahme in verstärktem Maße der Lohnauftrieb bei. Der private Konsum erhielt dadurch nach wie vor kräftige Anregungen. In Frankreich spielte bis Anfang August außerdem die Erwartung der Franc-Abwertung und der damit verbundenen Verteuerungen eine Rolle als zusätzlicher Kaufanreiz. Die staatlichen Konsumausgaben dürften in vielen westeuropäischen Ländern trotz der überwiegend restriktiven Orientierung der Finanzpolitik schon durch das Übergreifen des beschleunigten Lohnanstiegs auf den öffentlichen Dienst ebenfalls angeregt worden sein.

Die Gefahr der Überhitzung hat in einer wachsenden Zahl westeuropäischer Volkswirtschaften zur Verschärfung der zunächst primär aus außenwirtschaftlichen Gründen eingeleiteten restriktiven Kreditpolitik und verschiedentlich auch zu weiteren finanzpolitischen Restriktionsmaßnahmen geführt. In Frankreich stand dies vornehmlich im Zusammenhang mit der Franc-Abwertung. Andererseits wird nunmehr mit der Höherbewertung der DM über den direkten internationalen Preiszusammenhang in den anderen westeuropäischen Ländern ein neuer Teuerungsfaktor wirksam; zumindest tendenziell wird auch die Einkommensentwicklung stimuliert.

Mit der fortschreitenden Ausnutzung der Ressourcen im Laufe des konjunkturellen Aufschwungs ist der Wachstumsspielraum in Westeuropa für das kommende Jahr enger geworden. Um so eher ist zu erwarten, daß die Auftriebskräfte, die gegenwärtig vor allem von der privaten Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern ausgehen, auch bei einer gewissen Dämpfung in den meisten Ländern bis weit in das kommende Jahr hinein eine hohe Auslastung des Produktionspotentials gewährleisten; dabei werden sich die derzeit langen Lieferfristen wieder etwas verkürzen. Ausnahmen werden Großbritannien — trotz der leichten Konjunkturbelebung — sowie Frankreich sein: in beiden Ländern erscheint eine außenwirtschaftliche Sanierung trotz der Abwertungen nur unter zeitweiligem Verzicht auf eine volle Ausschöpfung des vorhandenen Wachstumsspielraums möglich. Insgesamt zeichnet sich so für 1970 in Westeuropa eine Zunahme des realen Bruttosozialprodukts um etwa 4 vH nach 5,5 vH im Jahre 1969 ab.

Starke Zunahme des Welthandels

Die internationalen Gütermärkte standen im bisherigen Verlauf des Jahres im Zeichen stark steigender Nachfrage. Die Welteinfuhr (ohne Ostblockländer) überschritt im ersten Halbjahr 1969 ihren entsprechenden Vorjahresstand um 13 vH gegenüber 12 vH im ganzen Jahr 1968, wobei die Durchschnittspreise stärker als bisher stiegen.

Die beträchtliche Ausweitung des Welthandels beruhte vor allem auf der Zunahme der Importe der westeuropäischen Industrieländer, insbesondere der EWG-Länder. In den Vereinigten Staaten stiegen zwar die Importe nach Beendigung des Hafentarbeiterstreiks wieder rasch an, so daß die Lieferausfälle weitgehend ausgeglichen wurden; insgesamt gesehen ergab sich jedoch eine konjunkturell deutlich geringere Einfuhrzunahme. Die Importentwicklung Japans, die in den vergangenen Jahren sehr stürmisch verlaufen war, wies nicht mehr so stark nach oben.

Während Westeuropa und Japan im ersten Halbjahr 1969 eine überdurchschnittlich hohe Exportzunahme verzeichneten, gestaltete sich der Absatz der nordamerikanischen Güter auf den Auslandsmärkten unbefriedigend. Abgesehen vom Hafentarbeiterstreik und von den rückläufigen Agrarexporten dürften dazu die infolge des erheblichen Preis- und Kostenanstiegs beeinträchtigte Wettbewerbsfähigkeit und die unzureichenden Exportbemühungen beigetragen haben.

Die schnell zunehmende Rohstoffnachfrage der westlichen Industrieländer und die gestiegenen Rohstoffpreise ermöglichten eine kräftige Zunahme der Exporterlöse der Entwicklungsländer. Diese betrug im ersten Halbjahr 1969 wie im Vorjahr etwa 9 vH. Der Exportverlauf erlaubte es den Entwicklungsländern, ihre Einfuhren in fast unvermindertem Tempo zu steigern; dabei wurden dank günstiger Ernten weniger Nahrungsmittel importiert, so daß mehr Industriegüter gekauft werden konnten.

Die verlangsamte Nachfrageexpansion in den westlichen Industrieländern wird eine entsprechende Anpassung der Rohstoffkäufe zur Folge haben. Zum anderen ist — nach der Versorgungslage der internationalen Rohstoffmärkte zu urteilen — nicht mit einem weiteren Preisanstieg zu rechnen. Eine verlangsamte Zunahme der Ausfuhrwerte der Entwicklungsländer gilt so als wahrscheinlich. Wird außerdem berücksichtigt, daß nur für einen begrenzten Zeitraum ein Rückgriff auf die in den letzten Jahren gestiegenen Devisenreserven möglich ist, müßten sich die Entwicklungsländer nach gewisser Zeit wieder zu einer größeren Zurückhaltung bei ihren Importen veranlaßt sehen.

Preise für Industrierohstoffe geraten unter Druck

Auf den Weltmärkten für Industrierohstoffe stiegen die Preise im Sommerhalbjahr 1969 zunächst noch kräftig an. Die Zunahme der Rohstoffnachfrage hatte sich bei dem weiteren Aufschwung der Industrieproduktion in den westlichen Ländern, infolge von Währungsspekulationen und — auf wichtigen Teilmärkten — durch umfangreiche Eindeckungskäufe der Ostblockländer vorübergehend verstärkt. Das Rohstoffangebot hielt mit der Nachfragezunahme nicht immer Schritt. Es traten verschiedentlich Versorgungsengpässe auf, die teilweise hausartige Preissteigerungen auslösten. Seit Mitte

August hat sich allerdings das Preisniveau für Industrierohstoffe etwas ermäßigt. Die Nachfrage ist zurückhaltender geworden. Außerdem sind spekulative Vorräte aufgelöst worden.

In den nächsten Monaten wird die Nachfrage nach Rohstoffen in den westlichen Ländern langsamer als bisher zunehmen. Bei noch kräftiger Expansion in Westeuropa wird die konjunkturelle Dämpfung in den USA die Zunahme des Rohstoffverbrauchs merklich bremsen. Unter diesen Umständen werden die Verarbeiter ihre Lagerbestände möglichst niedrig halten wollen. Sobald die Währungsunruhen abgeklungen sind, dürften vorsorglich angelegte Vorräte weiter abgebaut werden. Das Angebot an Rohstoffen wird im allgemeinen kräftig zunehmen, wenn nicht wieder unvorhergesehene Produktions- und Lieferstörungen auftreten sollten. Ansehnliche Produktionssteigerungen sind vor allem bei den NE-Metallen zu erwarten. Aufgrund dieser Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf den Märkten für Industrierohstoffe werden die Preise 1970 unter Druck stehen.

Auf den internationalen Nahrungsmittelmärkten haben sich die Preise seit Ende August 1969 spürbar erholt, nachdem sie in den Sommermonaten — unter Schwankungen — zurückgegangen waren. Der Zuckerpreis hat sich wieder gefestigt, weil gegenwärtig der Verbrauch die Produktion übersteigt. Die Kaffeepreise erhöhten sich im Anschluß an die Heraufsetzung der Interventionspreise im Rahmen des Internationalen Kaffeeabkommens deutlich. Auf den Weizenmärkten sind die gegenseitigen Unterbietungen der Preise durch die Exportländer im Wettbewerb um die Marktanteile zum Abschluß gekommen. In den nächsten Monaten dürften die Nahrungsmittelpreise im Durchschnitt auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben.

Ausblick

Die konjunkturellen Perspektiven bis Mitte 1970 sind dadurch gekennzeichnet, daß es in den USA zu einer Stagnation kommen dürfte, während in Westeuropa eine Fortsetzung des Aufschwungs — wenn auch in abgeschwächtem Tempo — zu erwarten ist. Ist diese Entwicklung in den USA vor allem auf wirtschaftspolitische Restriktionen zurückzuführen, so spielen in Westeuropa neben einer der Auftriebskräfte dämpfenden Wirtschaftspolitik teilweise auch Angebotsengpässe eine Rolle. Das wirtschaftliche Geschehen in der zweiten Jahreshälfte von 1970 hängt in den USA davon ab, ob die amerikanische Regierung ihren wirtschaftspolitischen Kurs so zeitig ändert, daß eine Rezession verhindert und eine Wiederbelebung erreicht wird. Angesichts der sozialen Probleme in den USA spricht vieles dafür, daß die Regierung auch unter Zurücksetzung anderer Ziele bestrebt sein wird, größere Arbeitslosigkeit zu vermeiden. Unter dieser Voraussetzung kann für das ganze Jahr 1970 gegenwärtig in den USA mit einer Wachstumsrate des realen Brutto-sozialprodukts von 1,5 vH gerechnet werden. In

Westeuropa dürften sich die Tendenzen zu einer Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums im zweiten Halbjahr verstärken. Dort ist für das ganze Jahr 1970 eine Wachstumsrate des realen Bruttosozialprodukts von 4,0 vH zu erwarten. Die Verlangsamung der Expansion in den Industrieländern wird sich nachteilig auf die wirtschaftliche Lage der Entwicklungsländer auswirken. Ihre Ausfuhr wird mengenmäßig weniger zunehmen als bisher, auch die Rohstoffpreise werden unter Druck stehen.

Im zweiten Halbjahr 1970 könnte eine labile Konjunkturlage in den USA mit einer möglicherweise ausgeprägten Abschwächung der Wachstumskräfte in Westeuropa zusammentreffen. Die Gefahr einer gegenseitigen Verstärkung kontraktiver Tendenzen ist unter diesen Umständen nicht ganz auszuschließen. Die Einsicht in die zentrale Bedeutung wirtschaftlichen Wachstums für die soziale und politische Stabilität und das Vorhandensein eines umfangreichen wirtschaftspolitischen Instrumentariums sollten jedoch die Gewähr dafür bieten, daß es zu einer solchen Entwicklung nicht kommt.

Mit der Abwertung des französischen Franc und der de-facto-Aufwertung der DM sind neue Daten für die internationalen Wirtschaftsbeziehungen gesetzt worden. Die Wechselkursverzerrungen, die die zwischenstaatlichen Waren- und Kapitalströme stark belastet haben, sind so verringert, wenn auch nicht beseitigt worden. Offen ist noch, ob sich einige

westeuropäische Regierungen der bevorstehenden formellen Aufwertung der DM anschließen werden. Ein solcher Schritt hätte vor allem die Konsequenz, daß die außenwirtschaftliche Entlastung der Defizitländer entsprechend nachhaltiger ausfiele. Das würde noch mehr gelten, wenn sich auch Japan zu einer Aufwertung entschließen könnte. Damit würden die Voraussetzungen für eine Überwindung der Zahlungsbilanzschwierigkeiten der USA verbessert, wenn es allein auch kaum ausreichen würde, das Dollarproblem zu lösen.

Mit der Einführung der Sonderziehungsrechte ist ein Währungsmedium geschaffen worden, das die Bereitstellung internationaler Liquidität von der Gestaltung der Zahlungsbilanzen der Leitwährungsländer unabhängiger macht und sie damit Zufallseinflüssen mehr und mehr entzieht. Eine sukzessive Ablösung der in Form von Devisen gehaltenen Währungsreserven durch Sonderziehungsrechte ist anzustreben, um auch von dieser Seite die Krisenanfälligkeit des Weltwährungssystems zu vermindern. Allerdings muß der Weltwährungsfonds darüber wachen, daß die Schaffung von Sonderziehungsrechten die Mitgliedsländer nicht dazu veranlaßt, ihre Bemühungen um einen Zahlungsbilanzausgleich zu verringern. Das könnte dadurch erreicht werden, daß die Zuteilung von Sonderziehungsrechten künftig von bestimmten Fortschritten bei der Bekämpfung von fundamentalen Zahlungsbilanzungleichgewichten abhängig gemacht wird.

Die Lage in der Bundesrepublik Deutschland

In der Bundesrepublik Deutschland haben sich die konjunkturellen Spannungen während des Sommers verstärkt. Die Expansion der Gesamtnachfrage zeigt bisher kaum Zeichen einer Abschwächung. Wenngleich das gesamtwirtschaftliche Angebot wider Erwarten sehr elastisch blieb — das Wachstum des realen Bruttosozialprodukts hat im Sommerhalbjahr auf Jahresbasis rd. 7 vH betragen —, hielt es mit der Nachfrageexpansion immer weniger Schritt, so daß sich die Auftragsbestände weiter vergrößerten und die Lieferfristen verlängerten.

Am Arbeitsmarkt wurde die Anspannung in den Streiks vom September und ihren lohnpolitischen Folgen deutlich sichtbar. Bis dahin hatte der Lohnanstieg nur zu einer geringen Erhöhung der Lohnkosten je Produkteinheit geführt. Bei steigenden Einfuhrpreisen und Zinssätzen haben sich jedoch die Stückkosten zunehmend erhöht. Erheblich mehr verstärkte sich der Preisanstieg. Die Industrie setzte ihre Inlandspreise im Laufe des Sommerhalbjahres um knapp 2 vH herauf. Die Verkaufspreise für Ausfuhr Güter stiegen um etwa 3 vH. In der

Bauwirtschaft war der Preisauftrieb noch kräftiger. Der Anstieg der Verbraucherpreise schwächte sich zwar unter dem Einfluß reichlichen Angebots an Nahrungsmitteln vorübergehend ab, im Spätsommer hat er sich jedoch wieder beschleunigt; im September lag der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte um 2,8 vH höher als vor Jahresfrist.

Die Bundesbank reagierte auf die Anspannung mit einer Verschärfung ihres Restriktionskurses. Die Regierung, die im Mai erneut eine Änderung des Wechselkurses abgelehnt hatte, unterstützte die monetäre Politik mit fiskalpolitischen Mitteln. Soweit diese Maßnahmen auf die Liquidität der Kreditinstitute und der Wirtschaft gerichtet waren, wurden sie durch die Spekulation auf eine Aufwertung der DM konterkariert. Um der im Zusammenhang mit der Bundestagswahl erneut anbrandenden Spekulationswelle zu begegnen, wurden Ende September die Devisenbörsen geschlossen und danach die Interventionspflicht der Bundesbank auf den Devisenmärkten aufgehoben. Mit diesem Schritt war die DM faktisch aufgewertet und der Spekula-

tion der Boden entzogen. Die Bundesbank zog sich allerdings nicht aus dem Markt zurück, sondern förderte durch die Abgabe von Dollars zielstrebig einen kontinuierlichen Kursanstieg der DM. Bis zum 17. Oktober ergab sich auf diese Weise ein Kursanstieg um 7,3 vH.

Nur wenig abgeschwächte Elastizität des inländischen Angebots

Das reale Sozialprodukt nahm im Sommerhalbjahr kaum schwächer zu als in den vorangegangenen sechs Monaten. Ein derartig starkes Wachstum wäre ohne die immer noch recht kräftige Ausweitung der Beschäftigtenzahl nicht möglich gewesen. Zwar sind die heimischen Arbeitskraftreserven seit der Jahresmitte so gut wie ausgeschöpft; das gilt sowohl für die offenen als auch für die stillen Reserven. Doch konnte in erheblichem Umfang auf ausländische Arbeitskräfte zurückgegriffen werden. Ende September waren in der Bundesrepublik 1,5 Millionen ausländische Arbeitskräfte beschäftigt, das sind rd. 410 000 mehr als ein Jahr zuvor.

Die Industrieproduktion war zwar weniger steil aufwärts gerichtet als im Vorjahr; seit Beginn des Jahres hat sie sich — sieht man von kürzerfristigen Schwankungen ab — aber nicht weiter verlangsamt. In Anbetracht der im Frühjahr erreichten hohen Kapazitätsauslastung war allgemein mit einer erheblichen Verminderung der Angebotselastizität gerechnet worden. Die beschleunigt wachsenden Kapazitäten konnten aber bei dem unerwartet großen Zugang an Arbeitskräften rasch voll ausgelastet werden. Dies ermöglichte einen weiteren starken Anstieg der Produktivität.

Die Auftragseingänge in der Industrie nahmen bis in den Herbst hinein ungebrochen zu. Im Zeitraum Juni/August lagen sie um 5,5 vH über dem Niveau der vorangegangenen drei Monate. Seit dem Frühjahr hat das Inlandsgeschäft an Bedeutung gewonnen: die Inlandsbestellungen erhöhten sich verstärkt, die Auslandsaufträge stagnierten. Die Auftragseingänge übertrafen die Umsätze bis zuletzt erheblich, im Zeitraum Juni/August um knapp 15 vH. Die Auftragsbestände sind damit gegenüber den vorangegangenen Monaten sogar verstärkt gewachsen. Ihre Reichweite betrug im September mehr als vier Monate und war damit größer als zum bisherigen Höchststand Mitte 1961.

Nach wie vor liegt der Schwerpunkt der industriellen Expansion bei der Investitionsgüterindustrie. Die Bestellungen übertrafen hier die Umsätze im Zeitraum Juni/August um 26 vH, gegenüber 20 vH in den drei vorangegangenen Monaten. Die Auftragsreserven sicherten im September eine Produktion von 5,7 Monaten. Die Produktion wuchs im bisherigen Verlauf des Jahres kaum schwächer als 1968. Im Zeitraum Juni/August war sie um nicht weniger als 7 vH größer als in den drei Monaten zuvor.

Die Bauproduktion ist in den Sommermonaten nur wenig gestiegen. Sie wurde durch Arbeits-

kräftemangel und Materialknappheit (Baustahl) behindert. Zudem scheint der urlaubsbedingte Arbeitsausfall in diesem Sommer groß gewesen zu sein, denn die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden hat, anders als die Beschäftigung, in den Sommermonaten nicht zugenommen.

Die Nachfrage expandierte auch in der Bauwirtschaft stärker als die Produktion. Die Auftragsbestände haben sich daher weiter erhöht. Besonders stark war der Auftragszuwachs beim gewerblichen Bau sowie beim Tiefbau. Im öffentlichen Hochbau und im Wohnungsbau war dagegen nur wenig zusätzliche Nachfrage zu verzeichnen. Diesem schwachen Zuwachs entsprach eine ebenfalls schwache Nachfrage nach Ausbauleistungen.

Anhaltend kräftige Expansion der Nachfrage

Die Tariflöhne haben diesmal mit größeren Verzögerungen als in früheren Aufschwungsphasen auf die Wandlungen am Arbeitsmarkt reagiert. Die Spannungen kamen daher zuerst in einer Vergrößerung der Lohndrift zum Ausdruck. Der Anstieg der Lohn- und Gehaltssumme hat sich beträchtlich beschleunigt. Zusammen mit den übertragenen und den Gewinn- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte hat sich das verfügbare Einkommen bis zuletzt leicht beschleunigt erhöht. Der private Verbrauch blieb allerdings hinter dieser Steigerung zurück; die Haushalte haben also einen größeren Anteil ihrer Einkommen gespart.

Bei den Ausrüstungsinvestitionen ist bislang noch keine Wachstumsabschwächung erkennbar. Trotz der überraschend großen Elastizität der Inlandsproduktion mußte in zunehmendem Umfang auf ausländische Erzeugnisse zurückgegriffen werden. Die außergewöhnlich günstige Marktsituation erlaubte es den Produzenten, ihre Preise kräftig zu erhöhen.

Die Bauinvestitionen sind weiterhin schwach, wenn auch leicht beschleunigt gestiegen. Am stärksten nahmen die Ausgaben der gewerblichen Wirtschaft zu. Die Zuwachsrate lag im Durchschnitt der Monate Mai/Juli bei real knapp 20 vH. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften im gleichen Zeitraum das Vorjahresniveau bestenfalls geringfügig überschritten haben. Spürbar günstiger entwickelten sich die öffentlichen Bauinvestitionen. Die Baupreise haben sich seit dem Frühjahr beschleunigt erhöht, die für gewerbliche Bauten stärker als die für Wohnbauten und für Straßenbauarbeiten.

Der Überschuß im Warenverkehr mit dem Ausland ist trotz der konjunkturellen Anspannung und der steuerlichen Absicherungsmaßnahmen bis zum August dieses Jahres noch gestiegen. Im Sommerhalbjahr erreichte er mit 7,6 Mrd. DM den gleichen Stand wie im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der Außenbeitrag in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung war sogar größer als in der Vorjahresperiode. Somit haben sich die Erwartungen, die vielfach an das Absicherungsgesetz geknüpft wor-

den waren, nicht erfüllt. Neben der guten Auslandskonjunktur mag hierfür ausschlaggebend gewesen sein, daß die niedrigen Sätze und die Befristung dem Gesetz einen provisorischen Charakter gaben und Spekulationen auf wirkungsvollere Maßnahmen auslösten. Der verstärkte Anstieg der Auftragseingänge in den ersten Monaten läßt jedenfalls darauf schließen, daß Auslandsaufträge zeitlich vorgezogen wurden. Die Auslandsnachfrage hat sich bis zum Herbst auf dem überaus hohen Frühjahrsniveau gehalten.

Die Warenausfuhr hat — nach dem durch Sondereinflüsse verursachten Einbruch am Jahresanfang — wieder kräftig expandiert. Am stärksten nahm die Ausfuhr nach Italien und Frankreich zu, wo ein starker Nachfragesog herrscht. Die Entwicklungsländer, deren Devisensituation sich durch die gute Rohstoffkonjunktur verbessert hat, erhöhten ihre Warenbezüge aus der Bundesrepublik ebenfalls kräftig. Etwas langsamer stiegen die Ausfuhr in die Benelux- und EFTA-Länder. Die Exporte in die USA stagnierten, nachdem sie im Frühjahr — nach Beendigung des Hafentarbeiterstreiks — sehr spürbar zugenommen hatten. Unter den einzelnen Warengruppen hatten chemische Erzeugnisse, Maschinen und Fahrzeuge nach wie vor überdurchschnittliche Zuwächse zu verzeichnen.

Die kommerzielle Wareneinfuhr expandierte schwächer als die Warenausfuhr. Dabei war die Entwicklung in den einzelnen Bereichen unterschiedlich: Während die Einfuhren von Ernährungsgütern nach der Übersteigerung der Getreideeinfuhren im Frühsommer, die durch die zeitweise sehr hohen Terminabschläge auf den Devisenmärkten verursacht worden war, scharf zurückgingen und die Importe von Rohstoffen und Halbwaren etwa auf dem im Frühjahr erreichten hohen Niveau stagnierten, stiegen die Einfuhren von Fertigwaren, insbesondere von Investitionsgütern, bis zuletzt steil an.

Die Preise der Einfuhr wie die der Ausfuhr sind im Laufe dieses Jahres beträchtlich heraufgesetzt worden. Die Exporteure haben die Ausfuhrpreise stärker erhöht, als es der Belastung durch die Exportsondersteuer entsprochen hätte. Die steuerliche Entlastung der Einfuhr ist durch Preiserhöhungen mehr als kompensiert worden; für das Inland ergab sich also eine Verteuerung. In den Durchschnittswerten der Aus- und Einfuhr, die die Preisentwicklung stets mit einer gewissen Verzögerung anzeigen, haben sich diese Tendenzen nicht voll niedergeschlagen¹.

Im Zuge des Aufschwungs nahmen die Einnahmen des Staates beschleunigt zu (+ 15 vH). Auch die Sozialversicherungsbeiträge übertrafen ihr Vorjahresniveau erheblich. Die Ausgaben werden 1969 vermutlich um annähernd ein Zehntel höher sein als im Vorjahr. Überdurchschnittlich erhöhte sich der Staatsverbrauch — hauptsächlich wegen steigender Personalaufwendungen. Die zivilen Ausgaben nahmen stärker zu als die militärischen.

Die konjunkturpolitisch motivierten Streichungen im Verteidigungshaushalt haben hierbei möglicherweise eine Rolle gespielt. Weniger stark als die Verbrauchsausgaben stiegen die laufenden Übertragungen des Staates. Die Investitionsausgaben werden vom ersten zum zweiten Halbjahr stärker steigen. Insgesamt wird sich damit für das Jahr 1969 ein Anstieg der Ausgaben von 17,5 Mrd. DM bei einem Anstieg der Einnahmen von rund 28 Mrd. DM ergeben. Das Finanzierungsdefizit des Vorjahres in Höhe von 5 Mrd. DM wird daher von einem etwa ebenso hohen Überschuß abgelöst werden.

Verschärfter geldpolitischer Restriktionskurs

Die im Mai dieses Jahres gefällte Entscheidung gegen eine Aufwertung der DM war für die Bundesbank Signal zu einer Verschärfung ihres geldpolitischen Restriktionskurses, mit der sie eine Dämpfung wenigstens der inländischen Nachfrage erreichen wollte: Im Verlauf des Sommerhalbjahres erhöhte die Bank den Diskontsatz von 4 auf 6%, nachdem sie ihn bereits im März um einen Punkt heraufgesetzt hatte. Ferner erhöhte sie die Mindestreserve-Anforderungen für die Banken. Die zentralen öffentlichen Haushalte entzogen den Banken ebenfalls liquide Mittel, indem sie ihre hohen Einnahmeüberschüsse und den Gegenwert von längerfristigen Bankkrediten bei der Bundesbank stilllegten oder zur Tilgung von Geldmarktverbindlichkeiten verwendeten.

Diese Maßnahmen wurden allerdings durch die Spekulation auf eine Aufwertung der DM konterkariert. Der Zufluß spekulativer Auslandsgelder war so stark, daß trotz eines beachtlichen Defizits in der Grundbilanz die Devisenbilanz mit einem extrem großen Aktivsaldo schloß; somit ist die Bankenliquidität bis Ende September nur wenig eingeeengt worden.

Der Zinsanstieg hielt sich deshalb, gemessen an den Maßnahmen der Notenbank, bisher in engen Grenzen. Hinzu kam, daß die Kapitalzinssätze in wichtigen anderen Ländern nicht mehr so stark anzogen wie zuvor. Die Rendite umlaufender inländischer Rentenwerte stieg in der Bundesrepublik von 6,6% im März auf 7,3% im September.

Nach der definitiven Aufwertung der DM wird sich der Abstrom spekulativer Auslandsgelder erheblich beschleunigen. Dies wird zu einer Entschärfung der internationalen Zahlungsbilanzsituation beitragen. Gleichzeitig wird offenkundig werden, daß die hohen Liquiditätsreserven keineswegs ein Maßstab für das Expansionspotential der Geschäftsbanken gewesen sind. Da sich die kontraktiven Maßnahmen von Bundesbank und Regierung nach der offiziellen Aufwertung voll auswirken können, werden die Liquiditätsreserven der Banken so stark schrumpfen, daß — zunächst — mit einer deut-

¹ Weder in den Durchschnittswerten noch in anderen Außenhandelspreisindizes, die zur offiziellen Parität umgerechnet werden, kommt zum Ausdruck, daß die Einfuhr durch Abschläge für Termindesisen und die steuerliche Entlastung verbilligt worden war.

lichen Anspannung des Geldmarktes und — auf etwas längere Sicht — auch mit einer fühlbaren Beeinträchtigung des Kapitalmarktes gerechnet werden muß.

Eine anhaltende Verschlechterung der Fremdfinanzierungskonditionen würde im Laufe des nächsten Jahres zu einer Dämpfung der Investitionen der Unternehmen beitragen. Dies ist um so wahrscheinlicher, als die Unternehmen seit Anfang des Jahres in rasch wachsendem Maße auf Fremdmittel angewiesen sind.

Ausblick

Eine Voraussage für 1970 wird vor allem dadurch erschwert, daß eine Entscheidung über die neue Parität der DM noch nicht gefallen ist und die quantitativen Wirkungen einer Wechselkursänderung stets nur grob abzuschätzen sind. Auch über die Finanzgebarung der Gebietskörperschaften gibt es noch weniger als sonst ausreichende Informationen.

Die Prognose geht von den folgenden Annahmen aus:

- Der Wechselkurs der DM wird in Kürze bei 3,70 DM für einen US-Dollar fixiert; das bedeutet eine Verteuerung der DM um 8,1% für das Ausland und eine Verbilligung des Dollars um 7,5% für das Inland. Bei diesem Satz handelt es sich um eine Annahme, nicht aber um eine Empfehlung für die Höhe des Aufwertungssatzes.
- Die steuerlichen Absicherungsmaßnahmen vom November 1968 werden endgültig aufgehoben.
- Andere Länder folgen der DM-Aufwertung nicht.
- Die Erzeugerpreise der Landwirtschaft werden voll der Aufwertung ausgesetzt. Die damit für die Landwirtschaft verbundenen Erlöseinbußen werden durch direkte Einkommenssubventionen ausgeglichen.

Die in den Koalitionsverhandlungen erörterten Steuererleichterungen (Verdoppelung des Arbeitnehmerfreibetrages u. a.) sind nicht in die Überlegungen und Rechnungen eingegangen.

Unter diesen Annahmen erwarten wir für das kommende Jahr folgende Entwicklung:

Die Expansion der Nachfrage aus dem Ausland wird an Intensität verlieren, da die wirtschaftliche Aktivität in der übrigen Welt nachläßt und die Aufwertung zusätzlich dämpfend wirkt. Allerdings werden die Wirkungen der Aufwertung erst im späteren Verlauf des Jahres voll in Erscheinung treten. Die Auslieferungen werden jedoch davon noch nicht viel erkennen lassen, da sie bis weit in die erste Jahreshälfte hinein von den noch nicht erledigten Aufträgen getragen werden. Im Verlauf des Jahres wird sich der Einfluß der Aufwertung verstärken, der Anstieg der Ausfuhr also weiter

verlangsamten, vielleicht sogar ganz zum Stillstand kommen.

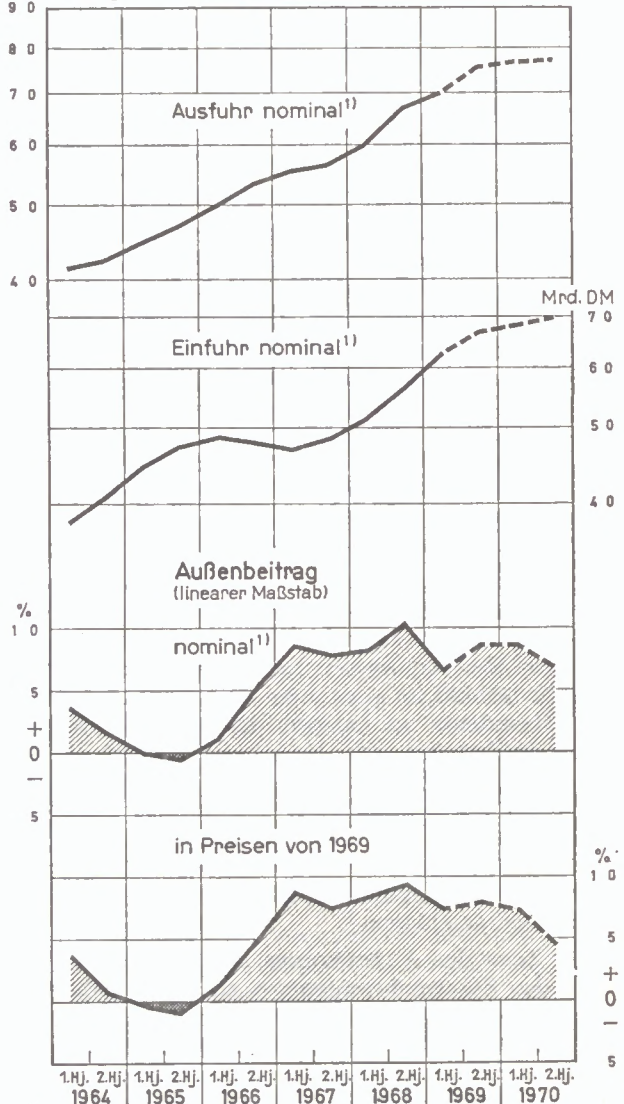
Das Maß der Exportdämpfung hängt auch davon ab, wie die westdeutschen Exporteure mit den Preisen auf die Aufwertung reagieren. Die Exporteure werden dabei auf ihre Wettbewerbssituation im Ausland Rücksicht nehmen. Die Verkaufspreise für Ausfuhrgüter dürften bald nach unten tendieren, die Durchschnittswerte dagegen erst mit einer Verzögerung von mehreren Monaten.

Auch bei der Einfuhr wird sich die Wirkung der Aufwertung erst im späteren Verlauf des Jahres einstellen. Außerdem ist die Verbilligung bei gewerblichen Waren als gering zu veranschlagen, denn bei dem unterstellten Aufwertungssatz bleibt

Entwicklung von Einfuhr und Ausfuhr

saisonbereinigte Werte

Mrd. DM (Logarithmischer Maßstab)



¹⁾ In jeweiligen Preisen.

Quelle: Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; 2. Halbjahr 1969 bis 2. Halbjahr 1970 Schätzungen der Institute.

dafür nach Aufhebung der Importsubventionen nur wenig Spielraum, besonders wenn die ausländischen Lieferanten die Aufwertung zu weiteren Preiserhöhungen nutzen. So gesehen können von einer Aufwertung in dieser Größenordnung keine nennenswerten Wirkungen erwartet werden.

Die Wareneinfuhr wird weiter zunehmen; mit dem Nachlassen der Auftriebskräfte im Inland wird sich indes die Steigerung abschwächen, insbesondere bei gewerblichen Rohstoffen und Halbwaren, die ohnehin auf die aufwertungsbedingte Verbilligung weitaus weniger reagieren als Fertigwaren.

Im Dienstleistungsverkehr werden sich die Wirkungen der Aufwertung ohne nennenswerte Verzögerung einstellen; sie werden aber — insgesamt gesehen — noch kleiner sein als im Warenverkehr. Bei den Einnahmen wie bei den Ausgaben wird sich der Anstieg verlangsamen. Auf seiten der Einnahmen dürften die Kapitalerträge und Transportleistungen, auf seiten der Ausgaben die Fracht- und Versicherungskosten den Ausschlag hierfür geben.

Der nominale Außenbeitrag wird sich trotz der Aufwertung zunächst nicht nennenswert verringern; in Preisen von 1969 dürfte der Effekt jedoch recht beträchtlich sein. Für das erste Halbjahr 1970 wurden als Aufwertungswirkung — isoliert betrachtet — mehr als 1 Mrd. DM, für das zweite rund 2,5 Mrd. DM errechnet.

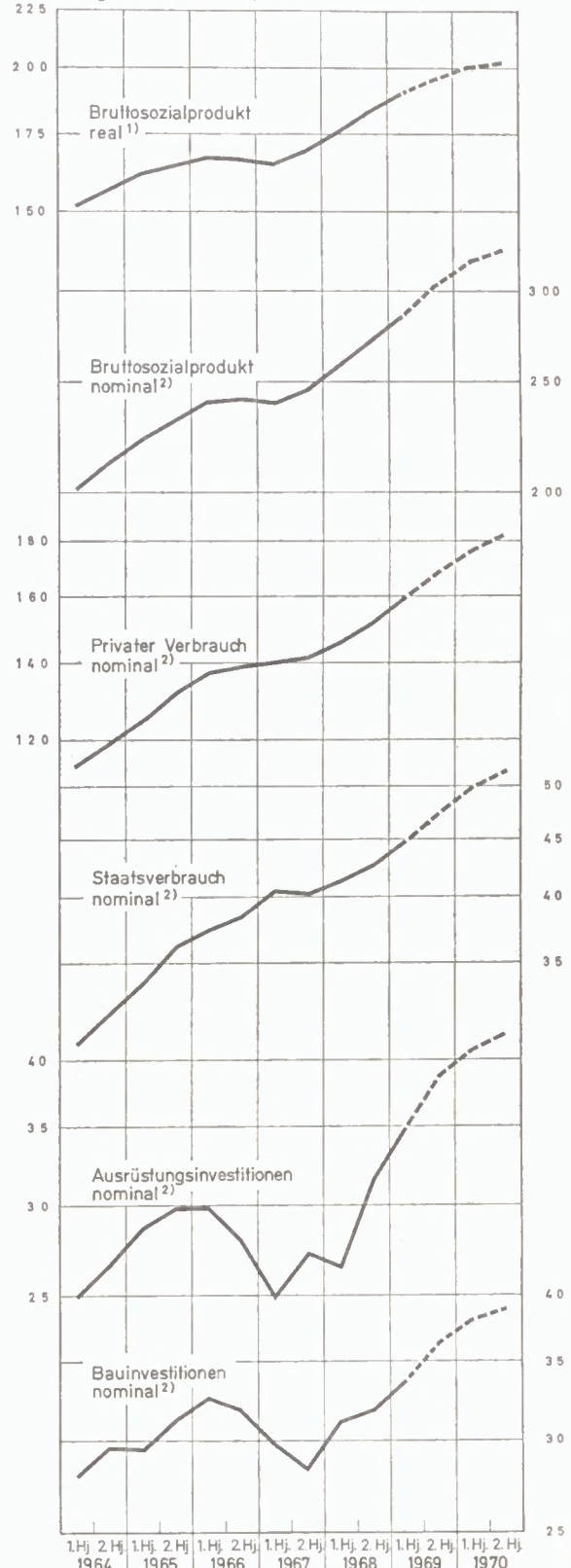
Für die Ausrüstungsinvestitionen lassen schon die hohen Auftragsbestände eine Fortdauer des Aufschwungs bis in das Jahr 1970 hinein erwarten. Vom zweiten Halbjahr 1969 zum ersten Halbjahr 1970 kann nochmals mit einem kräftigen Anstieg gerechnet werden. Nach den Testergebnissen plant die Industrie, ihre Anlageinvestitionen im kommenden Jahr um etwa 15 vH zu steigern. Die Ausrüstungsinvestitionen werden dabei vermutlich überproportional erhöht werden. In Anbetracht der zu erwartenden Umsatzsteigerungen ist auch für den Handel und die übrigen Dienstleistungsbereiche mit einer weiteren Investitionserhöhung zu rechnen; zudem werden Bundesbahn und Bundespost wiederum erheblich mehr investieren.

Damit ist für die Investitionsgüterproduzenten in nächster Zeit die Vollauslastung der Produktionskapazitäten als gesichert anzusehen, selbst wenn die Aufträge zurückgehen sollten. Die Importe von Ausrüstungen werden weiter kräftig expandieren.

Nach den bislang bekannten Investitionsplänen muß für das zweite Halbjahr 1970 dagegen mit einer nennenswerten Abschwächung des Steigerungstempos gerechnet werden. Ob die Investoren ihre Pläne revidieren, wird in hohem Maße von der Wirtschaftspolitik abhängen. Bei wachsendem Zwang, die Investitionen verstärkt mit Krediten zu finanzieren, und einer weiteren Verschlechterung der Fremdfinanzierungskonditionen ist eine Revision nach oben wenig wahrscheinlich.

Bruttosozialprodukt und Verwendungsbereiche

saisonbereinigte Werte
Mrd.DM (Logarithmischer Maßstab)



¹⁾ In Preisen von 1954 ²⁾ In jeweiligen Preisen
Quelle: Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; 2. Halbjahr 1969 bis 2. Halbjahr 1970 Schätzungen der Institute

Für die Bauinvestitionen bleiben die Wachstumschancen günstig. Die private Investitionsneigung dürfte zunächst ungebrochen bleiben, so daß die gewerblichen Bauinvestitionen weiterhin wachsen werden. Nach wie vor schwach werden dagegen die Impulse sein, die vom Wohnungsbau ausgehen. Die realen Wohnungsbauinvestitionen werden sich nur geringfügig vergrößern, zumal sich das hohe Zinsniveau negativ auf die Nachfrage auswirken wird. Die Entwicklung der öffentlichen Bauinvestitionen wird in der vorliegenden Vorausschau eher vorgegeben als prognostiziert. Informationen über den Umfang des für 1970 geplanten Investitionsvolumens des Staates liegen kaum vor. Allerdings ist eine weitere zügige Expansion wahrscheinlich. Der in den letzten Jahren noch größer gewordene Nachholbedarf an Infrastrukturinvestitionen deutet jedenfalls in expansive Richtung. Eine Erhöhung der realen öffentlichen Bauinvestitionen im Jahre 1970 um 8 vH, wie sie in die Prognose eingesetzt wurde, erfordert aber bei dem erwarteten Anstieg der Baupreise eine weitgehende Ausschöpfung des finanziellen Spielraums der Gemeinden.

Der Staatsverbrauch wird wegen der weiteren Expansion der Personalausgaben auch künftig kräftig zunehmen. Auch bei den Sachaufwendungen kann ein starker Anstieg angenommen werden. Die laufenden Übertragungen des Staates werden dagegen schwächer als 1969 wachsen. Hier wirkt sich die Reduktion der Barleistungen der Krankenkassen infolge der Lohnfortzahlung für Arbeiter aus. Falls, wie hier unterstellt, die Regierung nach der DM-Aufwertung eine Regelung der Agrarpreise beschließt, die zu Einkommenseinbußen der Landwirtschaft führt, werden — wenigstens vorübergehend — erhebliche Unterstützungsleistungen bewilligt werden müssen, wodurch sich die direkten Subventionen sprunghaft erhöhen.

Die Einnahmen des Staates werden weiter kräftig zunehmen, vor allem die aus den direkten Steuern. Allein die Lohnsteuer wird bei der erwarteten Lohnentwicklung ein Mehraufkommen von einem Fünftel erzielen. Dagegen wird sich die Entwicklung der indirekten Steuern beträchtlich abschwächen.

Die Einnahmen aus Sozialversicherungsbeiträgen werden noch stärker als im laufenden Jahr zunehmen; in allen Zweigen der Sozialversicherung wird voraussichtlich die Beitragsbemessungsgrenze hinaufgesetzt, in der gesetzlichen Rentenversicherung außerdem der Beitragssatz nochmals erhöht werden.

Unabhängig von größeren oder kleineren Fehleinschätzungen bei der Entwicklung der Investitionsausgaben des Staates wird dessen Finanzierungsüberschuß weiter beträchtlich steigen. Wir erwarten eine Erhöhung von etwa 5,5 Mrd. DM in diesem Jahr auf etwa 12 Mrd. DM im Jahre 1970. Diese Verbesserung kommt überwiegend der Sozialversicherung zugute.

Die seit September verstärkten Lohnerhöhungen werden die Einkommensentwicklung bis weit in das kommende Jahr hinein bestimmen. Durch die Lohnfortzahlung wird sich die Lohn- und Gehaltssumme zusätzlich erhöhen: für das ganze Jahr errechnet sich eine Steigerung von rund 12 vH. Die Wachstumsdifferenz zwischen Brutto- und Nettoeinkommen wird sich wieder vergrößern, da sich die Abzüge durch die erneute Anhebung der Beiträge in der Rentenversicherung und die Progression des Lohnsteuertarifs noch stärker erhöhen. Einschließlich der Einkommensübertragungen, die wegen der Entlastung der Krankenversicherungen im Rahmen der Lohnfortzahlung diesmal nur wenig steigen werden, und der Entnahmen und Vermögens Einkommen werden die Einkommen der privaten Haushalte insgesamt zunächst unvermindert kräftig, nach der Jahresmitte leicht abgeschwächt zunehmen. Wir rechnen damit, daß der private Verbrauch das gesamtwirtschaftliche Wachstum das ganze Jahr über kräftig stützen wird.

Damit sind die Voraussetzungen für Preissteigerungen auf den verbrauchsnahen Märkten, die von den Kosten bereits angelegt sind, gegeben. Bezieht man den Agrarmarkt, wie hier unterstellt, in die Aufwertung ein, dann werden die Verbraucherpreise für Nahrungs- und Genußmittel gleichbleiben oder sinken. Die Preissteigerungen der übrigen Güter des privaten Verbrauchs werden bei dem hier angesetzten Aufwertungssatz nur gedämpft, nicht aber gestoppt. Für das zweite Halbjahr 1970 schätzen wir, daß das Preisniveau des privaten Verbrauchs um 2,5 vH über seinem Vorjahrsstand liegen wird.

Zur konjunkturpolitischen Situation

Die von der Finanz- und Geldpolitik ergriffenen Dämpfungsmaßnahmen werden durch die Aufwertung in zweifacher Hinsicht verstärkt: Bei der in dieser Prognose unterstellten Paritätsveränderung ergibt sich eine Tendenz zur Senkung der realen Ausfuhrüberschüsse, die bis weit in das Jahr 1971 hinein anhalten wird. Der reale Außenbeitrag wird — wie erwähnt — nennenswert zurückgehen. Für sich genommen bedeutet dies nach unserer Rechnung einen realen Nachfrageausfall von 3,5 bis 4 Mrd. DM im kommenden Jahr. Zudem wird sich nach der Festsetzung einer neuen offiziellen DM-Parität der Abfluß von spekulativen Auslandsgeldern verstärken und zusammen mit der Normalisierung der Zahlungsfristen im Außenhandel zu einem empfindlichen Liquiditätsentzug bei den Banken und der Wirtschaft führen.

Die noch immer ungebrochene Investitionskonjunktur, die nach den starken Lohnerhöhungen im Herbst dieses Jahres jetzt auch durch eine raschere Erhöhung des privaten Verbrauchs ergänzt wird, wird die von der Aufwertung ausgehenden Dämpfungstendenzen jedoch so weit ausgleichen, daß für

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzungen für das 2. Halbjahr 1969 und das Jahr 1970

	1968 ¹⁾	1969 ²⁾	1970 ²⁾	1969 ¹⁾		1970 ²⁾	
	Jahre			1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ²⁾	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Sozialprodukts, real
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH

Zahl der Erwerbstätigen	0,2	1,8	0,5	2,0	1,5	0,9	0,2
Arbeitszeit (arbeits-tätig)	0,6	.	.	-0,3	.	.	.
Arbeitstage ³⁾	-0,1	.	.	-0,5	.	.	.
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	0,7	1,5	0	1,2	1,5	0,5	0
Produktivität ⁴⁾	6,6	6,5	4	7,5	5,5	5	3
Bruttoinlandsprodukt	7,6	8	4	8,8	7	5,5	3

2. Verwendung des Sozialprodukts
a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH — in jeweiligen Preisen

Privater Verbrauch	5,7	10,5	9	9,5	11	9,5	8
Staatsverbrauch	3,8	10	10	8,8	11	11	9
Anlageinvestitionen	9,9	18,5	11,5	18,8	18	15	8,5
Ausrüstungen	11,7	26	12,5	31,1	22	17	9
Bauten	8,2	11	10	7,5	14	13	8
Bruttosozialprodukt	9,4	11	8,5	11,2	11,5	10,5	7
Ausfuhr	13,2	14	6	15,6	13	10,5	2
Einfuhr	13,2	19,5	6,5	21,1	18	8,5	4,5
Bruttosozialprodukt und Einfuhr	10,1	12,5	8	12,9	12,5	10	6,5

b) Mrd. DM — in jeweiligen Preisen

Privater Verbrauch	297,3	327,8	356,8	153,8	174,0	168,7	188,1
Staatsverbrauch	83,7	92,1	101,4	42,1	50,0	46,8	54,6
Anlageinvestitionen	121,3	143,4	159,8	63,9	79,5	73,6	86,2
Ausrüstungen	58,3	78,5	82,8	33,9	39,6	39,6	43,2
Bauten	63,0	70,0	77,0	30,1	39,9	34,0	43,0
Vorratsveränderung	10,2	12,0	8,0	8,8	3,2	6,0	2,0
Außenbeitrag	18,4	15,2	15,4	6,6	8,6	8,6	6,8
Bruttosozialprodukt	530,8	590,5	641,4	275,2	315,3	303,7	337,7
Ausfuhr	126,2	144,0	152,5	67,4	76,6	74,5	78,0
Einfuhr	107,8	128,8	137,1	60,8	68,0	65,9	71,2
Bruttosozialprodukt und Einfuhr	638,8	719,3	778,5	336,0	383,3	369,6	408,9

c) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH — in Preisen von 1954

Privater Verbrauch	3,6	7,5	6	7,1	7,5	6,5	5,5
Staatsverbrauch	0,2	4	4	4,7	3,5	4,5	4
Anlageinvestitionen	8,2	15,5	8,5	17,8	13,5	11,5	6
Ausrüstungen	10,2	23	10,5	29,1	18,5	13,5	7,5
Bauten	5,7	5,5	6	3,5	6,5	7,5	4,5
Bruttosozialprodukt	7,6	8	4	8,8	7	5,5	3
Ausfuhr	15,6	11,5	6,5	14,9	9	10	3,5
Einfuhr	16,9	16	10	19,4	12,5	11	9,5
Bruttosozialprodukt und Einfuhr	9,7	9,5	5,5	11,3	8,5	7	4,5

d) Mrd. DM — in Preisen von 1954

Privater Verbrauch	215,1	231,0	244,9	109,9	121,1	117,2	127,7
Staatsverbrauch	47,7	49,6	51,7	23,5	26,1	24,5	27,2
Anlageinvestitionen	85,5	98,7	107,0	44,9	53,8	49,9	57,1
Ausrüstungen	47,9	59,0	65,1	27,5	31,5	31,3	33,8
Bauten	37,6	39,6	41,9	17,3	22,3	18,6	23,3
Vorratsveränderung	9,2	10,8	7,2	7,9	2,9	5,4	1,8
Außenbeitrag	2,0	-2,4	-7,3	-1,6	-0,8	-2,4	-4,9
Bruttosozialprodukt	359,5	387,6	403,5	184,5	203,1	194,7	208,9
Ausfuhr	116,8	130,5	139,1	61,7	68,9	67,8	71,3
Einfuhr	114,8	132,9	146,4	63,3	69,6	70,2	76,2
Bruttosozialprodukt und Einfuhr	474,3	520,5	549,9	247,8	272,7	264,9	285,1

3. Preisniveau der Verwendungsseite des Sozialprodukts (1954 = 100)
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH

Privater Verbrauch	2,0	2,5	2,5	2,3	3	3	2,5
Staatsverbrauch	3,6	6	5,5	3,9	7,5	6,5	5
Anlageinvestitionen	1,5	2,5	2,5	0,8	4	3,5	2
Ausrüstungen	1,4	2,5	2	1,5	3	3	1,5
Bauten	2,4	5,5	4	3,9	6,5	5,5	3
Bruttosozialprodukt	1,7	3	4,5	2,2	4	4,5	4
Ausfuhr	-2,1	2	-0,5	0,7	3,5	0,5	-1,5
Einfuhr	-3,2	3	-3,5	1,4	5	-2,5	-4,5
Bruttosozialprodukt und Einfuhr	0,2	2,5	2,5	1,4	4	-3	2

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzungen für das 2. Halbjahr 1969 und das Jahr 1970

	1968 ¹⁾	1969 ²⁾	1970 ²⁾	1969 ¹⁾		1970 ²⁾	
	Jahre			1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ²⁾	1. Hj.	2. Hj.

4. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH

Volkseinkommen	11,3	9	8	10,7	7,5	8	7,5
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	7,3	12	12,5	11,3	13	13,5	11,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	6,8	12	12	11,0	12,5	13	11
Nettolohn- und -gehaltsumme	5,3	10,5	10	9,6	11	11	9
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	19,5	4	-2	9,7	-1	-3	-1
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (ohne Staat)	23,7	1,5	-5,5	9,6	-4,5	-9	-3
davon:							
Verteilt (Entnahmen und Vermögenseinkommen)	11,1	15,5	8,5	18,0	13,5	9,5	8

b) Mrd. DM

Volkseinkommen	404,9	442,2	475,2	207,0	435,3	223,3	251,9
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	261,1	293,0	328,9	137,4	155,6	155,7	173,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	232,3	259,9	290,9	121,7	138,2	137,5	153,4
Nettolohn- und -gehaltsumme	186,9	206,1	237,0	98,2	107,9	109,2	117,8
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	143,8	149,3	146,3	69,7	79,6	67,6	78,7
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen (ohne Staat)	106,4	108,2	102,0	50,0	58,2	45,5	56,5
davon:							
Verteilt (Entnahmen und Vermögenseinkommen)	86,3	99,5	108,1	41,6	57,9	45,6	62,5
Unverteilt (Nichtentnommene Gewinne)	20,1	8,6	-6,1	8,3	0,3	-0,1	-6,0

5. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte

a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH

Nettolohn- und -gehaltsumme	5,3	10,5	10	9,6	11	11	9
Öffentliche Einkommensübertragungen	4,5	7	4	5,9	7,5	4	4
Entnahmen (verteilte Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen)	11,1	15,5	8,5	18,0	13,5	9,5	8
Verfügbares Einkommen	6,8	10,5	8,5	10,5	11	9	7,5
Privater Verbrauch	5,7	10,5	9	9,5	11	9,5	8
Laufende Ersparnis	15,0	13,5	5	18,6	10	5	5,5

b) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	186,9	206,1	227,0	98,2	107,9	109,2	117,8
Öffentliche Einkommensübertragungen	73,5	78,5	81,7	38,7	39,8	40,3	41,4
Entnahmen (verteilte Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen)	86,3	99,5	108,1	41,6	57,9	45,6	62,5
Abzüge: Nicht zurechenbare Steuern u. ä. ⁵⁾	8,4	9,8	11,1	4,4	5,4	5,1	6,0
Verfügbares Einkommen	338,3	374,3	405,7	174,1	200,2	190,0	215,7
davon:							
Privater Verbrauch	297,3	327,8	356,8	153,8	174,0	168,7	188,1
Laufende Ersparnis	41,0	46,5	48,9	20,3	26,2	21,3	27,6
Laufende Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens (Sparquote)	12,1	12,4	12,1	11,7	13,1	11,2	12,8

¹⁾ Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. „Wirtschaft und Statistik“, 1969, Heft 9) und nach eigenen Berechnungen der Arbeitszeit und der Produktivität. — Die Angaben in absoluten Werten wurden ohne Rücksicht auf die jeweils gebildeten Gesamtsummen auf Mrd. DM abgerundet. — ²⁾ Vorausschätzungen der beteiligten Institute. Die Veränderungsdaten wurden gerundet, um den Schätzcharakter der Zahlen zu betonen. Bei den ausgewiesenen absoluten Werten wurde auf eine den Schätzunsicherheiten Rechnung tragende Abrundung verzichtet. — ³⁾ Veränderung der Zahl der Arbeitstage nur zur Hälfte berücksichtigt. — ⁴⁾ Reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. — ⁵⁾ Steuern im Zusammenhang mit dem Privaten Verbrauch, wie Kraftfahrzeugsteuern der privaten Haushalte, Hunde-, Jagd- und Fischereisteuer; ferner Erstattungsbeträge im Rahmen der Sozialhilfe und Sozialversicherung, Strafen, freiwillige Beiträge von Selbständigen und Nichterwerbstätigen zur Sozialversicherung sowie Saldo der laufenden Übertragungen zwischen privaten Haushalten und der übrigen Welt. —

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹⁾

	1968	1969	1970	1968		1969		1970	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
<i>a) Wachstumsraten in vH</i>									
Einnahmen									
Steuern	6,2	14,8	9,4	3,1	9,1	14,9	14,7	11,5	7,6
Sozialversicherungsbeiträge	11,3	14,7	15,2	10,6	12,1	13,1	16,5	16,6	13,9
Sonstige laufende Einnahmen	13,5	9,3	6,4	10,8	16,0	9,7	7,2	6,0	6,8
Laufende Einnahmen insgesamt	8,2	14,4	11,0	5,9	10,4	14,0	14,8	12,8	9,4
Vermögensübertragungen
Einnahmen insgesamt	8,2	14,4	11,0	5,8	10,3	14,0	14,7	12,8	9,4
Ausgaben									
Staatsverbrauch	3,8	10,0	10,1	1,5	5,8	8,8	11,1	11,2	9,2
Laufende Übertragungen an private Haushalte	5,4	6,8	4,1	7,4	3,4	6,0	7,7	4,3	4,0
Sonstige laufende Übertragungen	52,6	4,8	17,4	50,5	54,3	-7,5	15,5	31,0	9,0
Zinsen	1,3	6,7	4,2	11,4	-8,3	3,3	9,5	4,0	4,3
Laufende Ausgaben insgesamt	6,4	8,3	7,8	6,3	6,6	6,5	10,1	8,9	6,9
Vermögensübertragungen	0,6	9,0	7,4	-9,0	8,2	15,1	4,5	7,8	7,1
Nettoinvestitionen	11,3	13,0	12,5	6,2	14,3	10,4	14,0	15,7	10,8
Ausgaben insgesamt	6,5	8,7	8,2	5,5	7,4	7,1	10,0	9,3	7,4
<i>b) Mrd. DM — in jeweiligen Preisen</i>									
Einnahmen									
Steuern	123,4	141,7	155,0	56,9	66,5	65,4	76,3	72,9	82,1
Sozialversicherungsbeiträge	59,8	68,6	79,0	28,8	31,0	32,5	36,1	37,9	41,1
Sonstige laufende Einnahmen	12,9	14,1	15,0	6,1	6,9	6,7	7,4	7,1	7,9
Laufende Einnahmen insgesamt	196,1	224,3	249,0	91,7	104,4	104,5	119,8	117,9	131,1
Vermögensübertragungen	0,8	0,9	0,9	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4
Einnahmen insgesamt	196,9	225,2	249,9	92,1	104,8	105,0	120,2	118,4	131,5
Ausgaben									
Staatsverbrauch	83,7	92,1	101,4	38,7	45,0	42,1	50,0	46,8	54,6
Laufende Übertragungen an private Haushalte	74,7	79,8	83,1	37,1	37,6	39,3	40,5	41,0	42,1
Sonstige laufende Übertragungen	10,4	10,9	12,8	4,6	5,8	4,2	6,7	5,5	7,3
Zinsen	4,5	4,8	5,0	2,4	2,1	2,5	2,3	2,6	2,4
Laufende Ausgaben insgesamt	173,2	187,6	202,3	82,8	90,4	88,1	99,5	95,9	106,4
Vermögensübertragungen	11,1	12,1	13,0	4,4	6,7	5,1	7,0	5,5	7,5
Nettoinvestitionen	17,7	20,0	22,5	6,3	11,4	7,0	13,0	8,1	14,4
Ausgaben insgesamt	202,1	219,7	237,8	93,6	108,6	100,2	119,5	109,5	128,3
Finanzierungssaldo²⁾	-5,2	+5,5	+12,1	-1,4	-3,7	+4,8	+0,7	+8,9	+3,2

¹⁾ Gebietskörperschaften, Lastenausgleichsfonds und Sozialversicherung. — ²⁾ Summe aller Einnahmen ohne Bruttokreditaufnahme und Darlehensrückflüsse abzüglich Summe aller Ausgaben ohne Tilgung und Darlehen.

die nächste Zeit noch mit einem angemessenen Wachstum gerechnet werden kann.

Die Aufwertung wird den Preisauftrieb zwar vermindern, aber nicht beseitigen²⁾. Als Folge der starken Spannungen auf dem Arbeitsmarkt sind die tariflichen Vereinbarungen in zahlreichen Branchen überholt worden. Die Lohnkosten je Produktionseinheit werden sich mit Sicherheit erhöhen. Der Preisauftrieb wird also weit mehr als bis zum Herbst 1969 auch von den Kosten her induziert.

Sollen die preisdämpfenden Effekte einer Aufwertung voll ausgeschöpft werden, dann gehört dazu vor allem, daß die Bundesregierung die mit der Aufwertung für die Landwirtschaft verbundenen Einkommenseinbußen durch Einkommenssubventionen ausgleicht und nicht, wie zur Zeit, durch zusätzliche Belastungen der Agrarimporte. Der Vorteil wäre, daß das gesamte Agrarpreisniveau sinken und die Kosten der Lebenshaltung nicht so stark steigen würden wie sonst. Die Gefahr einer kumulativen Selbstverstärkung von Preis- und Kostensteigerungen könnte dadurch gebannt werden.

Mit der Entscheidung über die neue DM-Parität muß die Regierung zugleich ihren konjunkturpolitischen Kurs für 1970 festlegen. Je höher der Aufwertungssatz gewählt wird, desto größer werden die preisstabilisierenden Effekte sein; desto früher kann und muß die Konjunkturpolitik aber auch ihren restriktiven Kurs aufgeben und auf Expansion umschalten.

Für eine baldige kreditpolitische Lockerung spricht auch, daß in der kommenden Zeit die Bundesrepublik noch ansehnliche Ausfuhrüberschüsse erzielen wird, denen — bei der höheren Parität — noch größere Devisenerlöse entsprechen. Die internationalen Devisenmärkte werden zwar durch den zu erwartenden Abfluß spekulativer Mittel zunächst fühlbar entlastet; um danach neue Anspan-

²⁾ Zur Analyse der mit der Aufwertung verbundenen Preisdämpfung ist der Preisindex des Sozialprodukts (Deflationierungsfaktor) ungeeignet. Die Senkung der Einfuhrpreise in D-Mark — erwünschte Aufwertungswirkung — dämpft zwar die Entwicklung des Preisniveaus der inländischen Verwendungsbereiche, auf den Deflationierungsfaktor wirkt sie jedoch in dem Maße erhöhend, in dem die Preissenkungen an die Endverwendung nicht weitergegeben werden.

nungen auf diesen Märkten zu vermeiden, sollte die Bundesrepublik aber weiterhin eine den langfristigen Kapitalexpert ermöglichende monetäre Politik betreiben. Die Kreditrestriktionen längere Zeit durchzuhalten, liefe diesem Ziele zuwider.

Wenn die Konjunktur im Verlauf des kommenden Jahres unerwünschte Schwächetendenzen zeigt, kommen zur Aufrechterhaltung eines angemessenen Wirtschaftswachstums in Betracht:

— verstärkte Investitionen im Bereich der Infrastruktur; vor allem sollten freiwerdende Ressourcen für öffentliche Bauten beansprucht werden. Die Bauwirtschaft hat in der Rezession auf Nachfrageausfälle mit einem Abbau der technischen Kapazitäten und der Beschäftigtenzahl reagiert. Eine Wiedergewinnung verlorener Arbeitskräfte im Aufschwung fiel ihr besonders schwer. Da längerfristig wachsende Bauinvestitionen erforderlich sind, wirken sich Rück-

schläge der Baukonjunktur besonders negativ aus.

— Abgabensenkungen; die sehr hohe Belastung vor allem der Lohneinkommen und die hohen Überschüsse des Staatshaushalts legen Steuer-senkungen nahe. Da sich vor allem der Finanzstatus der Sozialversicherungsträger verbessert, könnten auch die Beitragssätze zur Rentenversicherung gesenkt werden. Diese Maßnahmen würden nicht nur die private Nachfrage fördern, sondern auch die Einengung der Bankenliquidität verringern; sie bildeten damit eine Ergänzung zur monetären Entspannungspolitik.

Die Unsicherheiten bei der Vorausschätzung der Konjunktur im zweiten Halbjahr 1970 sind sehr groß. Deshalb sollten expansive finanzpolitische Maßnahmen vom Sommer 1970 an schon heute ins Kalkül gestellt werden.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, 1 Berlin 33, Königin-Luise-Str. 5 und 53 Bonn, Adenauerallee 170
Tel.: (0311) 8 29 11 — telex 01 83247 diwbl

Präsident: Dr. Klaus Dieter Arndt

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Wolfgang Kirner, Dr. Ingeborg Köhler-Rieckenberg, Prof. Dr. Rolf Krengel,
Dr. Manfred Liebrucks, Dr. Herbert Martell, Dr. Peter Mitzscherling, Dr. Horst Seidler, Dr. Wolfgang Watter
Für die wissenschaftliche Leitung des Instituts und für den Inhalt der Wochenberichte verantwortlich ist das Kollegium der
Abteilungsleiter. Schriftleitung: Dr. Wolfgang Watter

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 36, Muskauer Str. 43

Bezugspreis für den Jahrgang DM 32,—, vierteljährlich DM 9,—, Einzelnummer DM 1,—