

## DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

# WOCHENBERICHT 18-19/75

Berlin

30. April 1975

42. Jahrgang

*Häglin*

## Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Frühling 1975

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

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin  
(Institut für Konjunkturforschung)

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg

IFO-Institut für Wirtschaftsforschung, München

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

*Abgeschlossen in Berlin am 25. April 1975*

### Die Lage der Weltwirtschaft

Der weltweite Konjunkturabschwung hat sich im Winterhalbjahr 1974/75 drastisch verschärft. Ausschlaggebend hierfür war die in vielen Ländern zur Bekämpfung der Inflation und der Zahlungsbilanzschwierigkeiten verfolgte Restriktionspolitik, deren Wirkung auf die Produktion durch die kräftige Ölverteuerung noch verstärkt wurde. Der starke Anstieg der Arbeitslosigkeit veranlaßte die wirtschaftspolitischen Instanzen, die Restriktionen zu lockern oder einen expansiven Kurs zu steuern. Dabei war allerdings im Hinblick auf stabilisierungs- und außenwirtschaftspolitische Ziele noch Vorsicht geboten.

#### Rezession bei sich abschwächender Inflation in Westeuropa . . .

In Westeuropa hat sich der Konjunkturabschwung erheblich verschärft. Dabei fiel ins Gewicht, daß nun

auch Frankreich, Italien und Belgien in eine Rezession gerieten. Hier hatten sich nach dem Abklingen des Ölschocks zunächst optimistische Absatzerwartungen herausgebildet, nicht zuletzt im Zusammenhang mit der sich beschleunigenden Inflation. Diese ließen sich jedoch infolge der unerwartet scharfen Restriktionspolitik im späteren Verlauf des Jahres 1974 und der rezessiven Tendenzen in der Bundesrepublik Deutschland sowie in den außereuropäischen Industrieländern nicht realisieren. Allgemein kam es in Westeuropa zu verstärkter unfreiwilliger Lagerbildung. Daraufhin sahen sich insbesondere die Unternehmen im Grundstoffbereich und in der Automobilbranche im Spätherbst 1974 veranlaßt, die Produktion kräftig zu drosseln. Auch in der Bauwirtschaft hielt die Rezession an. Die Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials ist stark gesunken.

Die Arbeitslosigkeit nahm verstärkt zu. Das Ausmaß der Unterbeschäftigung wird jedoch von den Arbeitslosenzahlen nur unzureichend reflektiert. Denn abgesehen von Verkürzungen der tariflichen Arbeitszeit und dem Abbau von Überstunden wurde in erheblichem Umfang zu Kurzarbeit übergegangen, Zwangsurlaub verfügt und die Ausländerbeschäftigung eingeschränkt. Auch fand in verschiedenen Ländern die Zunahme der Zahl der beschäftigungslosen Schulabgänger keinen Niederschlag in der Arbeitslosenstatistik. Die Verschlechterung der Beschäftigungslage trug dazu bei, daß weniger gestreikt wurde und sich der Anstieg der Nominallöhne in den meisten Ländern verlangsamte.

Die Expansion des privaten Verbrauchs schwächte sich im Winterhalbjahr in fast allen Ländern unerwartet rasch ab. Entscheidend hierfür war neben der verlangsamten Zunahme des realen verfügbaren Einkommens der deutliche Anstieg der Sparneigung, vor allem die Erhöhung des Vorsorgesparens aufgrund der zunehmenden Arbeitslosigkeit.

Die Nachfrage nach Investitionsgütern ist in den meisten Ländern kräftig zurückgegangen. In mehreren Ländern, in denen die Investitionsnachfrage bis zum Sommer 1974 noch relativ lebhaft war, z. B. in Frankreich, Belgien und Österreich, verlangsamte sich ihre Expansion stark. Die schwache Zunahme des privaten Verbrauchs und der Rückgang der Exporte sowie die sich bei alledem verschlechternde Ertragslage beeinträchtigten die Investitionsneigung der Unternehmer erheblich. Auch dürften die Investitionen im Energiebereich nicht zuletzt wegen der Ungewißheit über die künftige Entwicklung der Ölpreise bislang nicht das erwartete Ausmaß erreicht haben. In allen Ländern nahmen die Auftragsbestände der Bauunternehmen, insbesondere im Wohnungsbau, weiter ab. Hohe Finanzierungskosten und damit verbundene Absatzschwierigkeiten ließen umfangreiche Wohnungshalden entstehen.

Die konjunkturelle Abschwächung führte zu einem Rückgang der realen Einfuhr aus anderen Regionen. Demgegenüber dürfte die reale Ausfuhr Westeuropas stagniert haben. Die Lieferungen in die OPEC-Länder, aber auch in die Ostblockstaaten, expandierten weiter zügig, während die Lieferungen in die außereuropäischen Industrieländer und in die ölimportierenden Entwicklungsländer abnahmen. In nahezu allen westeuropäischen Ländern verminderten sich die Handelsbilanzdefizite. Hierzu trug auch die Verbesserung der Terms of Trade bei. Die Importe haben sich vor allem wegen des konjunkturell bedingten Drucks auf die Rohstoffpreise, teilweise von der Aufwertung gegenüber dem Dollar unterstützt, bedeutend weniger verteuert als die Exporte.

Der inflationäre Prozeß hat sich in den Wintermonaten in fast allen Ländern abgeschwächt. Dies galt zunächst nur für die Preise auf der Erzeugerstufe, aber schließlich setzte sich auch auf der Verbraucherstufe eine Verlangsamung des Preisauftriebs durch. Die scharfe Restriktionspolitik, zu der die meisten Länder bis zum letzten Sommer übergegangen waren, schränkte die Überwälzungsmöglichkeiten mehr und mehr ein. Der Kostenanstieg wurde auch dadurch gedämpft, daß die Preise importierter Rohstoffe zurückgingen und die Zinssätze sanken. Die Lohnentwicklung zeigt erste Reaktionen auf die Verschlechterung der Arbeitsmarktlage; allerdings hat die Produktivität infolge der sinkenden Auslastung vermutlich sogar abgenommen.

Angesichts zunehmender Unterbeschäftigung gingen immer mehr Länder – zuerst die Bundesrepublik Deutschland und die Niederlande – zu einer expansiven Wirtschaftspolitik über. Die Maßnahmen waren jedoch häufig selektiv angelegt und relativ schwach dosiert, weil in den meisten Ländern die Abschwächung des Lohn- und Preisauftriebs sowie die Verbesserung der Zahlungsbilanz nicht weitgehend genug erschienen. In Großbritannien sah man sich sogar gezwungen, nach der steuerlichen Entlastung der Unternehmen Ende 1974 im jüngsten Budget wieder restriktive Maßnahmen zu ergreifen, um die Expansion des privaten Verbrauchs und der Staatsausgaben zu dämpfen.

Die Wirkungen der eingeleiteten Expansionsmaßnahmen werden sich im weiteren Jahresverlauf gegenüber den Abschwungkraften durchsetzen, wenn auch zunächst nur langsam. So werden die Konsumenten nur zögernd ihre Zurückhaltung aufgeben. Im Wohnungsbau stehen einer raschen Belebung die immer noch hohen langfristigen Zinssätze und die Halden bislang leerstehender Neubauwohnungen entgegen. Diese Aussichten machen es in den meisten Ländern unwahrscheinlich, daß die Unternehmen ihre Produktionsanlagen sehr bald wieder verstärkt ausweiten. Die staatlichen Anregungsmaßnahmen sowie die Aussichten auf eine Konjunkturbesserung in den außereuropäischen Industrieländern werden sich als erstes in einer Umkehr der Lagerentwicklung niederschlagen. In Westeuropa insgesamt wird das reale Sozialprodukt 1975 um etwa 1 vH zunehmen, nach 2 vH 1974.

#### ... und in den USA

Die Vereinigten Staaten befinden sich nach einjährigem Rückgang von Produktion und Nachfrage in der schärfsten Rezession seit Anfang der dreißiger Jahre. In Industrie und Bauwirtschaft wurde die Produktionsdrosselung um die Jahreswende 1974/75 noch forciert, nachdem die zum Herbst vergangenen

Jahres erwartete Nachfragestabilisierung ausgeblieben war. In jüngster Zeit mehren sich jedoch die Anzeichen, daß nunmehr der Tiefpunkt der Rezession erreicht ist. Die Industrie verzeichnete nach langer Zeit wieder einen leichten Anstieg der Auftragseingänge. Zudem kam es zu einer Verringerung der überhöhten Lagerbestände.

Der scharfe Produktionsrückgang seit Herbst 1974 zog eine überaus starke Zunahme der Arbeitslosigkeit nach sich. Die Arbeitslosenquote stieg bis zum Frühjahr 1975 auf fast 9 vH. Sie läge sogar noch höher, wenn nicht immer mehr Erwerbslose die Suche nach einem neuen Arbeitsplatz aufgegeben hätten. Auch die Kurzarbeit nahm weiter zu. Zwar bessern sich die Aussichten, daß der Beschäftigungsabbau in den nächsten Monaten allmählich auslaufen wird; gleichwohl wird sich die Arbeitslosenquote bis zum Jahresende noch erhöhen, weil die Zahl der Erwerbspersonen weiter zunimmt.

Der Preisauftrieb hat sich als Folge der vorangegangenen Restriktionspolitik deutlich abgeschwächt. Nachdem auf der Großhandelsstufe die Grundstoffpreise bereits ab Mitte 1974 kräftig nachgegeben hatten, verbilligen sich seit Ende des Jahres auch die Nahrungsmittel. Angesichts der zunehmenden Nachfrageschwäche ließ aber auch die Verteuerung der industriellen Produkte merklich nach, obwohl der Lohnkostenanstieg zunächst noch stark blieb, dies nicht zuletzt deshalb, weil trotz der erheblichen Freisetzung von Arbeitskräften die Arbeitsproduktivität abnahm. Die Verbraucherpreise stiegen in den ersten Monaten dieses Jahres nur noch mit einer laufenden Jahresrate von etwa 7,5 vH, nach über 20 vH im Spätsommer 1974. Die weiter sinkende Kapazitätsauslastung läßt erwarten, daß sich die Preissteigerungsraten im Verlauf dieses Jahres weiter verringern werden, zumal der Kostendruck als Folge allmählich geringerer Nominallohnsteigerungen abnehmen wird.

Der starke Nachfragerückgang in den USA sowie die verbesserte Wettbewerbsposition aufgrund der Dollarabwertungen im Laufe der letzten Jahre trugen wesentlich zu der seit Mitte 1974 wieder zu beobachtenden Aktivierungstendenz in der Handelsbilanz bei. 1974 betrug das Defizit etwa 3 Mrd. \$. Klammert man die gegenüber 1973 verdreifachten Ausgaben für Öleinfuhren aus, so ergibt sich für 1974 ein Anstieg des Exportüberschusses auf rund 20 Mrd. \$, nach 5,3 Mrd. \$ im Jahre 1973. Wenn die Zahlungsbilanz insgesamt gegen Ende 1974 wieder stärker ins Defizit geriet, so lag das vor allem an zinsbedingten Kapitalabflüssen. Dies wiederum führte zu einer Abwertung des Dollars, die sich jedoch im Frühjahr 1975 als Folge stärkerer Zinssenkungen

denzen in den anderen Industrieländern nicht mehr fortsetzte.

Erst nachdem an der Preisberuhigung kein Zweifel mehr bestehen konnte, die Arbeitslosigkeit aber bereits überaus stark zugenommen hatte, entschlossen sich Notenbank und Regierung zu einem Kurswechsel in der Wirtschaftspolitik. Zwar war es bereits im Vorjahr zu vergleichsweise kräftigen Zinssenkungen gekommen, diese resultierten aber vornehmlich aus dem starken Rückgang der Kreditnachfrage. Stärkere Zinssenkungstendenzen, die sich im Zuge einer schnelleren Geldmengenexpansion ergeben hätten, ließ die Notenbank vor allem aus wechselkurspolitischen Gründen nicht zu. Die Expansionsrate des Geldvolumens ging bis zum Februar 1975 sogar fortlaufend zurück. Erst die kräftigen Zinssenkungen in anderen Industrieländern erleichterten es dem Federal Reserve Board in jüngster Zeit, für eine stärkere Geldmengenexpansion zu sorgen.

Auch die Finanzpolitik übte bis zum Jahresbeginn 1975 einen eher dämpfenden Effekt auf die Nachfrageentwicklung aus. Zwar verzeichnen die Staatshaushalte bereits seit 1973 ständig zunehmende Defizite; sie waren aber vor allem Folge konjunkturbedingter Steuermindereinnahmen. Dies veranlaßte untergeordnete Gebietskörperschaften auch noch zu einem prozyklischen Ausgabeverhalten. Erst die jüngst verabschiedeten Steuersenkungen und zusätzlichen Ausgabenprogramme brachten die Finanzpolitik auf Expansionskurs.

Die ergriffenen Maßnahmen werden zwar stimulierende Wirkungen haben, doch kann mit einem raschen Konjunkturaufschwung kaum gerechnet werden. Die Erholung wird wohl zunächst allein von der privaten Konsumgüternachfrage getragen werden, deren rückläufige Entwicklung bis Ende 1974 entscheidend zum Abschwung beigetragen hatte. Die Steuersenkungen werden dazu führen, daß das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte — bei sich beruhigender Inflation — real wieder steigen wird. Nach jüngsten Umfragen ist überdies keine weitere Zunahme der hohen Sparquote zu erwarten. Als Folge einer allmählichen Verbesserung der Einkommenssichten, aber auch spürbarer Zinssenkungen, dürften im späteren Jahresverlauf 1975 die Automobilindustrie und der Wohnungsbau eine Nachfragebelebung verzeichnen, also die Bereiche, die bis zuletzt die stärksten Absatzeinbußen hinnehmen mußten.

Die privaten Anlageinvestitionen dürften trotz der gewährten Investitionserleichterungen vorerst noch abnehmen. Angesichts der zuletzt sprunghaft zurückgegangenen Kapazitätsauslastung wurden die Investitionspläne kräftig nach unten revidiert. Der weitere Rückgang der Investitionen wird allerdings

durch einen Kapazitätsausbau im Energiebereich und durch zunehmende Ausgaben für Umweltschutzanlagen gebremst.

Aus dieser Konstellation ergibt sich, daß die Produktion nach der Jahresmitte wieder steigen wird, allerdings nicht so stark, daß die Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials schon wieder zunehmen wird. Für 1975 dürfte sich im Jahresdurchschnitt ein Rückgang des realen Sozialprodukts von etwa 4 vH ergeben (Rückgang 1974: 2,2 vH). Erst im Jahre 1976 kann in den Vereinigten Staaten wieder mit einem Konjunkturaufschwung gerechnet werden.

### **Erfolgreiche Inflationsbekämpfung in Japan**

In Japan hat sich die konjunkturelle Lage im Laufe des Jahres 1974 immer mehr verschlechtert. Die Industrieproduktion ging im zweiten Halbjahr beschleunigt zurück und unterschritt im Januar 1975 das Vorjahresniveau um 18 vH. Im Zusammenhang damit nahm die Zahl der Arbeitslosen gegen Jahresende rapide zu.

Die reale Inlandsnachfrage ist im Winterhalbjahr 1974/75 gesunken. Der private Verbrauch ging im letzten Quartal 1974 zurück, da der starke Preisanstieg und die zunehmende Arbeitslosigkeit die Realeinkommen reduzierten; danach dürfte der Konsum jedoch angesichts der erheblichen Abschwächung des Preisauftriebs wieder etwas gestiegen sein. Die schlechte Absatzlage und die sinkende Auslastung des Produktionspotentials veranlaßten die Unternehmer zu einer Kürzung der Investitionen. Infolge der stockenden Nachfrage wurden hohe unfreiwillige Lagerbestände gebildet. Etwas gebremst wurde der Abschwung durch die Zunahme der öffentlichen Investitionstätigkeit und der Ausgaben im privaten Wohnungsbau. Von der Auslandsnachfrage gehen seit Ende des vergangenen Jahres keine expansiven Impulse mehr aus.

Im Jahre 1974 hatte das Exportvolumen um 16 vH gegenüber dem Vorjahr zugenommen, während die Einfuhren real um 1 vH zurückgegangen waren. Im Jahresverlauf kam es dabei zu einer — verglichen mit anderen Industrieländern — außerordentlichen starken Verbesserung der Handelsbilanz: Nach einem Defizit von 6,6 Mrd. \$ im ersten Halbjahr wies die Handelsbilanz im zweiten Halbjahr einen Überschuß von 0,2 Mrd. \$ auf.

Seit Jahresende hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise erheblich verlangsamt. Die laufende Jahresrate betrug in den ersten beiden Monaten 1975 nur noch etwa 4 vH, nach rund 25 vH im Herbst 1974. Als sich abzeichnete, daß die Gewerkschaften ihre Lohnforderungen deutlich reduzierten, sah sich die

Regierung in der Lage, Expansionsmaßnahmen zu ergreifen. Die Regierung verabschiedete zunächst im Februar ein Konjunkturprogramm und beschloß im März weitere Maßnahmen, denen im April eine Senkung des Diskontsatzes folgte.

Die Nachfrage wird voraussichtlich etwa bis zur Jahresmitte stagnieren. Danach ist aufgrund der bereits ergriffenen Maßnahmen eine Belebung der Inlandsnachfrage zu erwarten. Mit dem Ende des Konjunkturrückgangs bei wichtigen Handelspartnern — insbesondere in den USA — dürfte dann auch die Nachfrage aus dem Ausland wieder expandieren. Das reale Bruttosozialprodukt wird 1975 im Jahresdurchschnitt schätzungsweise um 1 bis 2 vH gegenüber dem Vorjahr zunehmen (nach einem Rückgang von 1,8 vH im Jahre 1974).

### **Welthandel im Sog der Rezession**

Die Rezession in den westlichen Ländern führte in den letzten Monaten des vergangenen Jahres zu einem Rückgang des Welthandels. Im Jahresdurchschnitt 1974 dürfte er aber noch real um etwa 5 vH zugenommen haben (nach 14 vH im Jahre 1973). Nominal ergab sich wegen der starken Inflation eine Zuwachsrate von 47 vH (Dollarwerte, ohne Ostblockländer).

In den ersten Monaten dieses Jahres dürfte der Welthandel noch etwas weiter gesunken sein; für den späteren Verlauf des Jahres ist indes mit einer deutlichen Belebung zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt 1975 wird freilich das Volumen nicht höher als 1974 sein. Dabei werden die Importe der Industrieländer — die den Verlauf weitgehend prägen — niedriger als im Vorjahr sein, während die Einfuhr der Ölexportländer auch in diesem Jahr kräftig expandieren wird. Die Einfuhren der übrigen Entwicklungsländer werden angesichts ihrer bedrohlichen, durch den Rückgang der Rohstoffpreise noch verschlechterten Finanzierungssituation nicht mehr steigen, sondern eher zurückgehen.

Die Verschlechterung der Terms of Trade der Industrieländer, die mit der Rohstoffpreishausse Ende 1972 eingesetzt und sich durch die Auswirkungen der Erdölkrise beschleunigt hatte, kam um die Jahresmitte 1974 zum Stillstand. Rückläufige Rohstoffpreise und steigende Exportpreise für Industrieprodukte brachten danach eine leichte Verbesserung.

### **Ende der Rohstoffbaisse**

Auf den Weltmärkten für Industrierohstoffe ist der starke Preisrückgang, der im Mai 1974 begonnen hatte, um die Jahreswende im allgemeinen zum Stillstand gekommen. Lediglich die Preise für Stahl auf den Exportmärkten sind danach noch stark zurückgegangen; relativ stabil blieben demgegenüber die

Preise für Nichteisenmetalle, Kautschuk und Spinnstoffe. Anscheinend ist bei einer Reihe von Rohstoffen die Talsohle der gegenwärtigen Baisseperiode erreicht worden. Die Preise für Industrierohstoffe (ohne Brenn- und Treibstoffe) sind gegenwärtig — gemessen am HWWA-Index — im Durchschnitt um 28 vH niedriger als auf dem Höhepunkt der vorangegangenen Hausse.

Der Rohstoffverbrauch ist infolge des kräftigen Rückgangs der industriellen Produktion in den westlichen Ländern seit dem vergangenen Herbst auf ein ungewöhnlich niedriges Niveau gefallen; überdies fehlt bisher die Bereitschaft der Verarbeiter, ihre im vergangenen Jahr stark reduzierten Rohstoffvorräte wieder aufzufüllen. Die ungünstige Nachfrageentwicklung hätte sicherlich zu einem weitergehenden Preisverfall geführt, wenn nicht die Rohstoffproduzenten Stützungskäufe und Produktionseinschränkungen vorgenommen hätten.

Die Politik der Angebotsverknappung wird wohl auch in den nächsten Monaten — bei schwacher Nachfrage — Preisrückgänge verhindern. Ein Wiederanstieg der Preise läßt sich allerdings dadurch kaum erzwingen. Voraussetzung dafür ist die erwartete Tendenzwende in der Weltkonjunktur. Wenn sich bei den Rohstoffverarbeitern die Meinung durchsetzt, daß Produktion und Absatz von Industrieerzeugnissen wieder nachhaltig zunehmen werden, dürften sie ihre zurückhaltende Lagerpolitik aufgeben. Ein Wandel in den Lagerdispositionen wird so den ersten Anstoß für einen Wiederanstieg der Rohstoffpreise noch in diesem Jahr geben.

Auf den Nahrungsmittelmärkten hatten pessimistische Erntevorausschätzungen für eine Fortsetzung der Preishausse bis Ende 1974 gesorgt. Seitdem sind auch auf diesen Märkten die Preise rückläufig, weil sich die Meinung durchgesetzt hat, daß spätestens im kommenden Erntejahr 1975/76 mit einer reichlicheren Versorgung zu rechnen ist.

#### **Wirtschaftspolitik auf vorsichtigem Expansionskurs**

Die in fast allen Industrieländern eingeleiteten Expansionsmaßnahmen berechtigen zu der Annahme, daß im Sommerhalbjahr 1975 der Produktionsrückgang zum Stillstand kommen und sich allmählich eine konjunkturelle Belebung von Nachfrage und Produktion durchsetzen wird. Die Aussichten dafür sind angesichts der unverkennbaren Fortschritte bei der Dämpfung des Preis- und Lohnauftriebs in vielen Ländern erheblich gestiegen, vor allem in der Bundesrepublik Deutschland, in den USA und in Japan. Es ist zu erwarten, daß die von hier ausgehenden Impulse in den anderen Ländern zusammen mit den internen Stützungsmaßnahmen ebenfalls eine Tendenzwende herbeiführen werden. Der zu erwartende

Umschwung in den Lagerdispositionen wird die Belebung stützen. Trotzdem wird die Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials in den meisten Ländern das ganze Jahr über noch sinken, die Arbeitslosigkeit also — wenn auch abgeschwächt — weiter steigen.

Die niedrige Potentialauslastung und die damit gegebene Möglichkeit erheblicher Produktivitätsfortschritte lassen erwarten, daß die Preisstabilisierung in diesem Jahr trotz der expansiven finanz- und geldpolitischen Maßnahmen weitere Fortschritte machen wird und es so erstmals seit langem wieder zu einer tendenziellen Entschärfung des Zielkonflikts für die Wirtschaftspolitik kommt. Vor dem Hintergrund des ablaufenden Verteilungskampfes stellt sich der in den meisten Ländern beschrittene Weg finanzpolitischer Erleichterungen bei vorsichtiger Ausweitung des monetären Rahmens als eine Strategie dar, mit der man sich gleichzeitig dem Beschäftigungs- und dem Stabilitätsziel nähern kann. Dagegen würde eine allzu expansive Politik frühzeitig den Lohn- und Preisaufrtrieb wieder stimulieren, eine allzu zaghafte Expansionspolitik aber das Abfangen der weltweiten Rezession gefährden.

Die Abkehr vom Restriktionskurs wurde dadurch erleichtert, daß sich die Zahlungsbilanzen der Industrieländer günstiger entwickelten als erwartet. Im zweiten Halbjahr 1974 führten die rasch zunehmende Nachfrage der Ölexportländer und der von der Rezession ausgelöste Rückgang der realen Einfuhr der Industrieländer — bei gleichzeitig wieder leicht verbesserten Terms of Trade — zu einer deutlichen Verringerung der Leistungsbilanzdefizite. Ob diese sich auch in das Jahr 1975 hinein fortsetzende Tendenz bereits zu einer nachhaltigen Entspannung der Zahlungsbilanzsituation führt, muß indes bezweifelt werden. Die Defizite der Industrieländer könnten bei einer Konjunkturbelebung wieder zunehmen. Überdies zeichnet sich bisher nicht ab, daß sich die Ungleichgewichte zwischen den Industrieländern entscheidend verringern, weil kaum mit der Entstehung eines ausreichenden Auslastungsgefälles zwischen Überschuß- und Defizitländern zu rechnen ist.

Besonders betroffen durch die Rezession in den Industrieländern sind die ölimportierenden Entwicklungsländer. Der Rückgang der Rohstoffpreise hat ihre Exporterlöse erheblich beeinträchtigt, so daß sich angesichts der stark verteuerten Importe eine drastische Passivierung ihrer Leistungsbilanzen ergab. Die konjunkturelle Belebung in den Industrieländern wird zwar ihre Exporterlöse schließlich wieder erhöhen. Aber bis dahin können nur umfangreiche Finanzierungshilfen verhindern, daß es zu einer fühlbaren Einschränkung der Einfuhr und damit zu einer Behinderung ihrer wirtschaftlichen Aktivität kommt.

## Die Lage der westdeutschen Wirtschaft

In der Bundesrepublik Deutschland war die wirtschaftliche Entwicklung in den Wintermonaten durch starke rezessive Einflüsse bestimmt: Das reale Sozialprodukt ist – zum zweiten Male seit der Währungsreform – kräftig geschrumpft; Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit haben beschleunigt zugenommen. Der Kosten- und Preisauftrieb hat sich dabei spürbar verlangsamt.

Die Gefahr, daß sich der Abschwung kumulativ verstärkt, scheint jedoch gebannt. Bei der Industrie tendieren die Aufträge aus dem Inland wieder nach oben, die Aufträge aus dem Ausland nicht mehr weiter nach unten. Auch auf dem Baumarkt hat die Nachfrage die Talsohle wahrscheinlich erreicht.

Diese Entwicklung vollzog sich vor dem Hintergrund einer auf Belebung zielenden Konjunkturpolitik: Die Bundesregierung richtete mit dem Konjunkturprogramm vom Dezember 1974 ihre Bemühungen auf die Einleitung eines Konjunkturaufschwungs; die Bundesbank, die 1973 und 1974 die monetäre Expansion erheblich gedrosselt hatte, begann die Zentralbankgeldmenge verstärkt auszuweiten, um einem Aufschwung den notwendigen finanziellen Spielraum zu geben.

### Belebung der Investitionsneigung

In der Industrie zeigt sich die Nachfragebelebung vor allem im Investitionsgüterbereich. Die Inlandsbestellungen lagen hier in den Monaten Januar/Februar dem Volumen nach erheblich höher als im November/Dezember. Die Belebung betraf vornehmlich den Fahrzeugbau; in den anderen Branchen war sie hingegen weniger ausgeprägt. Angesichts der verbreiteten Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung hielten sich viele Investoren zunächst noch zurück, zumal die Frist für den Anspruch auf Investitionszulage erst zur Jahresmitte abläuft, die Unternehmen also nichts verlieren, wenn sie mit der Vergabe von Aufträgen warten.

Die Nachfrage nach Bauleistungen nahm in den letzten Monaten, ausgehend von einem allerdings sehr niedrigen Niveau, ebenfalls leicht zu. Nicht nur die öffentlichen Stellen, sondern auch die gewerbliche Wirtschaft haben mehr Aufträge an das Bauhauptgewerbe vergeben; im Wohnungsbau ging dagegen die Nachfrage noch leicht zurück.

### Einbruch der Auslandsnachfrage

Die Belebung der Investitionsneigung wurde freilich dadurch beeinträchtigt, daß die Auslandsnachfrage gegen Jahresende unerwartet stark sank. Zwar

scheint sie sich in den ersten Monaten dieses Jahres wieder gefangen zu haben, doch waren die preisbereinigten Bestellungen bei der Industrie zuletzt noch um rund 15 vH niedriger als im Herbst 1974. Entscheidend für den Rückschlag war, daß sich die Rezession in fast allen westlichen Industrieländern verschärfte und der weltweite, überwiegend lagerzyklisch bedingte Boom bei einer Reihe von Grundstoffen, allen voran Stahl und Chemierzeugnisse, zusammenbrach.

Die reale Warenausfuhr, die schon in den Sommermonaten stagniert hatte, ging zunächst nur leicht, nach dem Jahreswechsel aber überaus kräftig zurück.

### Öffentliche Haushalte auf Expansionskurs

Die dämpfenden Einflüsse aus dem Ausland wurden zum Teil dadurch kompensiert, daß der Staat seine schon seit Beginn des Jahres 1974 expansive Finanzpolitik intensivierte. Bei konjunkturbedingt abgeschwächtem Anstieg der Einnahmen wurden die Ausgaben unvermindert stark erhöht. Die expansive Linie fand Ausdruck in erheblich steigenden öffentlichen Defiziten. Bei den Gebietskörperschaften wurde der 1973 erzielte Finanzierungsüberschuß von 1 Mrd. DM von einem Fehlbetrag von 15 Mrd. DM abgelöst, der hauptsächlich in die konjunkturelle Schwächeperiode am Jahresende 1974 fiel. Von der Sozialversicherung gingen, vor allem auf Grund der „eingebauten Stabilisatoren“, ebenfalls expansive Wirkungen aus. Die Ausgaben stiegen konjunkturbedingt stärker, die Einnahmen schwächer als veranschlagt; der Finanzierungsüberschuß verminderte sich hier von 14 Mrd. DM im Jahre 1973 auf 6 Mrd. DM.

### Lockerung der Geldpolitik

Auch die Bundesbank wirkte einer weiteren Verschärfung des Konjunkturabschwungs entgegen, indem sie für eine verstärkte Expansion der Zentralbankgeldmenge sorgte: Sie gab in erheblichem Umfange Mindestreserven frei und erweiterte vorübergehend die Rediskontkontingente der Banken. Zudem kaufte sie Devisen, um der – vor allem durch den Zinsabbau in den USA bedingten – Abwertung des US-Dollars zu begegnen. Außerdem senkte sie mehrmals den Diskont- und den Lombardsatz sowie die Abgabesätze für Geldmarktpapiere.

Die Lockerung der Geldpolitik und die Erwartung weiter sinkender Inflationsraten förderten die Bereitschaft von Kreditinstituten und Nichtbanken, Gelder

auf dem Kapitalmarkt anzulegen. Die öffentliche Hand konnte deshalb ihren seit Frühjahr 1974 wachsenden Bedarf an Kapitalmarktmitteln zu nachgebenden Zinsen decken; innerhalb weniger Monate ermäßigte sich die Emissionsrendite um zwei Prozentpunkte. Auch Unternehmen und Wohnungswirtschaft nutzten das reichlichere und billigere Angebot an langfristigen Krediten, allerdings eher zur Konsolidierung ihrer finanziellen Position als zur Ausweitung ihrer Investitionen.

#### **Noch keine Belebung des privaten Verbrauchs**

Die Erwartung, die Verbraucher würden ihre Zurückhaltung aufgeben und ihre Nachfrage könne zum Schrittmacher des Aufschwungs werden, hat sich noch nicht erfüllt. Zwar hat sich der Absatz von Kraftfahrzeugen in den ersten Monaten dieses Jahres belebt, doch blieb die Nachfrage nach anderen Waren schwach. Zu der anhaltenden Stagnation des realen privaten Verbrauchs trug bei, daß sich der Anstieg der verfügbaren Einkommen abschwächte: Die zunehmende Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit sowie Verzögerungen bei der Auszahlung von Lohnerhöhungen und des Kindergeldes führten dazu, daß die Einkommen der Arbeitnehmer in den ersten Monaten dieses Jahres nur wenig expandierten; die vermehrten Zahlungen von Arbeitslosen- und Kurzarbeitergeld glichen die Einbußen nur zum Teil aus. Zudem veranlaßte die Sorge um die Arbeitsplätze viele Arbeitnehmer, die von Einkommensminderungen verschont blieben, zu verstärktem Sparen.

Trotzdem scheint der Handel seine Bestellungen nicht weiter reduziert, sondern — nach Berichten von den Messen — wieder reger geordert zu haben. Offenbar sind inzwischen die Läger soweit abgebaut, daß zumindest in Höhe des laufenden Absatzes disponiert werden muß.

#### **Industrieproduktion stark gesunken**

Der Mangel an Aufträgen zwang die Unternehmen, die Produktion weiter zu drosseln. In der Industrie schrumpfte sie im Dezember überaus kräftig und verharnte im Januar/Februar auf diesem niedrigen Niveau; das Vorjahrsergebnis wurde dabei um fast 10 vH unterschritten. Der starke Einbruch resultierte vor allem daraus, daß auch diejenigen Industriezweige, die zuvor von der Exportkonjunktur begünstigt waren, wie die Stahlindustrie und die chemische Industrie, ihre Produktion an den merklich geringeren Bestelleingang anpassen mußten. Die Kapazitätsauslastung ist infolgedessen weiter kräftig zurückgegangen: Der Anteil der nicht genutzten Produktionskapazitäten in der Industrie dürfte gegenwärtig annähernd so groß sein wie im Tiefpunkt der Rezession 1966/67.

Obwohl in den Bereichen außerhalb der Industrie die Produktion nur wenig zurückging oder sogar leicht zunahm, ist das reale Sozialprodukt erheblich geschrumpft; es war im Winterhalbjahr rund 2,5 vH niedriger als im Sommerhalbjahr und um 3 vH niedriger als ein Jahr zuvor. Allerdings hat sich der Rückgang im ersten Vierteljahr 1975 verlangsamt.

#### **Sinkende Wareneinfuhr**

Der Rückgang der Industrieproduktion schlug sich, wenn auch verzögert, in der Einfuhr von industriellen Vorprodukten nieder; hinzu kam, daß die Verarbeiter ein weiteres Sinken der Preise auf den Weltrohstoffmärkten erwarteten und deshalb ihre Lagerbestände abbauten. Demgegenüber hielt sich die Einfuhr von Fertigwaren auf dem im Spätsommer erreichten Stand.

Bei schrumpfenden Exporten und Importen nahm der Außenbeitrag preis- und saisonbereinigt nur wenig ab. Da sich zudem die Terms of Trade deutlich verbesserten — die Durchschnittswerte der Ausfuhr stiegen noch leicht, die Durchschnittswerte der Einfuhr gingen merklich zurück —, hat er sich in nominaler Rechnung sogar wieder vergrößert.

#### **Zunehmende Arbeitslosigkeit, abgeschwächter Lohnauftrieb**

Mit der Produktion ging die Beschäftigung beschleunigt zurück. Die Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer sank in den Herbst- und Wintermonaten um rund eine halbe Million. Vor allem in der Industrie wurden verstärkt Arbeitskräfte freigesetzt. In der Bauwirtschaft hielt der Rückgang der Beschäftigtenzahl nahezu unvermindert an. Aber auch in anderen Bereichen, so im Handel und im Handwerk, kam es zu Entlassungen. Zudem gingen mehr und mehr Unternehmen zu Kurzarbeit über. Die Zahl der Arbeitslosen nahm bis zuletzt saisonbereinigt zu.

Die Tarifparteien reagierten deutlich auf die sich zuspitzende Situation auf dem Arbeitsmarkt. Die Gewerkschaften, die mit recht hohen Forderungen in die Tarifverhandlungen gegangen waren, trugen schließlich dieser Lage Rechnung: Die Tarifabschlüsse waren auf die Sicherung der Realverdienste gerichtet und brachten Erhöhungen der Stundenlohnsätze zwischen 6 und 7 vH. Allerdings liegt die effektive Lohnkostensteigerung in vielen Fällen höher, beispielsweise in der Metallindustrie aufgrund neuer Manteltarifverträge zwischen 8 und 9 vH. Verglichen mit der Lohnrunde des Jahres 1974 ist die Abschwächung des Lohnanstiegs gleichwohl bemerkenswert.

### Weitere Verlangsamung des Preisanstiegs

Obwohl die niedrigeren Tarifabschlüsse bislang noch zu keiner Abschwächung im Anstieg der Lohnstückkosten führten – die Arbeitsproduktivität nahm nicht mehr zu –, hat sich der Preisauftrieb deutlich vermindert. Ausschlaggebend hierfür waren der sich verschärfende Wettbewerb zwischen den inländischen und ausländischen Anbietern sowie die Preisrückgänge auf den Weltrohstoffmärkten, unter deren Einfluß – verstärkt durch die Höherbewertung der D-Mark – die Grundstoffpreise spürbar nachgaben. Diese Verbilligungen wurden von den Verarbeitern weitergegeben: In der Verbrauchsgüterindustrie kam der Preisanstieg zum Stillstand. In der Investitionsgüterindustrie hielt dagegen der starke Preisauftrieb an; fast alle Zweige, vom Fahrzeugbau bis zum Maschinenbau, haben die Preise nochmals kräftig heraufgesetzt. Auf dem Baumarkt hat sich der Preisanstieg konjunkturell erheblich abgeflacht.

Auf der Verbraucherstufe zeigt sich die Stabilisierung nun auch bei industriellen Konsumgütern. Dies hat maßgeblich dazu beigetragen, daß sich der Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung weiter verlangsamte. In den Monaten Oktober bis März stiegen die Verbraucherpreise nur noch mit einer laufenden Jahresrate von 5 vH, nach 6,5 vH im Sommerhalbjahr; den Vorjahrsstand übertrafen sie im März um 5,9 vH.

### Ausblick

Die expansiven Impulse der Finanz- und Geldpolitik sind zusammen so stark, daß sie, gemessen an den Erfahrungen der Rezession 1966/67, vollauf ausreichen müßten, einen neuen Aufschwung herbeizuführen. Für den weiteren Verlauf stellt sich dann nur die Frage, wann die Aufwärtsentwicklung beginnt und wie stark sie sein wird.

Im Vordergrund der Finanzpolitik steht die im Sommer 1974 beschlossene Steuer- und Kindergeldreform, deren Wirkungen in den kommenden Monaten, nach Überwindung der organisatorischen Anlaufschwierigkeiten beim Kindergeld, spürbar werden. Über diese Reform wird die Kaufkraft – vornehmlich der privaten Haushalte – im laufenden Jahr um etwa 14 Mrd. DM verstärkt werden. Hinzu kommt das „Programm zur Förderung von Beschäftigung und Wachstum bei Stabilität“ vom Dezember 1974, in dem zusätzliche Ausgaben in Höhe von 1,7 Mrd. DM, das Vorziehen der staatlichen Investitionsaufträge in das erste Halbjahr sowie – und hier liegt der Schwerpunkt – die Gewährung einer befristeten Investitionszulage von 7,5 vH der Anschaffungs- oder Herstellungskosten vorgesehen sind.

Obwohl die Investitionszulage zum weitaus größten Teil erst 1976 und später ausgezahlt wird – für

1975 werden nur Ausgaben von weniger als einer halben Milliarde DM fällig –, werden die öffentlichen Defizite bei insgesamt rascher Expansion der Staatsausgaben und reform- sowie konjunkturbedingt langsamer Zunahme der Einnahmen im laufenden Jahr drastisch steigen. Für die öffentliche Hand ist, in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, eine Finanzierungslücke von 52 Mrd. DM zu erwarten; dabei werden auch bei der Sozialversicherung die Ausgaben – um 2,5 Mrd. DM – größer sein als die Einnahmen.

Der expansive Kurs der Finanzpolitik wird ermöglicht und unterstützt durch die Geldpolitik. Im Winterhalbjahr nahm die um den Effekt von Mindestreservesatzänderungen bereinigte Zentralbankgeldmenge beschleunigt zu. Außerdem konnten die Kreditinstitute ihre freien Liquiditätsreserven aufstocken. Diese erhöhten sich bis Ende März auf rund 10 Mrd. DM; rechnerisch reicht das aus, um den für 1975 vorgesehenen Zuwachs der Zentralbankgeldmenge um 8 vH zu finanzieren.

Entscheidende Voraussetzung dafür, daß die expansive Wirtschaftspolitik Produktion und Beschäftigung anregt und nicht lediglich zu einer erneuten Verstärkung der Inflation führt, war das Einschwenken der Lohnpolitik auf einen Stabilisierungspfad. Die Tarifabschlüsse der diesjährigen Lohnrunde lassen Spielraum für eine Verbesserung der Unternehmensgewinne und erfüllen damit eine wichtige Bedingung für eine nachhaltige Belebung der Investitionsneigung.

Wenn dennoch Ungewißheit über Beginn und Stärke des Konjunkturaufschwungs besteht, so deshalb, weil die Wirtschaft die Angebote der Konjunkturpolitik bisher nur zögernd nutzt. Offenbar steht sie noch unter dem Eindruck des weltweiten Konjunkturabschwungs und der verbreiteten Befürchtung einer grundsätzlichen und langfristigen Verschlechterung der Wachstumschancen.

Allerdings sollten diese Faktoren nicht überbewertet werden:

- Die Rezession in den westlichen Industrieländern dürfte noch in diesem Jahr von einer konjunkturellen Belebung abgelöst werden. Damit besteht begründete Aussicht, daß die Auslandsnachfrage bald kein Hemmnis mehr für eine Konjunkturlage in der Bundesrepublik sein wird.
- Weniger klar ist die Bedeutung der pessimistischen Grundstimmung, die durch Spekulationen über „Grenzen des Wachstums“ sowie durch die Ölkrise erzeugt und durch den scharfen Konjunkturrückgang verfestigt worden ist. Vieles spricht dafür, daß hier ein schon in der Vergangenheit gemachter Fehler insoweit eine Rolle spielt, als

kurzfristige Tatbestände auf langfristige Entwicklungsvorstellungen übertragen werden. Je mehr dies als Fehleinschätzung erkannt wird, desto besser werden die Chancen für einen neuen Aufschwung.

Aus der Abwägung der expansiven und retardierenden Einflüsse ergibt sich die Wahrscheinlichkeit eines baldigen wirtschaftlichen Aufwärtstrends in der Bundesrepublik.

### **Wieder Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen**

Die schon seit einigen Monaten steigende Inlandsnachfrage nach Investitionsgütern wird bis zur Jahresmitte verstärkt zunehmen. Kurz vor Ablauf der Bestellfrist (30. Juni), deren Einhaltung Voraussetzung für die Inanspruchnahme der Investitionszulage ist, wird es zu einem Auftragsstoß kommen. Die Reaktion darauf wird zweifellos ein vorübergehender Auftragsrückgang sein. Die Aussichten für eine nachhaltige Belebung der Investitionsneigung sind aber relativ hoch zu veranschlagen, weil bei der schon spürbaren Besserung des Konjunkturklimas die von der Wirtschaftspolitik und der Lohnpolitik gesetzten Daten ihre Wirkung nicht verfehlen werden. Die Ausrüstungsinvestitionen werden daher im zweiten Halbjahr saisonbereinigt wieder steigen.

### **Stabilisierung der Bautätigkeit**

Bei den Bauinvestitionen ist ein weiteres Abgleiten nicht mehr zu befürchten; sogar ein geringer Anstieg erscheint möglich. Im Wohnungsbau ist bei gesunkenen Hypothekenzinsen und geringer werdender Sorge um die Sicherheit der Arbeitsplätze eher wieder eine Zunahme der Bauneigung absehbar. Ein gewisses Hindernis ist allerdings die große Zahl an unverkauften oder unvermieteten Wohnungen (Schätzungen schwanken zwischen 200 000 und 300 000). Indes hängt es von der — nicht hinreichend bekannten — Struktur dieser „Halden“ ab, inwieweit sie tatsächlich die Umsetzung von Wohnungsnachfrage in Neubautätigkeit verhindern. Für denjenigen Teil, der am Bedarf vorbei gebaut wurde, trifft das jedenfalls nicht zu.

Für den gewerblichen Bau gelten ähnliche Überlegungen wie für die Ausrüstungsinvestitionen, jedoch mit der Einschränkung, daß die noch vergleichsweise geringe Bedeutung des Erweiterungsmotivs zumindest vorerst eine schwächere Zunahme als bei den Ausrüstungsinvestitionen erwarten läßt.

Im öffentlichen Bau wird die bisher lebhaftere Nachfrage, mitverursacht durch das Vorziehen von Auftragsvergaben ins erste Halbjahr, zu einem weiteren Anstieg der Bautätigkeit führen. Ob sich bei dieser

Vergabepolitik der Anstieg gegen Ende des Jahres abschwächen wird, muß offenbleiben.

In dieser frühen Phase einer Belebung der Baukonjunktur wird zunächst nur die Produktion im Bauhauptgewerbe wieder steigen, die im Ausbaugewerbe dagegen noch weiter sinken.

### **Zunehmender privater Verbrauch verbessert Unternehmererwartungen**

Der private Verbrauch wird sich im weiteren Jahresverlauf deutlich beleben und damit auch die Investitionsneigung günstig beeinflussen. Anders als in den letzten Monaten wird das verfügbare Einkommen der Haushalte wegen der nun mehr und mehr zum Tragen kommenden Impulse aus der Steuer- und Kindergeldreform, aber zunächst auch wegen der Nachzahlungen aus den Lohnabschlüssen der ersten Monate dieses Jahres, kräftig expandieren. Zudem wird die Zunahme des privaten Verbrauchs nicht mehr durch einen überproportionalen Anstieg der Ersparnis gedämpft. Geringer werdendes Arbeitsplatzrisiko wie auch der aufgestaute Bedarf bei langlebigen Konsumgütern sprechen im Gegenteil für eine Verminderung der Sparquote.

### **Erholung der Exporte**

Der scharfe Rückgang der Auslandsnachfrage, der maßgeblich zur Verstärkung des Abschwungs in den vergangenen Monaten beigetragen hatte, scheint beendet zu sein; der Export hat jetzt vermutlich seinen Tiefpunkt erreicht. Während die Warenausfuhr in die Industrieländer zunächst wohl noch nicht wieder zunehmen dürfte, werden die Lieferungen in die OPEC-Länder weiter beträchtlich wachsen und so für einen erneuten Anstieg der Gesamtausfuhr sorgen. Dennoch wird wegen des starken Einbruchs in den Wintermonaten die reale Warenausfuhr in diesem Jahr erstmals seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland hinter dem Vorjahresergebnis zurückbleiben.

### **Sozialprodukt wird wieder wachsen**

Bei dieser Entwicklung der Endnachfrage und dem erwarteten Umschwung der Lagerbewegung wird das reale Bruttosozialprodukt im weiteren Verlauf dieses Jahres saisonbereinigt deutlich steigen. Allerdings wird es im Jahresergebnis 1975 nur wenig höher sein als im Vorjahr. Dies erklärt sich aus dem Rückgang im Winterhalbjahr und nicht etwa aus der Annahme, daß eine Konjunkturwende im weiteren Verlauf des Jahres noch nicht erreicht werde. Wenn in der Tabelle für die Veränderungsrate eine Spanne (0 bis 1 vH) angegeben wurde, so ist das also nicht Ausdruck eines Zweifels an der Wende überhaupt, sondern lediglich der Unsicherheit über den Zeit-

punkt der Wende und die Intensität der Aufwärtsbewegung.

#### **Belebung der Binnennachfrage regt Einfuhr an**

Mit einer Belebung der Binnenkonjunktur wird auch die Einfuhr rasch wieder steigen. Zunächst werden vor allem die Bezüge von industriellen Vorprodukten zunehmen, zumal zu erwarten ist, daß die Vorräte aufgefüllt werden. Dazu wird auch die voraussichtliche Preisentwicklung auf den Weltrohstoffmärkten beitragen. Im Gefolge der Verbrauchskonjunktur wird die Einfuhr von Fertigwaren-Enderzeugnissen ebenfalls steigen. Insgesamt wird die reale Einfuhr von Waren und Dienstleistungen deutlich stärker zunehmen als die Ausfuhr. Der reale Außenbeitrag wird sich dabei gegenüber dem Vorjahr nennenswert zurückbilden. Der nominale Außenbeitrag wird jedoch nochmals zunehmen, da sich die Terms of Trade verbessern.

#### **Preisanstieg flacht sich weiter ab**

Der Preisauftrieb wird sich in allen Bereichen weiter abschwächen. Nach den niedrigeren Lohnerhöhungen wird sich im Zuge wieder zunehmender Produktivität der Lohnkostenanstieg deutlich verlangsamen, und die Einfuhrpreise werden zunächst noch eine Kostenentlastung bringen. Von der Nachfrage werden dabei noch keine Anstöße ausgehen, die den Stabilisierungsprozeß beenden könnten. So dürfte die Inflationsrate bei den Verbraucherpreisen gegen Jahresende im Vorjahresvergleich unter 5 vH sinken; im Jahresdurchschnitt wird sie etwa 5,5 vH betragen. Zwar wird wegen der Agrarpreis-Beschlüsse der EG der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln eher wieder etwas stärker werden; gewerblich erzeugte Waren wie auch die privaten Dienstleistungen werden sich aber erheblich weniger verteuern als bisher.

#### **Wende am Arbeitsmarkt im späteren Jahresverlauf**

Die zu erwartende Produktionszunahme wird nach aller Erfahrung zunächst zur Nutzung der Produktivitätsreserven und zum Abbau der Kurzarbeit führen. Deshalb wird die Zahl der Beschäftigten noch bis in den Sommer hinein saisonbereinigt abnehmen, wenn auch deutlich schwächer als bisher. Erst vom Herbst an wird sie sich tendenziell erhöhen. Die Zahl der Arbeitslosen wird sich in den nächsten Monaten lediglich aus saisonalen Gründen vermindern. Ein Abbau der konjunkturellen Arbeitslosigkeit ist vom Herbst an zu erwarten, also zu einer Zeit, zu der die Saisonarbeitslosigkeit wieder zunimmt. Diese saisonale Bewegung wird die konjunkturelle Verbesserung am Arbeitsmarkt dann zunächst noch überdecken. Für den Jahresdurchschnitt 1975 ist mit einer Arbeitslosenquote in der Größenordnung von 4 vH zu rechnen.

### **Konjunkturpolitische Überlegungen**

In der Konjunkturpolitik sind die Weichen in Richtung Aufschwung gestellt. Investoren und Verbraucher reagierten hierauf bislang allerdings nur zaghaf. Für die konjunkturpolitischen Instanzen bedeutet dies ohne Zweifel eine harte Geduldsprobe, vor allem, weil damit der Zeitpunkt, zu dem sich die Arbeitslosigkeit vermindert, hinausgeschoben wird.

Dennoch sollte nicht versucht werden, die Entwicklung durch weitere Maßnahmen zu forcieren. Die bisher erkennbaren Wirkungen der Expansionspolitik sind zwar noch gering, doch darf daraus kein negativer Schluß über die endgültigen Effekte gezogen werden; die Zeitspanne seit der Einleitung der Maßnahmen ist für eine abschließende Wertung noch zu kurz. Besonders groß sind die Wirkungsverzögerungen nach aller Erfahrung bei der Geldpolitik. Von der Belebung der Produktion bis zur spürbaren Verminderung der Arbeitslosigkeit vergeht dann nochmals einige Zeit. Berücksichtigt man diese Zusammenhänge nicht, so läuft man Gefahr, Maßnahmen zu ergreifen, die sich später als prozyklisch erweisen, mit allen negativen Folgen für die Verstetigung der Konjunkturentwicklung und die Stabilisierung des Preisniveaus.

Der bisherige Haushaltsvollzug bei den Gebietskörperschaften deutet darauf hin, daß die Ausgabenansätze etwa eingehalten werden. Anders als in der Rezession 1966/67 scheint es diesmal nicht zu einem Wettlauf zwischen konjunkturbedingt sinkenden Steuereinnahmen und Ausgabenkürzungen zu kommen. Dies führt zusammen mit den reformbedingten Einnahmeausfällen zu dem erwarteten hohen Staatsdefizit. Angesichts der geringen Verschuldungsbereitschaft des privaten Sektors brauchen solche Defizite nicht zu beunruhigen; sie sind vielmehr konjunkturgerecht. Hieraus folgt aber auch, daß in einer Phase zunehmender Verschuldungsbereitschaft der Privaten diese Defizite wieder zurückgeführt werden müssen.

Die Politik der Bundesbank befindet sich bislang auf einem Kurs, der dem von ihr gesetzten Orientierungsdatum und den Erfordernissen der konjunkturellen Entwicklung entspricht. Sie sollte diesen Kurs selbst dann beibehalten, wenn die Zinsen wieder zu steigen begännen und aus Sorge um den Kapitalmarkt eine weitere Lockerung der Geldpolitik gefordert werden sollte. Früher oder später wird das Ziel, die Geldmengenexpansion zu begrenzen, in Widerspruch zu dem Ziel geraten, einen Zinsanstieg zu verhindern. Im Interesse von Konjunkturverstetigung und Stabilisierung müßte der Geldmengensteuerung Priorität eingeräumt werden. Dies ist zugleich für die Glaubwürdigkeit monetärer Orientierungsdaten not-

wendig, an denen sich die Privaten schon ausgerichtet haben und weiterhin ausrichten sollen.

Bei der Beurteilung der künftigen Politik der Bundesbank ist zu berücksichtigen, daß die Banken in den letzten Monaten hohe freie Liquiditätsreserven bilden konnten, die für sich ausreichen würden, den für dieses Jahr angestrebten Zuwachs der Zentralbankgeldmenge zu finanzieren. Sollte es zu einer weiteren Liquiditätsanreicherung kommen, könnte sich die Bundesbank gezwungen sehen, Liquidität wieder abzuschöpfen; andernfalls könnte es im Zuge des Aufschwungs bei der dann wahrscheinlichen

Auflösung der Liquiditätsreserven schwierig werden, die vorgegebene monetäre Expansionsrate einzuhalten. Dies würde keinen Kurswechsel der Geldpolitik bedeuten.

Vor die Notwendigkeit einer Liquiditätsabschöpfung könnte sich die Bundesbank insbesondere dann gestellt sehen, wenn sie in nennenswertem Umfang Devisen ankaufen müßte. Die Wahrscheinlichkeit dafür würde sich erhöhen, falls sich der Währungsschlange Länder anschließen sollten, die eine weniger konsequente Stabilisierungspolitik als die Bundesrepublik Deutschland betreiben.

### Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzungen für das Jahr 1975

	1973 <sup>1)</sup>	1974 <sup>1)</sup>	1975 <sup>2)</sup>	1974 <sup>1)</sup>		1975 <sup>2)</sup>	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

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

Zahl der Erwerbstätigen . . . . .	0,3	- 1,8	- 2,5	- 1,0	- 2,6	- 3,5	- 2
Arbeitszeit (arbeits-täglich) . . . . .	- 0,6	- 1,1	- 1	- 0,7	- 1,5	- 1,5	0
Arbeitstage <sup>3)</sup> . . . . .	- 0,1	- 0,2	0	- 0,8	0,4	0	0
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich . . . . .	- 0,4	- 3,1	- 3,5	- 2,5	- 3,7	- 5	- 2
Produktivität <sup>4)</sup> . . . . .	5,7	3,8	4	4,0	3,7	4	4,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b> . . . . .	5,3	0,6	0 bis 1	1,4	- 0,1	- 1,5	2,5

#### 2. Verwendung des Sozialprodukts in jeweiligen Preisen a) Mrd. DM

Privater Verbrauch . . . . .	496,8	534,2	590	253,1	281,1	273,5	306,5
Staatsverbrauch . . . . .	168,6	195,7	215,5	89,4	106,3	98,5	116,5
Anlageinvestitionen . . . . .	230,0	226,1	231	107,0	119,1	107,5	123,5
Ausrüstungen . . . . .	96,5	95,2	101	45,4	49,9	48,5	53
Bauten . . . . .	133,6	130,9	129,5	61,6	69,3	59	70,5
Vorratsveränderung . . . . .	+ 9,6	+ 1,3	+ 4	+ 7,3	- 6,0	+ 6,5	- 2
Außenbeitrag . . . . .	+ 25,3	+ 38,3	+ 41	+ 19,9	+ 18,4	+ 22,5	+ 18,5
Ausfuhr . . . . .	226,2	295,6	312,5	142,2	153,4	151,5	161
Einfuhr . . . . .	200,8	257,4	271,5	122,4	135,0	129	142,5
<b>Bruttosozialprodukt</b> . . . . .	930,3	995,5	1 071,5	476,6	518,9	508,5	563

#### b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch . . . . .	10,2	7,5	8,5	6,6	8,4	8	9
Staatsverbrauch . . . . .	15,1	16,0	10	15,9	16,1	10,5	9,5
Anlageinvestitionen . . . . .	5,8	- 1,7	2	- 2,2	- 1,2	0,5	3,5
Ausrüstungen . . . . .	4,3	- 1,3	6,5	- 3,7	1,1	6,5	6
Bauten . . . . .	6,9	- 2,0	- 1	- 1,0	- 2,8	- 4	2
Ausfuhr . . . . .	18,9	30,7	5,5	32,0	29,5	6,5	5
Einfuhr . . . . .	14,9	28,1	5,5	27,4	28,8	5,5	5,5
<b>Bruttosozialprodukt</b> . . . . .	11,5	7,0	7 bis 8	6,6	7,4	6,5	8,5

#### In Preisen von 1962 a) Mrd. DM

Privater Verbrauch . . . . .	337,8	338,4	348	162,3	176,1	165,5	182,5
Staatsverbrauch . . . . .	79,9	83,4	85,5	39,8	43,6	40,5	45
Anlageinvestitionen . . . . .	152,1	140,1	136	67,5	72,6	64	72
Ausrüstungen . . . . .	75,3	69,6	69	34,0	35,5	33,5	35,5
Bauten . . . . .	76,8	70,5	67,5	33,5	37,1	31	36,5
Vorratsveränderung . . . . .	+ 7,9	+ 1,0	+ 2,5	+ 5,4	- 4,4	+ 4,5	- 1,5
Außenbeitrag . . . . .	+ 16,0	+ 33,4	+ 27	+ 19,4	+ 14,0	+ 15,5	+ 11,5
Ausfuhr . . . . .	196,8	223,1	223	112,4	110,7	110,5	112,5
Einfuhr . . . . .	180,8	189,8	196	93,0	96,7	95	101
<b>Bruttosozialprodukt</b> . . . . .	593,8	596,3	599,5	294,4	301,9	290,5	309

#### b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch . . . . .	2,9	0,2	3	- 1,0	1,2	2	3,5
Staatsverbrauch . . . . .	4,0	4,4	2,5	4,8	4,0	2	2,5
Anlageinvestitionen . . . . .	1,1	- 7,9	- 3	- 8,3	- 7,6	- 5	- 1
Ausrüstungen . . . . .	2,0	- 7,7	- 1	- 9,1	- 6,3	- 2	0
Bauten . . . . .	0,3	- 8,1	- 4,5	- 7,5	- 8,7	- 8	- 1,5
Ausfuhr . . . . .	16,2	13,4	0	17,6	9,3	- 1,5	1,5
Einfuhr . . . . .	9,8	4,9	3,5	3,3	6,6	2	4,5
<b>Bruttosozialprodukt</b> . . . . .	5,3	0,4	0 bis 1	1,3	- 0,5	- 1,5	2,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1973 <sup>1)</sup>	1974 <sup>1)</sup>	1975 <sup>2)</sup>	1974 <sup>1)</sup>		1975 <sup>2)</sup>	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

3. Preisniveau der Verwendungseite des Sozialprodukts (1962 = 100)  
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	7,0	7,3	5,5	7,6	7,1	6	5
Staatsverbrauch	10,7	11,2	7,5	10,6	11,7	8	7
Anlageinvestitionen	4,6	6,7	5	6,6	6,8	5,5	4,5
Ausrüstungen	2,3	6,9	7,5	5,9	7,8	9	6
Bauten	6,6	6,7	4	7,0	6,5	4	3,5
Ausfuhr	2,3	15,3	5,5	12,3	18,4	8,5	3
Einfuhr	4,6	22,1	2	23,4	20,8	3,5	1
<b>Bruttosozialprodukt</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6</b>	<b>7</b>	<b>5,2</b>	<b>7,9</b>	<b>8</b>	<b>6</b>

4. Einkommensentstehung und -verteilung  
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit <sup>5)</sup>	498,7	547,3	580	260,9	286,4	275	305
Bruttolohn- und -gehaltssumme	423,8	464,1	489,5	221,3	242,8	232	257
Nettolohn- und -gehaltssumme	311,2	335,6	351	164,2	171,5	172	179,5
nachrichtlich:							
Nettolohn- und -gehaltssumme einschließlich Kindergeld an Arbeitnehmer	—	—	361	—	—	176	185,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	218,5	217,0	242	103,4	113,6	113	129
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen <sup>6)</sup>	168,8	166,0	193,5	78,5	87,5	90	103,5
darunter: Entnahmen und Vermögenseinkommen <sup>7)</sup>	153,9	162,8	174	68,6	94,2	75,5	98,5
Nichtentnommene Gewinne	10,7	0,7	19,5	8,9	- 8,2	15	5
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten	717,2	764,4	822	364,3	400,1	388	434
Abschreibungen	103,2	116,5	130,5	56,3	60,2	63,5	67
Indirekte Steuern abzgl. Subventionen	109,9	114,6	119	56,0	58,7	57	62
<b>Bruttosozialprodukt</b>	<b>930,3</b>	<b>995,5</b>	<b>1 071,5</b>	<b>476,6</b>	<b>518,9</b>	<b>508,5</b>	<b>563</b>

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit <sup>5)</sup>	13,5	9,8	6	10,1	9,5	5,5	6,5
Bruttolohn- und -gehaltssumme	12,6	9,5	5,5	9,8	9,3	5	6
Nettolohn- und -gehaltssumme	8,8	7,9	4,5	8,7	7,0	4,5	4,5
nachrichtlich:							
Nettolohn- und -gehaltssumme einschließlich Kindergeld an Arbeitnehmer	—	—	7,5	—	—	7	8
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	8,9	- 0,7	11,5	- 2,2	0,8	9	13,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen <sup>6)</sup>	4,8	- 1,7	16,5	- 5,7	2,2	14,5	18
darunter: Entnahmen und Vermögenseinkommen <sup>7)</sup>	8,2	5,8	7	- 3,1	13,3	10	5
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten	12,1	6,6	7,5	6,3	6,9	6,5	8,5
Abschreibungen	10,3	12,9	12,5	12,5	13,2	12,5	11,9
Indirekte Steuern abzgl. Subventionen	8,6	4,3	4	3,1	5,5	2,5	5,5
<b>Bruttosozialprodukt</b>	<b>11,5</b>	<b>7,0</b>	<b>7 bis 8</b>	<b>6,6</b>	<b>7,4</b>	<b>6,5</b>	<b>8,5</b>

5. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte  
a) Mrd. DM

Nettoeinkommen aus unselbständiger Arbeit <sup>5)</sup>	317,7	342,7	359	167,6	175,1	175,5	183,5
Öffentliche Einkommensübertragungen <sup>8)</sup>	121,6	140,5	171	66,8	73,7	82	89
Entnahmen und Vermögenseinkommen	159,8	169,6	181,5	72,0	97,7	79	102,5
Abzüge: Zinsen auf Konsumentenschulden, nicht zurechenbare Übertragungen <sup>9)</sup>	24,5	26,3	28	12,3	14,0	13	15
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>574,6</b>	<b>626,6</b>	<b>683,5</b>	<b>294,1</b>	<b>332,5</b>	<b>323,5</b>	<b>360</b>
Privater Verbrauch	496,8	534,2	580	253,1	281,1	273,5	306,5
Laufende Ersparnis	77,9	92,4	104	40,9	51,4	50	53,5
Laufende Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens (Sparquote)	13,6	14,7	15	13,9	15,5	15,5	15

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Nettoeinkommen aus unselbständiger Arbeit <sup>5)</sup>	8,9	7,9	4,5	8,8	7,1	4,5	4,5
Öffentliche Einkommensübertragungen <sup>8)</sup>	11,6	15,5	21,5	14,5	16,4	22,5	21
Entnahmen und Vermögenseinkommen	9,1	6,1	7	- 2,2	13,3	10	5
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>9,1</b>	<b>9,0</b>	<b>9</b>	<b>7,0</b>	<b>10,9</b>	<b>10</b>	<b>8,5</b>
Privater Verbrauch	10,2	7,5	8,5	6,6	8,4	8	9
Laufende Ersparnis	2,8	18,6	12,5	9,9	26,6	22,5	4

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1973 <sup>1)</sup>	1974 <sup>1)</sup>	1975 <sup>2)</sup>	1974 <sup>1)</sup>		1975 <sup>2)</sup>	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
<b>6. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>10)</sup></b>							
<b>a) in Mrd. DM</b>							
<b>Einnahmen</b>							
Steuern <sup>11)</sup>	231,0	247,4	253,5	114,8	132,6	115	139
Sozialversicherungsbeiträge	129,1	143,1	156	68,4	74,7	74	82
Erwerbseinkünfte	13,8	14,0	14,5	6,5	7,5	6,5	8
Sonstige laufende Übertragungen	8,1	9,3	10,5	4,6	4,7	5	5,5
Empfangene Vermögensübertragungen	4,2	4,5	4	2,0	2,5	2	2
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>386,2</b>	<b>418,4</b>	<b>438,5</b>	<b>196,4</b>	<b>222,0</b>	<b>203</b>	<b>235,5</b>
<b>Ausgaben</b>							
Staatsverbrauch	168,6	195,7	215,5	89,4	106,3	98,5	116,5
Zinsen	9,6	11,6	15	5,6	6,0	7	8
Laufende Übertragungen an	146,6	166,1	199,5	78,6	87,4	95	104
Private Haushalte <sup>8)</sup>	123,2	142,3	172,5	67,5	74,8	82,5	90
Unternehmen	13,7	13,7	14,5	6,3	7,5	6,5	8
Ausland	9,8	10,1	12	4,9	5,2	6	6
Geleistete Vermögensübertragungen <sup>12)</sup>	19,6	22,1	24,5	8,7	13,4	10	14,5
Nettoinvestitionen	26,9	32,2	36,5	14,3	17,9	16,5	20
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>371,2</b>	<b>427,6</b>	<b>490,5</b>	<b>196,5</b>	<b>231,1</b>	<b>227</b>	<b>263,5</b>
<b>Finanzierungssaldo<sup>13)</sup></b>	<b>15,0</b>	<b>— 9,2</b>	<b>— 52</b>	<b>— 0,2</b>	<b>— 9,1</b>	<b>— 24,5</b>	<b>— 27,5</b>
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	9,1	— 25,6	— 53,5	.	.	.	.
nach haushaltssystematischer Abgrenzung							
<b>b) Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr</b>							
<b>Einnahmen</b>							
Steuern <sup>11)</sup>	18,0	7,1	2,5	8,4	6,0	0	4,5
Sozialversicherungsbeiträge	19,1	10,8	9	11,2	10,5	8,5	9,5
Erwerbseinkünfte	20,6	1,8	3,5	— 0,3	3,7	3	3,5
Sonstige laufende Übertragungen	12,8	14,9	12,5	16,0	13,8	12	13
Empfangene Vermögensübertragungen	5,1	7,5	— 10,5	— 0,5	15,0	— 5	— 14,5
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>18,2</b>	<b>8,3</b>	<b>5</b>	<b>9,1</b>	<b>7,7</b>	<b>3,5</b>	<b>6</b>
<b>Ausgaben</b>							
Staatsverbrauch	15,1	16,0	10	15,9	16,1	10,5	9,5
Zinsen	17,1	21,1	29,5	18,8	23,3	27,5	31
Laufende Übertragungen an	12,9	13,3	20	13,7	12,9	21	19
Private Haushalte <sup>8)</sup>	11,7	15,5	21,5	14,5	16,4	22,5	20,5
Unternehmen	20,6	0,4	7	19,7	— 11,5	5,5	8,5
Ausland	17,7	3,2	19	— 1,8	8,3	19	19
Geleistete Vermögensübertragungen <sup>12)</sup>	12,4	12,9	11	7,2	16,9	13	9,5
Nettoinvestitionen	3,2	20,0	13	18,8	21,1	15,5	10,5
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>13,2</b>	<b>15,2</b>	<b>14,5</b>	<b>14,9</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>14</b>

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. „Wirtschaft und Statistik“, Heft 2, 1975, S. 75 ff.) und eigene Berechnungen der Arbeitszeit und der Produktivität. — Angaben in Mrd. DM ohne Rücksicht auf die jeweils gebildeten Gesamtsummen gerundet. — 2) Vorausschätzungen der beteiligten Institute. — Angaben gerundet. — 3) Veränderung der Zahl der Arbeitstage nur zur Hälfte berücksichtigt. — 4) Reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. — 5) Einschließlich zusätzlicher Sozialaufwendungen der Arbeitgeber. — 6) Ausschließlich Investitionszulage nach dem 3. Konjunkturprogramm vom Dezember 1974 (1975: 0,4 Mrd. DM). — 7) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumentenschulden. — 8) Einschließlich Zahlungen des Kindergeldes (Familienlastenausgleich) ab 1. 1. 1975. — 9) Steuern im Zusammenhang mit dem Privaten Verbrauch (Kraftfahrzeugsteuer der privaten Haushalte, Jagd- und Fischereisteuer), ferner Erstattungsbeträge im Rahmen der Sozialhilfe und Sozialversicherung, Strafen, Verwaltungsgebühren, freiwillige Beiträge von Selbständigen und Nichtselbständigen zur Sozialversicherung, Saldo der Versicherungstransaktionen zwischen Schadenversicherungsunternehmen und privaten Haushalten, Einzelunternehmen u. ä. sowie Saldo der laufenden Übertragungen zwischen privaten Haushalten und der übrigen Welt. — 10) Gebietskörperschaften, Lastenausgleichsfonds und Sozialversicherung. — 11) Einschließlich Stabilitätsabgabe und Investitionssteuer. — 12) Einschließlich Investitionszulage nach dem 3. Konjunkturprogramm vom Dezember 1974. — 13) Summe aller Einnahmen ohne Bruttokreditaufnahme, Darlehensrückflüsse und Entnahmen aus Rücklagen abzüglich Summe aller Ausgaben ohne Tilgung von Krediten, Gewährung von Darlehen und Zuführung zu Rücklagen.

Die nächste Nummer des Wochenberichtes erscheint am 15. Mai 1975.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, 1 Berlin 33, Königin-Luise-Str. 5  
Tel. (030) 8 29 11 — telex 01 83247 diwbl

Präsident: Dr. Karl König

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallier, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Günther John, Prof. Dr. Wolfgang Kirner,  
Prof. Dr. Rolf Kröngel, Dr. Manfred Liebrucks, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Horst Seidler, Dr. Wolfgang Watter

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich  
Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner

Verlag: Duncker & Humblot, 1 Berlin 41, Dietrich-Schäfer-Weg 9, Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit  
Quellenangaben zulässig. Druck: ZIPPEL-DRUCK, Herbert Zippel KG, 1 Berlin 36, Muskauer Str. 43

Bezugspreis für den Jahrgang DM 50,—, vierteljährlich DM 15,—, Einzelnummer DM 2,—.