

Zur Wirtschaftslage: Westliche Industrieländer: Unzureichende konjunkturpolitische Abstimmung verhindert befriedigendes Wirtschaftswachstum	427
Bundesrepublik Deutschland: Weiterhin im konjunkturellen Aufwind	433

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 38/85

Berlin

19. September 1985

52. Jahrgang

Zur Wirtschaftslage

Westliche Industrieländer: Unzureichende konjunkturpolitische Abstimmung verhindert befriedigendes Wirtschaftswachstum

Die enttäuschende Konjunkturentwicklung in den USA, bei der sich das weltwirtschaftliche Expansionsklima spürbar abgekühlt hat, scheint die Auffassung derer zu bestätigen, die in dem durch eine kräftige Expansionspolitik angeregten amerikanischen Wirtschaftsaufschwung nur eine Episode und nicht die Basis für ein dauerhaftes Wirtschaftswachstum sahen. Das seit Beginn des Aufschwungs hohe Staatsdefizit und das im Laufe des Aufschwungs erheblich gestiegene Leistungsbilanzdefizit würden die wirtschaftliche Entwicklung immer stärker belasten. Die an sich schon schwer zu lösende Aufgabe, die stürmische Expansion zu Beginn des Aufschwungs in ein auf längere Sicht durchzuhaltendes Wachstum überzuleiten, sei unter diesen widrigen Umständen nicht zu bewältigen gewesen. Vielmehr müsse damit gerechnet werden, daß der Expansionsprozeß dauerhaft erlahmt ist. Sogar eine erneute Rezession sei nicht auszuschließen.

Bei dieser Sicht wird die sogenannte angebotsorientierte Wirtschaftspolitik, die in vielen westeuropäischen Ländern Leitbild ist, für geeigneter gehalten, die Voraussetzungen für ein andauerndes Wirtschaftswachstum zu schaffen. Zwar sei bisher das Wachstumstempo in Westeuropa immer noch relativ mäßig, und es sei noch nicht zu einer stärkeren Arbeitsmarktentlastung gekommen. Jedoch sei der Expansionsprozeß in Westeuropa gegenwärtig weniger gefährdet als in den USA.

Die Wirtschaftsentwicklung in den einzelnen Wirtschaftsräumen wird bei dieser Art der Betrachtung zu einseitig auf die jeweils betriebene Wirtschaftspolitik zurückgeführt. Zu wenig berücksichtigt werden die Wirkungen, die von der Entwicklung eines Wirtschaftsgebiets

auf die des anderen ausgehen. Zur Kenntnis genommen wird dabei eher noch die Ausstrahlung des amerikanischen Wirtschaftsaufschwungs auf die übrige Welt als umgekehrt der hemmende Einfluß der westeuropäischen Entwicklung auf die USA, der im vorherrschenden System flexibler Wechselkurse durch die Überbewertung des Dollars erheblich verstärkt wurde. Dieser negative Einfluß ging nicht nur von den Außenhandelsströmen, sondern mehr noch von den Kapitalbewegungen aus.

Zwar wird meist behauptet, die USA seien durch den Kapitalstrom aus Westeuropa, der durch das hohe amerikanische Zinsniveau ausgelöst worden sei, begünstigt worden, da der Kapitalbedarf der amerikanischen Volkswirtschaft besser gedeckt werden konnte. Jedoch bleibt bei einer solchen positiven Bewertung der Einfluß der Kapitalbewegung auf die Dollarkursentwicklung unberücksichtigt, durch die die amerikanische Wettbewerbsfähigkeit erheblich beeinträchtigt wurde. Ein immer größerer Teil der Nachfragesteigerung in den USA wendete sich deshalb dem Ausland zu. Die Expansion des amerikanischen Sozialprodukts erlahmte nicht, weil sich die Nachfragezunahme stärker als im Zuge einer Normalisierung erwünscht abgeschwächt hätte, sondern weil die amerikanische Wirtschaft bei wechselkursbedingt geringer Wettbewerbsfähigkeit benachteiligt war.

Kapital floß vor allem deswegen in die USA, weil hier der Wirtschaftsaufschwung kräftiger und die Kapitalanlage rentabler war als in Westeuropa. Hätten die westeuropäischen Regierungen nicht durch eine restriktive Wirtschaftspolitik einen stärkeren Aufschwung verhindert, so wäre der Kapitalfluß zwischen den Wirtschaftsräumen

Tabelle 1

Entwicklung des Bruttosozialprodukts der westlichen Industrieländer

LAENDER	1) GEWICHTE 1984 IN VH		VERAENDERUNG IN VH GEGENUEBER VORJAHR								
	BSP	AUSFUHR DER BRD	1984			1985			1986		
			2) REAL NOMINAL PREISE			2) REAL NOMINAL PREISE			2) REAL NOMINAL PREISE		
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	8.0		2.6	4.6	1.9	2	4.5	2	2.5	5	2.5
FRANKREICH	6.4	17.0	1.3	8.7	7.3	1.5	7.5	6	2	7.5	5.5
GROSSBRITANNIEN	5.6	11.3	2.6	6.8	4.1	3	8	5	2	6	4
ITALIEN	4.5	10.5	2.6	13.6	10.7	2.5	11	8.5	2.5	10	7.5
NIEDERLANDE	1.6	11.7	2.2	5.5	3.2	2	4.5	2.5	2.5	4.5	2
BELGIEN	1.0	9.5	2.2	7.3	5.0	2	6	4	2	6	4
DAENEMARK	0.7	2.8	3.9	9.9	5.8	2.5	7	4.5	2.5	6.5	4
GRIECHENLAND	0.4	1.4	2.4	21.3	18.5	2	19.5	17	2	17.5	15
IRLAND	0.2	0.6	3.0	11.2	8.0	3	9.5	6.5	3	9.5	6.5
EG	28.4		2.3	7.9	5.5	2	7.5	5	2.5	7	4.5
EG OHNE BRD	20.4		2.2	9.3	6.9	2.5	8.5	6	2	7.5	5.5
EG OHNE BRD ³⁾		64.8	2.2	8.7	6.4	2	8	5.5	2	7	5
SCHWEDEN	1.2	3.6	3.0	11.3	8.1	2	8.5	6.5	2	8	6
SCHWEIZ	1.2	7.2	2.6	5.7	3.0	2.5	5.5	3	2.5	5.5	3
OESTERREICH	0.8	6.8	2.0	6.9	4.8	3	7	4	3	7	4
NORWEGEN	0.7	1.5	3.8	11.3	7.2	2.5	7.5	5	3	7.5	4.5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER	32.3		2.4	8.0	5.5	2	7.5	5	2.5	7	4.5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD	24.3		2.3	9.2	6.7	2.5	8.5	6	2	7.5	5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD ³⁾		83.9	2.3	8.5	6.1	2.5	7.5	5	2.5	7	4.5
USA	47.5	13.0	6.8	10.8	3.8	2.5	6.5	4	2.5	7	4.5
KANADA	4.2	1.2	4.7	7.8	3.0	3	6	3	2.5	6	3.5
JAPAN	16.0	1.9	5.8	6.4	0.6	4.5	6	1.5	4	6	2
AUSSEREUROP. INDUSTRIELAENDER	67.7		6.4	9.6	3.0	3	6.5	3.5	3	7	4
AUSSEREUROP. INDUSTRIELAENDER ³⁾		16.1	6.5	10.1	3.4	3	6.5	3.5	2.5	7	4
INSGESAMT	100.0		5.1	9.1	3.8	3	6.5	4	2.5	7	4
INSGESAMT OHNE BRD	92.0		5.3	9.5	4.0	3	7	4	2.5	7	4
INSGESAMT OHNE BRD ³⁾		100.0	3.0	8.7	5.6	2.5	7.5	5	2.5	7	4.5

1) AUF DOLLARBASIS. — 2) DEFLATIONIERUNGSFAKTOR. — 3) GEWICHTET NACH DEN ANTEILEN DER LAENDER AN DER DEUTSCHEN WARENAUSFUHR.

QUELLEN: NATIONALSTATISTIKEN SOWIE SCHAETZUNGEN OFFIZIELLER UND PRIVATER INSTITUTIONEN UND DES DIW. GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERAENDERUNGSRATEN GERUNDET.

ausgeglichenen gewesen, und es wäre nicht zu den beträchtlichen Wechselkursverzerrungen gekommen. Bei konjunkturellem Gleichschritt wären dann auch die Außenhandelsströme ausgeglichen gewesen. Da aber die Expansion in Westeuropa nur moderat war, gingen von ihr Einflüsse auf die Entwicklung in den USA aus, die dort zu einer erheblichen Wachstumsabschwächung führten. Es war also nicht eine zu kräftige Expansionspolitik in den USA, die den Keim für ein baldiges Ende des amerikanischen Wirtschaftsaufschwungs legte, sondern es war das unkoordinierte wirtschaftspolitische Vorgehen in den Industrieländern, das die Schwierigkeiten heraufbeschwor.

Aber selbst unter diesen widrigen Umständen ist keineswegs gewiß, daß die amerikanische Wirtschaft künf-

tig nicht wieder stärker als in der ersten Hälfte dieses Jahres wachsen wird. Die Wirtschaftspolitik ist weiterhin auf Expansion gerichtet. Die Geldpolitik hat in den letzten Monaten sogar eine Geldmengenausweitung zugelassen, die über dem Zielkorridor liegt. Zwar ist die Finanzpolitik nun weniger expansiv als in den vergangenen Jahren. Die Staatsausgaben nehmen aber real weiterhin stärker als in den anderen Industrieländern zu. Allerdings ist die Regierung bemüht, durch einen Lohnstopp im öffentlichen Sektor den Anstieg der Ausgaben zu begrenzen und damit das Staatsdefizit zu vermindern. Wäre nicht die Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft durch den Wechselkurs beeinträchtigt, so könnte bei den von der Wirtschaftspolitik gegebenen Bedingungen mit einem Wachstum des amerikanischen Sozialprodukts gerechnet werden, das wieder über dem in Westeuropa läge. Die

Tabelle 2 Entwicklung der Komponenten des Bruttosozialprodukts in den westlichen Industrieländern
reale Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

LÄNDER	PRIVATER VERBRAUCH			ÖFFENTLICHER VERBRAUCH			BRUTTOANLAGE-INVESTITIONEN			EXPORTE VON GÜTERN			IMPORTE UND DIENSTEN		
	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	0.6	1	2	2.0	1.5	1.5	1.3	1.5	3.5	7.9	8.5	5.5	5.7	5	5.5
FRANKREICH	0.7	1	2	0.3	0	0	-2.2	2	2	6.9	4.5	4	2.6	3	4.5
GROSSBRITANNIEN	1.6	2.5	2	1.0	1.5	1	7.4	2.5	2	6.6	7	3.5	8.9	5	3.5
ITALIEN	1.8	3	2	2.7	1	1	4.1	3	3.5	7.0	4	4.5	9.6	4	4
NIEDERLANDE	0.2	1	1.5	-1.2	0	0.5	4.2	2	3	6.1	5	4.5	6.3	3	3.5
BELGIEN	0.5	0.5	2	0.0	-1	0	4.7	4	4	5.5	6	5	3.9	4	5
DAENEMARK	2.8	2	2.5	-0.1	0	0	12.8	7	2	3.5	5	4.5	6.6	4	3.5
GRIECHENLAND	1.4	1.5	1	3.5	2.5	2.5	-1.4	2.5	2	10.8	5.5	4	3.0	4	3.5
IRLAND	1.5	1.5	2	-1.0	0	0	-1.0	2	2	14.0	10.5	8	8.0	7	5.5
1) EG	1.1	1.5	2	1.3	1	1	2.5	2.5	3	7.0	6.5	4.5	6.2	4	4.5
EG OHNE BRD	1.2	2	2	1.0	0.5	0.5	3.0	2.5	2.5	6.6	5.5	4.5	6.4	4	4
SCHWEDEN	0.9	1	1	1.8	1.5	1	3.6	2	1	6.2	4	4	4.9	4.5	4
SCHWEIZ	1.0	2	2.5	2.0	2	1.5	3.6	5	4.5	5.8	4.5	4.5	6.4	4	4
ÖSTERREICH	-0.8	2	2	0.9	2	1.5	2.0	4.5	5	13.0	6	5	14.0	5	4
NORWEGEN	1.5	2.5	2.5	2.0	1.5	7	11.1	0	4	5.1	0	2	6.2	3.5	2
EUROPAEISCHE INDUSTRIELÄNDER	1.0	1.5	2	1.3	1	1	2.8	2.5	3	7.1	6	4.5	6.4	4	4.5
EUROPAEISCHE INDUSTRIEL. O. BRD	1.1	2	2	1.1	1	1	3.4	2.5	2.5	6.8	5	4	6.6	4	4
USA	5.3	3	2.5	3.5	5	3	16.7	5.5	4	4.7	2	4	27.0	10	6
KANADA	3.5	3	2	2.8	1.5	1.5	0.6	3.5	4.5	19.7	8	6	15.5	6	4
JAPAN	2.8	3	3	2.3	2	2	5.7	6.5	5.5	18.1	9	6	12.5	7	5
AUSSEREUROP. INDUSTRIELÄNDER	4.6	3	2.5	3.3	4.5	2.5	12.1	5.5	4.5	11.1	5	5	21.8	8.5	5.5
1) INSGESAMT	3.5	2.5	2.5	2.6	3	2	9.2	4.5	4	8.9	5.5	4.5	13.5	6.5	5
1) INSGESAMT O. BRD	3.7	2.5	2.5	2.6	3.5	2	9.9	5	4	9.0	5	4.5	14.7	6.5	5

1) GEWICHTE 1984 AUF DOLLARBASIS.

QUELLEN: NATIONALSTATISTIKEN SOWIE SCHAETZUNGEN OFFIZIELLER UND PRIVATER INSTITUTIONEN UND DES DIW. GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERÄNDERUNGSRATEN GERUNDET.

Aussichten wären dann also gar nicht schlecht, daß nach dem stürmischen Aufschwung im Vorjahr, bei dem die Investitionen am stärksten zunahen, ein relativ ausgeglichenes, Investitionen und Verbrauch gleichermäßiger erfassendes Wachstum zustande gekommen und die Regierung dem Ziel, ein länger anhaltendes Wachstum zu erreichen, näher gekommen wäre.

Unter den jetzigen ungünstigen Außenwirtschaftsbedingungen ist dagegen kaum zu erwarten, daß das Wachstum künftig in den USA erheblich stärker als in Westeuropa sein wird. Zwar ist es nicht unwahrscheinlich, daß der Dollarkurs im Trend weiter sinken wird. Solche Wechselkurserwartungen sind jedoch mit großer Unsicherheit behaftet. Auf das Investitionsverhalten der amerikanischen Wirtschaft wirkt dies schwerlich stimulierend. Es liegt auf der Hand, daß bei mäßiger Expansion, bei der die Steuereinnahmen nur schwach steigen, die angestrebte Haushaltskonsolidierung schwieriger ist als bei stärkerer Zunahme von Nachfrage, Produktion und Steuereinnahmen.

Wahrscheinlich ist es daher, daß die Regierung schließlich mit weiteren Ausgabenkürzungen versucht, dem Konsolidierungsziel näher zu kommen. Dies dürfte ebenfalls einem kräftigen gesamtwirtschaftlichen Wachstum entgegenstehen. Überdies ist zu befürchten, daß die Geldpolitik bei im Trend fallendem Dollarkurs aus Furcht vor einer Inflationsbeschleunigung künftig gleichfalls restriktiver gestaltet wird. Auch im nächsten Jahr dürfte daher die amerikanische Volkswirtschaft nur moderat expandieren.

Die Konjunkturabschwächung in den USA hat vor allem die Exportentwicklung in Japan beeinträchtigt, denn Japan ist stärker als die westeuropäischen Länder vom amerikanischen Markt abhängig. Dies hat zu einer Verlangsamung im Anstieg des japanischen Sozialprodukts geführt. Allerdings ist das Wachstum in Japan immer noch erheblich stärker als in Westeuropa. Sowohl die Investitionen als auch der private und öffentliche Verbrauch nehmen dort kräftiger zu. Soll aber die Investitionsneigung der japanischen

Tabelle 3

Entwicklung des Bruttoeinkommens, des Stückgewinns und der Lohnstückkosten in den westl. Industrieländern

Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

LÄNDER	BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTÄTIGKEIT UND VERMOEGEN						1) STÜCKGEWINN			2) LOHNSTUECKKOSTEN			2) LOHNSTUECKKOSTEN					
	IN LANDESWÄHRUNG															IN SZR		
	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986	1984	1985	1986			
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	9.1	6	8.5	3.0	4	4	6.3	3.5	5.5	0.3	1.5	1.5	-6.1					
FRANKREICH	13.4	12.5	12	6.9	6.5	6	11.9	11	9.5	5.5	5	4	-4.1					
GROSSBRITANNIEN	8.4	7	3	6.5	8.5	7	5.9	4	1	4.0	5.5	5	-4.5					
ITALIEN	18.7	17	14	11.5	10.5	8.5	15.8	14	11	8.8	8	6	-1.9					
NIEDERLANDE	14.2	10	10	1.5	1.5	1.5	11.7	8	7.5	-0.7	-0.5	-1	-7.9					
BELGIEN	13.7	10	11	5.5	4.5	4	11.3	8	9	3.2	2.5	2	-4.8					
DAENEMARK	15.4	11	10	7.6	5.5	5	11.1	8.5	7.5	3.6	3	2.5	-4.6					
GRIECHENLAND	24.4	22	18.5	18.0	16.5	16	21.4	19.5	16	15.2	14	13.5	-6.1					
IRLAND	15.7	12.5	14.5	9.5	8.5	7.5	12.4	9	11	6.3	5.5	4.5	-3.5					
3) EG	12.8	10.5	10	6.3	6.5	6	9.8	7.5	7	3.3	3.5	3	-5.0					
3) EG OHNE BRD	14.3	12.5	10.5	7.6	7.5	6.5	11.2	9	7.5	4.5	4.5	3.5	-4.5					
SCHWEDEN	13.8	11	11.5	9.5	8	7	10.5	9	9.5	6.4	6	5	2.9					
SCHWEIZ	9.0	9	9	4.0	4	4	6.3	6.5	6	1.4	1.5	1.5	-5.5					
OESTERREICH	9.7	11.5	13.5	5.0	5	4.5	7.5	8	10	2.9	2	1.5	-3.7					
NORWEGEN	17.5	9.5	10.5	8.3	6.5	6	13.2	7	7.5	4.3	4	3	-2.8					
EUROPAEISCHE 3) INDUSTRIELÄNDER	12.7	10.5	10	6.3	6.5	6	9.7	7.5	7	3.4	3.5	3	-4.6					
EUROPAEISCHE 3) INDUSTRIEL.O.BRD	13.9	12	10.5	7.4	7.5	6.5	10.9	9	7.5	4.4	4	3.5	-4.0					
USA	19.0	5	9	9.5	6.5	6.5	11.4	2.5	6	2.5	4	4	6.9					
KANADA	13.2	7	7.5	6.2	5.5	5.5	8.2	4	5	1.5	2.5	3	0.7					
JAPAN	12.0	5	5	5.5	6.5	6.5	5.8	0.5	1	-0.3	2	2.5	4.0					
AUSSEREUROP. 3) INDUSTRIELÄNDER	16.9	5	8	8.4	6.5	6.5	8.8	2	4	1.3	3	3	4.7					
3) INSGESAMT	15.5	7	8.5	7.8	6.5	6	9.3	5	6	2.5	3.5	3	-0.7					
3) INSGESAMT O.BRD	16.1	7	8.5	8.1	6.5	6.5	9.9	5.5	6	2.9	3.5	3.5	0.2					

1)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTÄTIGKEIT UND VERMOEGEN JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.-
2)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNSELBSTÄNDIGER ARBEIT JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.-3)GEWICHTET
MIT 1984ER ANTEILEN. FUER 1) UND 2): GEWICHTET NACH EXPORTANTEILEN, WIE SIE - MIT AUSNAHME DER USA -
DER BERECHNUNG DER SZR ZUGRUNDELIEGEN.

QUELLEN: SAEG,VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN; NATIONALSTATISTIKEN UND SCHAETZUNGEN DES DIW.
GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERAENDERUNGSRATEN GERUNDET.

Wirtschaft nicht durch die verschlechterten Exportchancen beeinträchtigt werden, müßte Aussicht auf eine verstärkte Zunahme der Inlandsnachfrage bestehen. Dies setzte finanzpolitische Anregungsmaßnahmen voraus, zu denen sich die japanische Regierung bisher nicht bereit findet, weil auch für sie das Konsolidierungsziel noch Vorrang hat. Wahrscheinlich ist aber, daß die japanische Regierung die Finanzpolitik zur Konjunkturstützung einsetzt, wenn Anzeichen eines — bisher noch nicht erkennbaren — Investitionseinbruchs sichtbar werden sollten. Die japanische Wirtschaft dürfte deshalb auch im nächsten Jahr kräftiger als die anderen Volkswirtschaften expandieren.

Ähnlich wie die amerikanische Wirtschaft durch die Dollarkursentwicklung wird die Wirtschaft *Großbritanniens* — wie schon in der Vergangenheit — durch die Pfundkursentwicklung benachteiligt. Für Großbritannien stellt sich daher immer mehr die Frage, ob für die britische Wirtschaft die Beibehaltung der unge-

hinderten Flexibilität des Pfundkurses oder eine stärkere Bindung an das Europäische Währungssystem vorteilhafter ist. Anders als in den USA, wo der Dollar in den letzten Jahren chronisch überbewertet war, ist die Entwicklung des Pfundkurses stärkeren Schwankungen unterworfen.

Als zu Beginn der achtziger Jahre mit einer sehr restriktiven Wirtschaftspolitik, die das Zinsniveau hoch hielt, die Inflation bekämpft wurde, war das Pfund zunächst überbewertet. Dies erschwerte den Übergang von der Rezession zu einem erneuten Aufschwung. Als sich zeigte, daß dieser Aufschwung, wie in den anderen westeuropäischen Ländern, relativ schwach war, überdies die Erlöse aus den Exporten des Nordseeöls nur noch verlangsamt zunahmen und die Leistungsbilanz zeitweilig defizitär wurde, sank der Pfundkurs immer stärker. Das regte einerseits den britischen Export an, führte aber andererseits zu einer Inflationsbeschleunigung. Die Geldpolitik reagierte

hierauf mit einer beträchtlichen Anhebung des Diskontsatzes, der eine kräftige Erhöhung aller Zinssätze folgte. Dies und die günstigere Einschätzung der wirtschaftlichen Expansion in Großbritannien, die in diesem Jahr etwas kräftiger ist als in den anderen westeuropäischen Ländern, führten nun aber wieder zu einem stärkeren Anstieg des Pfundkurses, der die Wettbewerbsfähigkeit und damit die Exportchancen der britischen Wirtschaft erneut verschlechtert.

Eine Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Expansion ist daher wahrscheinlich. Zwar nehmen gegenwärtig die Anlageinvestitionen der gewerblichen Wirtschaft, aber auch der private Verbrauch bemerkenswert zu. Jedoch sind die Wohnungsbauinvestitionen als Folge des hohen Zinsniveaus bereits rückläufig. Der private Verbrauch steigt gegenwärtig stärker als in den Vorjahren, weil die britischen Gewerkschaften trotz hoher Arbeitslosigkeit in diesem Jahr Nominallohnsteigerungen erreichten, die beachtlich über den Preissteigerungen liegen. Es ist höchst unwahrscheinlich, daß ihnen dies auch im nächsten Jahr gelingen wird. Zudem ist damit zu rechnen, daß im Zuge des Zurückdrängens staatlicher Aktivitäten die öffentlichen Ausgaben ebenfalls verlangsamt zunehmen werden. Schwächt sich aber sowohl die Exportsteigerung als auch die Zunahme des privaten und öffentlichen Verbrauchs ab, so ist kaum zu erwarten, daß das bisher rasche Wachstum der gewerblichen Anlageinvestitionen anhält.

Die konjunkturelle Erholung in *Frankreich* macht weiterhin nur langsame Fortschritte. Zwar hat die Industrieproduktion ihren Tiefpunkt im Sommerhalbjahr wohl überwunden. Jedoch nahmen die Exporte weniger als erwartet zu, und die Importe stiegen beschleunigt. Die Leistungsbilanz wird sich daher in diesem Jahr nicht im erhofften Ausmaß verbessern.

Daß es dennoch zu einer gewissen Belebung der Konjunktur kam, ist vor allem der relativ günstigen Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen bei deutlich verbesserter Ertragslage zu verdanken. Dagegen ist der Verbrauch der privaten Haushalte bisher nur wenig gestiegen. Da die real verfügbaren Einkommen — nach einem Rückgang in den letzten zwei Jahren — auch aufgrund des gedämpften Preisauftriebs wieder zunehmen, kann man aber auch hier für das zweite Halbjahr 1985 eine Belebung erwarten. Dies gilt um so mehr, als die Regierung vor den Wahlen zur Nationalversammlung im nächsten Frühjahr noch verschiedene konsumanregende Maßnahmen ergreifen will.

Dabei will man die eingeleitete finanzpolitische Konsolidierung auf keinen Fall in Frage stellen. Das Haushaltsdefizit soll sich in diesem Jahr nicht mehr vergrößern. Auch die Geldmenge (M 2) soll 1985 nur um maximal 6 vH ausgeweitet werden. Unter diesen Rahmenbedingungen dürfte sich das reale Brutto-sozialprodukt 1985 nur um 1 bis 1,5 vH erhöhen.

Die leichte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums im zweiten Halbjahr dieses Jahres wird zwar eine gute Grundlage für die wirtschaftliche Entwicklung im nächsten Jahr bilden. Es ist aber — zumal bei der abgeschwächten Konjunktur in den USA — nicht damit zu rechnen, daß die konjunkturellen Aufschwungskräfte für eine Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt reichen werden. Vor allem mit Blick auf die baldigen Wahlen nimmt die Regierung daher weiterhin Zuflucht zu direkten arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen, so daß die Arbeitslosigkeit zumindest nicht wesentlich zunehmen dürfte.

Aber auch von einem möglichen Regierungswechsel im Frühjahr ist keine grundlegende Wende in der Konjunkturpolitik zu erwarten; jedenfalls haben sich hier in den letzten zwei Jahren trotz aller ideologischen Gegensätze die Positionen stark einander angenähert. Beide politischen Lager sind nach dem gescheiterten französischen Alleingang 1981/82 zu einer auf stärkeres Wachstum gerichteten Politik nur bei einem, gegenwärtig allerdings nicht wahrscheinlichen, Mitziehen der wichtigsten Handelspartner bereit. Bliebe dies aus, dürfte das reale Brutto-sozialprodukt 1986 ebenfalls nur mäßig zunehmen.

In *Italien* hat sich während der Sommermonate der zuvor kräftige Anstieg der Industrieproduktion abgeschwächt. Gleichzeitig hat sich die Leistungsbilanz weiter passiviert.

Trotz anhaltend hoher Arbeitslosigkeit steht die Bekämpfung der Inflation weiterhin im Mittelpunkt der Diskussion. Den unerwünschten Preiseffekten der Abwertung vom Juli dieses Jahres steht eine Reihe positiver Faktoren gegenüber. Die Tatsache, daß die beschlossenen Maßnahmen zur Auflockerung der Lohnindexbindung („scala mobile“) aufgrund des von der Regierung durchgeführten Referendums nicht wieder zurückgenommen wurden und darüber hinaus eine weitere Einschränkung der Indexbindung bei grundsätzlicher Kündigung des Systems durch die Unternehmer zum nächsten Jahr zu erwarten ist, aber auch die — auf Dollarbasis — noch nachgebenden Rohöl- und Rohstoffpreise lassen mittelfristig eine Abschwächung der Inflationsrate auf knapp 9 vH im Jahresdurchschnitt erwarten.

Träger der im europäischen Vergleich weiterhin relativ guten konjunkturellen Entwicklung sind nach wie vor die Ausrüstungsinvestitionen. Alle verfügbaren Indikatoren und Meinungsumfragen deuten auf eine andauernd gute Investitionsneigung hin. In den letzten Monaten sind die privaten Verbrauchsausgaben ebenfalls verstärkt gestiegen, und auch die Exporte haben sich befriedigend entwickelt; sie erhalten zudem Impulse aus der Lira-Abwertung bei gleichzeitiger Dämpfung der Importe. Unterstellt man, daß die italienische Notenbank ihren vorsichtig expansiven

Kurs bei der Steuerung der Geldmenge fortsetzen wird, so könnte sich das Wirtschaftswachstum bis weit in das nächste Jahr hinein mit einer Rate von 2 bis 2,5 vH fortsetzen.

Die Konjunkturentwicklung in den *kleineren west-europäischen Ländern* wird von der Abschwächung des Wirtschaftswachstums in Nordamerika unmittelbar nur wenig beeinflußt; sie hängt in wesentlich stärkerem Grade von der wirtschaftlichen Entwicklung bei den größeren europäischen Handelspartnern ab. Die von diesen Ländern ausgehenden Nachfrageeffekte dürften bis weit in das Jahr 1986 hinein für diese Ländergruppe zu einer annähernd stetigen Ent-

wicklung der Auslandsnachfrage führen. Dies bedeutet, daß es in der nächsten Zeit kaum zu gravierenden außenwirtschaftlichen Problemen kommen wird.

Die Nachfrage der privaten Haushalte entwickelt sich wie in den größeren Volkswirtschaften nur sehr mäßig. Dagegen ist die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen in einigen kleineren Ländern zumindest in diesem Jahr noch deutlich kräftiger. Insgesamt wird damit auch das Wirtschaftswachstum in diesen Ländern über dem europäischen Durchschnitt liegen. Die Arbeitslosenquote ist allerdings zumeist fast unverändert hoch, eine deutliche Verbesserung der Arbeitsmarktlage noch nicht absehbar.

Bundesrepublik Deutschland: Weiterhin im konjunkturellen Aufwind

In der Bundesrepublik Deutschland hat sich die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung in den Sommermonaten in vielen Bereichen gekräftigt¹, doch blieb die Arbeitslosigkeit erschreckend hoch. Die Industrieproduktion ist im Vergleich zur schwachen Entwicklung am Jahresbeginn beschleunigt gestiegen, der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten hat sich in vielen Zweigen weiter erhöht. Die Nachfrage aus dem Ausland ist nach einer „Atempause“ wieder auf einen Aufwärtspfad eingeschwenkt; die Nachfrage aus dem Inland ist verstärkt erhöht worden. Begünstigt hiervon waren weiterhin die Hersteller von Investitionsgütern, doch scheinen nun auch vermehrt Zweige in den Bereichen der Grundstoff- und Produktionsgüterindustrie und der Verbrauchsgüterindustrie von der konjunkturellen Verbesserung der Gesamtlage zu profitieren. Dies betrifft z.B. die chemische Industrie, aber auch die Textilindustrie.

Auf die Beschäftigung hatte die Produktionsausdehnung insbesondere im Investitionsgüterbereich schon im vergangenen Jahr zurückgewirkt; die Zahl der dort tätigen Arbeitnehmer stieg kontinuierlich. Sie war im Investitionsgüter produzierenden Gewerbe zur Mitte dieses Jahres um rund 120 000 Personen bzw. um 3,5 vH höher als in der entsprechenden Vorjahreszeit. Im verarbeitenden Gewerbe hat sich dabei der Anstieg der Beschäftigtenzahl insgesamt verstärkt, denn auch im Grundstoff- und Produktionsgütergewerbe wurde der Beschäftigtenstand fühlbar erhöht, während der Schrumpfungsprozeß bei den Verbrauchsgüterproduzenten sowie im Nahrungs- und Genußmittelgewerbe zu Ende kam.

Im Unterschied zum verarbeitenden Gewerbe ist die Situation im Baugewerbe weiterhin trübe. Dieser Bereich bildet derzeit das wichtigste Hemmnis für eine raschere Ausdehnung von gesamtwirtschaftlicher Produktion und Beschäftigung. Zwar haben sich dort Produktion und Beschäftigung von dem witterungsbedingt sehr niedrigen Stand zu Jahresbeginn gelöst, das im Herbst verlassene Niveau konnte in beiden Fällen jedoch nicht wieder erreicht werden. Die Beschäftigtenzahl im Bauhauptgewerbe ist binnen Jahresfrist um über 100 000 Personen, das sind nahezu 10 vH, gesunken. Ein erheblicher Teil des Beschäftigungsgewinns im verarbeitenden Gewerbe ist hierdurch kompensiert worden. Aufgrund des fortgesetzten Anstiegs in den Dienstleistungsbereichen war dabei die gesamtwirtschaftliche Beschäftigtenzahl im zweiten Quartal 1985 um 0,7 vH höher als ein Jahr vorher; doch war auch die Zahl der Arbeitslosen im Sommer dieses Jahres noch immer höher als in der entsprechenden Vorjahreszeit, im August um rund 15 000 Personen. Eine Rolle spielten der weitere Anstieg des Erwerbspersonenpotentials wie wohl auch die Rück-

kehr von Personen aus der stillen Reserve in die Reihen der Beschäftigten oder der arbeitslos Gemeldeten; ohne die ungünstige Entwicklung in der Bauwirtschaft hätte es aber schon zu einem Abbau der Arbeitslosigkeit kommen können. Ein Abbau gelang nur bei der Zahl der Kurzarbeiter, die mit 74 000 im August um zwei Drittel kleiner war als ein Jahr zuvor.

Zu den erfreulichen Symptomen der gegenwärtigen konjunkturellen Entwicklung gehört das Preisklima. Nach wie vor kann von hoher Preisstabilität gesprochen werden; bei den Verbraucherpreisen hat sich das Anstiegstempo nach einer vorübergehenden Beschleunigung in den ersten Monaten dieses Jahres sogar wieder auf eine Rate von 2,1 vH abgeschwächt. Dies lag zu einem erheblichen Teil an der Entwicklung der Importpreise, die bald nach dem Rückgang des Dollarkurses ebenfalls zu sinken begannen und damit die stabile Preistendenz in der Bundesrepublik von der Kostenseite her stärkten. Die Lohnstückkosten, der andere sehr wichtige Kostenfaktor der Unternehmen, sind in der Gesamtwirtschaft ohnehin seit nunmehr zwei Jahren unverändert und in der Industrie tendenziell weiter rückläufig; sie leisten nach wie vor einen erheblichen Beitrag zur Kosten- und Preisstabilität. Allein in den Bereichen, in denen sich die Gesamtnachfrage in letzter Zeit weit überdurchschnittlich erhöht hat, insbesondere im Investitionsgütersektor, zeichnen sich Tendenzen zu einer geringfügigen Beschleunigung des Preisanstiegs ab.

Zu den hellen Partien des Konjunkturbilds gehört die außenwirtschaftliche Situation, jedenfalls aus der Sicht der Bundesrepublik. Der Tendenz nach nahmen die Überschüsse in der Handelsbilanz bei stark expandierender Ausfuhr weiter kräftig zu, wobei die Überschubbildung in den letzten Monaten durch die verbesserten Terms of Trade noch beschleunigt wurde. Symptomatisch für die Situation ist der Überschub der Leistungsbilanz, der mit 15 Mrd. DM im ersten Halbjahr um nahezu 10 Mrd. DM größer gewesen ist als in der entsprechenden Vorjahresperiode.

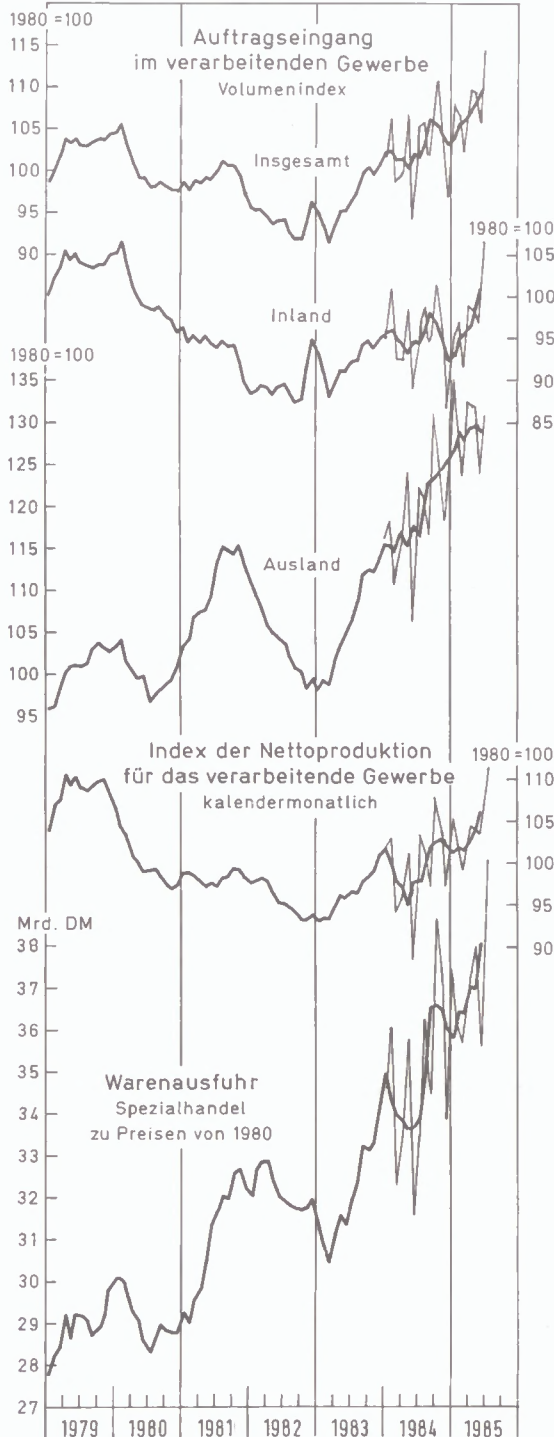
Ausblick

Es spricht vieles dafür, daß sich bis zum Jahresende 1985 an den im Sommer sichtbar gewordenen tragenden Tendenzen nicht viel ändern wird: Die Nachfrage beim verarbeitenden Gewerbe wird weiter expandieren, wobei das Tempo der Inlandsnachfrage,

¹ Vgl. Deutliche konjunkturelle Erholung. Die neuesten Ergebnisse der vierteljährlichen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für die Bundesrepublik Deutschland. Bearb.: Karin Müller-Krumholz. In: Wochenbericht des DIW. Nr. 33/1985.

**Indikatoren zur
konjunkturellen Entwicklung ¹⁾
in der Bundesrepublik Deutschland**

— gleitender Durchschnitt aus jeweils
drei saisonbereinigten Monatswerten
— saisonbereinigte Monatswerte



¹⁾ Saisonbereinigt nach dem Berliner Verfahren.

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

DIW 85

insbesondere nach Investitionsgütern, nun wohl weiterhin größer sein wird als das der Nachfrage aus dem Ausland. Die relative Verlagerung vom Export zur inländischen Verwendung, die schon zur Jahresmitte deutlich geworden war, dürfte sich fortsetzen. Eine Rolle spielt hierbei auch, daß vom privaten Verbrauch größere Anregungen ausgehen werden als in der ersten Jahreshälfte. Für diese Einschätzung gelten vor allem drei Argumente. 1. wird sich der Anstieg des realen verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte mit einer günstigeren Beschäftigungsentwicklung und einer weiteren Verlangsamung der Preissteigerung etwas beschleunigen. 2. wird sich die Deckung des aufgestauten Bedarfs bei Personenkraftwagen verstärkt fortsetzen. 3. wird bei gesunkenen Zinsen die Anlage von Einkommensteilen als Geldvermögen weniger attraktiv, die Verschuldungsbereitschaft der Haushalte dafür größer werden. Die jüngste Entwicklung des Konsumklima-Index der GfK, Nürnberg, unterstützt diese Einschätzung.

Vielfach ist in letzter Zeit die Befürchtung geäußert worden, daß möglicherweise der Entwicklung in der Bundesrepublik vom Export Gefahren drohen. Verwiesen wird hierbei insbesondere auf die unbefriedigend gewordene wirtschaftliche Entwicklung in den Vereinigten Staaten. Wie in der obenstehenden Analyse der Wirtschaftsentwicklung in den USA ausgeführt, sind diese Befürchtungen nur begrenzt berechtigt. Auf mögliche Gefährdungen macht aber auch der Verfall bei den Preisen vieler weltweit gehandelter Rohstoffe aufmerksam, wenn man die sich damit verbundene Verschlechterung der Erlössituation der Produzentenländer — in den meisten Fällen Entwicklungsländer — verdeutlicht. Dem steht jedoch die relativ stabile wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung in unseren wichtigsten Handelspartnerländern, insbesondere den EG-Mitgliedstaaten, gegenüber. Für die Wettbewerbsfähigkeit der Anbieter aus der Bundesrepublik bedeutet eine Kursrelation der D-Mark zum US-Dollar, die sich in der während der letzten Monate realisierten Bandbreite hält, also zwischen etwa 2,75 DM und 2,95 DM liegt, allenfalls marginale, für die Exportmengen nicht nennenswerte Einbußen gegenüber der Zeit bis zum Frühjahr.

Die Investitionsneigung in der Bundesrepublik wird sich weiter festigen. Vermutlich wird dabei die Investitionszunahme auch auf konsumnähere Bereiche übergreifen, obwohl dort die hohen Steigerungsraten, wie sie bei vielen Bereichen des Investitionsgütersektors festzustellen sind, nicht erwartet werden können. Auf den Investitionsgütersektor werden zudem Impulse von dem dort schon erreichten hohen Auslastungsgrad ausgehen.

Das reale Bruttosozialprodukt dürfte bei diesen Nachfragetendenzen in der zweiten Hälfte dieses Jahres leicht beschleunigt zunehmen, doch wird der An-

stieg nach wie vor vom Bausektor gebremst. Eine Erhöhung gegenüber dem Vorjahresniveau um 2,5 vH, das durch die Bemühungen, Streikverluste aufzuholen, gekennzeichnet gewesen ist, erscheint möglich.

Weniger erfreulich als bei der Betrachtung der aktuellen Tendenzen stellt sich die Wirtschaft der Bundesrepublik dar, wenn man diese vor dem Hintergrund der Entwicklung in den vorausgegangenen Jahren betrachtet. Nicht nur, daß keine nennenswerten Fortschritte beim Abbau der Arbeitslosigkeit erzielt werden dürften — saisonbereinigt werden auch in den kommenden Monaten nicht weniger als 2,2 Mill. Arbeitslose gezählt werden. Völlig unbefriedigend ist trotz gewisser Verbesserungen das Niveau der Nachfrage aus dem Inland. So ist der reale private Verbrauch zur Jahresmitte 1985 nur um rund 1,5 vH höher gewesen als Anfang 1983, als mit einem überraschend starken Anstieg dieses Aggregats die gegenwärtige konjunkturelle Erholungsphase eingeleitet wurde. Die Kurve der realen Inlandsnachfrage beim verarbeitenden Gewerbe (siehe Graphik) macht überdies deutlich, daß die konjunkturell günstige Entwicklung bisher lediglich bewirkt hat, das schon 1979/80 erreichte Niveau einzuholen. Beides zeigt, daß zur Zufriedenheit mit der gesamtwirtschaftlichen Lage wenig Veranlassung besteht.

Das wirtschaftspolitische Bemühen muß deshalb darauf gerichtet sein, nicht nur die Investitionen, sondern auch den privaten Verbrauch zu stärken. Von einer verbesserten Entwicklung des realen privaten Verbrauchs hängt dabei in entscheidendem Maße ab, ob sich die Investitionsneigung auch in denjenigen Bereichen erhöht, die sich bisher zurückgehalten haben; das sind die vom Export nicht begünstigten.

Die Geldpolitik kann durch eine angemessene Ausweitung der Zentralbankgeldmenge sowohl auf Investitionen als auch auf den Konsum anregend wirken. Bei günstigen Konditionen der Fremdfinanzierung kann eine Verstärkung der Investitionsneigung vor allem bei den Unternehmen erwartet werden, deren Gewinnlage sich bisher noch nicht spürbar verbessert hat, die ihre Absatzchancen aber günstiger einschätzen als bisher. Auch der Wohnungsbau wird selbst bei inzwischen weniger dringendem Bedarf durch Zinssenkungen angeregt. Bei den privaten Haushalten erhöhen niedrige Zinsen die Verschuldungsbereitschaft; zugleich bringen sie den schon verschuldeten Haushalten Entlastung bei ihren verfügbaren Einkommen, daß heißt sie schaffen Freiräume für Mehrkäufe von Waren und Diensten. Zwar trifft zu, daß die privaten Haushalte bei einem niedrigeren Zinsniveau auch relativ weniger Geldvermögenseinkünfte erzielen; bei denjenigen Haushalten, bei denen Zinseinkünfte ein relativ hohes Gewicht am gesamten verfügbaren Einkommen haben, dürften die Konsumausgaben jedoch weitgehend unabhängig von Schwankungen der Geld-

vermögenseinkommen sein. Die Förderung weiterer Zinssenkungen durch die Deutsche Bundesbank ist daher, trotz der inzwischen erreichten Fortschritte, nötig. Angemessen ist hierfür eine Verstärkung der Expansion der Zentralbankgeldmenge, wobei in den kommenden Monaten der obere Rand des Zielkorridors eher über- als unterschritten werden sollte².

Von der Finanzpolitik werden 1986 aufgrund der beschlossenen Steuersenkungen anregende Wirkungen auf die privaten Einkommen und Ausgaben ausgehen. Ob sie den Anforderungen an das erwünschte Wachstum des privaten Verbrauchs schon entsprechen werden, ist allerdings zu bezweifeln. Eine gewisse weitere Anregung wird von der derzeit diskutierten Verwendung der Überschüsse der Bundesanstalt für Arbeit kommen. Die geplante Verlängerung der Anspruchsdauer älterer Arbeitsloser auf die Zahlung von Arbeitslosengeld ist jedoch nicht nur unter dem Gesichtspunkt ihrer wahrscheinlichen Wirkungen für den privaten Verbrauch zu begrüßen, sondern auch unter sozialen Gesichtspunkten: Bei anhaltend hoher Arbeitslosigkeit haben sich die Chancen der älteren Arbeitslosen, einen neuen Arbeitsplatz zu finden, ständig vermindert. Eine längere Bezugsdauer des im Vergleich zu anderen Lohnersatzzahlungen höheren Arbeitslosengeldes kann die sozialen Probleme dieses Personenkreises zwar nicht beseitigen, wohl aber mildern. Eine Abwertung dieser Pläne mit dem Etikett „Rückfall in die Verteilungsmentalität“ ist völlig unangebracht.

Auch die mit einem anderen Teil der genannten Überschüsse geplante Verwendung für intensiviertere Ausbildung und berufliche Qualifizierung weist in die richtige Richtung. Wird dabei ein enger Bezug zu den heutigen praktischen Anforderungen gewahrt, eröffnet sich die Chance, daß Arbeitsplätze, die schwer mit geeigneten Bewerbern zu besetzen sind, beschäftigungsfördernd ausgelastet werden können. Abgesehen von diesen partiellen Impulsen hält die Finanzpolitik bei ihrer Ausgabenplanung indes auch im kommenden Jahr an ihrer restriktiven Linie fest. Dies ist im Interesse einer angemessenen Ausweitung der öffentlichen Investitionen zum wiederholten Male zu bedauern.

In der Lohnpolitik wurde in den letzten Jahren zugunsten der Unternehmensgewinne Zurückhaltung geübt. Dies führte zu einem Rückgang der Reallohne, insbesondere der realen Nettolohn- und -gehaltsumme, und war mitentscheidend für die unbefriedigende Entwicklung des realen privaten Verbrauchs. Inzwischen dürften sich die Verteilungsrelationen soweit zugunsten der Unternehmenserträge verschoben ha-

² Vgl. Geldpolitik nicht wachstumsgerecht. Bearb.: Reinhard Pohl. In: Wochenbericht des DIW. Nr. 33/1985.

ben, daß eine deutlich überdurchschnittliche Ausweitung der Gewinne aus wachstumspolitischen Gründen nicht mehr erforderlich ist. Für die kommende Lohnrunde erscheint daher — nun zugunsten des Verbrauchs — die Zeit gekommen, gesamtwirtschaftlich die bisher äußerst restriktive Linie zu verlassen und die Arbeitnehmer vor allem in den Bereichen mit günstiger Gewinnentwicklung wieder mit einem nennenswerten Anteil am Produktivitätsfortschritt zu betei-

gen. Freilich darf die Lohnpolitik nicht isoliert betrachtet werden. Welche realen Wirkungen von ihr ausgehen, hängt auch vom Verhalten der Finanz- und der Geldpolitik ab. Die Intensivierung der jetzt wieder aufgenommenen Gespräche zwischen der Bundesregierung und den Tarifparteien, in die auch die Bundesbank einbezogen werden sollte, über die wirtschaftspolitischen Grundprobleme könnte auch unter diesem Aspekt hilfreich sein.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33
Telefon (0 30) 82 99 10 — Telefax (0 30) 82 99 12 00
BTX-Systemnummer • 2 99 11 *

Präsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp
Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer,
Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Dr. Reinhard Pohl, Peter Ring (kommissarisch), Dr. Horst Seidler, Dr. Hans-Joachim Ziesing.
Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner

Zur Wirtschaftslage: Westliche Industrieländer: Unzureichende konjunkturpolitische Abstimmung verhindert befriedigendes Wirtschaftswachstum.
Bearbeitet von Manfred Teschner und Joachim Volz. —

Bundesrepublik Deutschland: Weiterhin im konjunkturellen Aufwind. Bearbeitet von Horst Seidler.

Verlag: Duncker & Humblot, Dietrich-Schäfer-Weg 9, D-1000 Berlin 41. Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig. Druck: Zippel-Druck, Oranienburger Str. 170, D-1000 Berlin 26.
Bezugspreis für den Jahrgang DM 100,—, vierteljährlich DM 30,—, Einzelnummer DM 4,—.
Zuzüglich Versandkosten.

— Hierzu ein Prospekt des Verlages Duncker & Humblot —