

# DEUTSCHE WIRTSCHAFT

## DIE WIRTSCHAFT DER BUNDESREPUBLIK IM 2. VIERTELJAHR 1964

Der konjunkturelle Aufschwung, der vor etwa einem Jahr allmählich begann, entwickelt sich rasch zum vierten Boom der Nachkriegszeit. Ausgelöst wurde der erneute Konjunkturaufschwung von einem starken Anstieg der *Auslandsnachfrage*, der weiterhin andauert. Indessen wird die Nachfrageexpansion in rasch wachsendem Ausmaß auch durch inländische Quellen gespeist. Infolge des Exportbooms haben die Gewinnerwartungen der Unternehmer beträchtlich zugenommen, und das hat deren *Investitionsbereitschaft* kräftig erhöht. Sie findet vor allem in einer starken Zunahme der Auftragserteilungen für Ausrüstungen (Maschinen, elektrotechnische Anlagen u. a.) ihren Niederschlag, außerdem in einer Aufstockung der Vorratslager. Von den Unternehmen wird aber auch wieder in beachtlich erweitertem Umfang nach *Bauleistungen nachgefragt*, was darauf schließen läßt, daß neben dem Zwang zu Rationalisierungsinvestitionen mehr und mehr wieder der Wunsch nach Erweiterungen der Produktionsanlagen als Investitionsmotiv eine Rolle spielt. Die Nachfrage der öffentlichen Hand nach Bauleistungen ist ebenfalls lebhafter geworden, während vom Wohnungsbau keine verstärkten Impulse ausgehen.

Die Konjunktur entwickelt sich also abermals zu einem *Export- und Investitionsboom*. Demgegenüber bleibt der *private Verbrauch* auch diesmal erheblich zurück. Entscheidend hierfür ist die ruhige Entwicklung der Löhne und Gehälter, deren Zurückbleiben hinter den Unternehmereinkommen in der Phase des stürmischen konjunkturellen Aufschwungs sowohl der bisherigen Erfahrung als auch der Theorie entspricht. Die Öffnung der Schere zwischen Gewinnen und Löhnen sowie — daraus folgend — zwischen Unternehmergehalt und Konsumentennachfrage ist diesmal allerdings größer, weil für einen erheblichen Teil der Löhne und Gehälter im 1. Halbjahr 1963 abgeschlossene längerfristige Tarifverträge gelten, deren Laufdauer erst im Herbst oder Ende des Jahres beendet ist. Hinzu kommt eine anhaltende Sparneigung der privaten Haushalte, die natürlich deren Nachfrage nach Konsumgütern und Dienstleistungen beschränkt.

Die Nachfrageexpansion trifft auf ein gegenwärtig noch elastisches *Angebot*; insbesondere sind die Grenzen der Produktionsmöglichkeiten noch nicht erreicht. Allerdings wurden vorhandene Leistungsreserven bereits

zu einem erheblichen Teil eingesetzt, und die Produktionskapazitäten wurden stärker ausgenutzt. Das hat zu einem ungewöhnlich großen Anstieg der Produktivität geführt. Die Expansion der Produktion stützt sich fast ausschließlich auf den Produktivitätsfortschritt, während eine Zunahme der Beschäftigtenzahl, vor allem durch ausländische Arbeitskräfte, nur noch in sehr begrenztem Umfang erwartet werden kann.

Der Exportboom führt zu extrem hohen *Außenhandelsüberschüssen*. Schon heute kann fest damit gerechnet werden, daß der Exportüberschuß in diesem Jahr das Ergebnis des vergangenen Jahres (6 Mrd. DM) sowie den bisherigen Rekord von 1961 (6,6 Mrd. DM) erheblich übersteigen wird. Hieraus entstehen große Gefahren für die *Preisstabilität*. Ihnen sofort zu begegnen, ist eine dringende Aufgabe der amtlichen Wirtschaftspolitik. Indessen wird niemand ernstlich behaupten können, daß die Bundesregierung bisher alles ihr Mögliche getan hat, um dieser Aufgabe gerecht zu werden.

### *Anstieg des Sozialprodukts im 1. Halbjahr 1964 um ein Zehntel*

Der sich zum Boom ausweitende Konjunkturaufschwung hat alle Ende des vergangenen Jahres gemachten Vorausschätzungen für 1964 überholt. In ihrem im Dezember 1963 veröffentlichten Wirtschaftsbericht für 1964 schätzte die Bundesregierung, daß das Brutto-sozialprodukt in diesem Jahr um *nominal* 6,4 vH und *real* 4,5 vH zunehmen wird. Nach Berechnungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung hat sich das Brutto-sozialprodukt vom 1. Vierteljahr 1963 bis zum 1. Vierteljahr 1964 um *nominal* 11,5 vH erhöht. Die von Preiserhöhungen bereinigte *reale* Zuwachsrate betrug 9,5 vH. Hierbei ist allerdings zu bedenken, daß die Vergleichsgrundlage, das Sozialprodukt im 1. Vierteljahr 1963, ungewöhnlich stark durch den damals harten Winter beeinflusst wurde. Immerhin würden die Zuwachsraten nach Ansicht des Instituts bei „normalem Wetter“ etwa *nominal* 9,5 vH und *real* 6,5 vH betragen haben. Das entspricht etwa dem Wachstumstempo im 2. Vierteljahr 1964; für das 2. Vierteljahr nimmt das Institut eine *nominale* Zuwachsrate von 9 vH und eine *reale* Rate von 6,5 vH an. Mit diesem Wachstum kann wohl auch für den weiteren Verlauf des Jahres gerechnet werden.

Das auf ungewöhnliche Umstände zurückzuführende besonders günstige Ergebnis des 1. Vierteljahres 1964 beeinflusst natürlich die Ergebnisse des 1. Halbjahres und — allerdings nur in geringerem Maße — des ganzen Jahres 1964. Aus den Berechnungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung

ergibt sich jedenfalls für das 1. Halbjahr 1964 gegenüber dem 1. Halbjahr 1963 eine Zunahme des Bruttosozialprodukts um *nominal* rund 10 vH und um *real* knapp 8 vH.

Auch die Jahreswachstumsrate der *Industrieproduktion* ist zum Teil ein Spiegelbild der wirtschaftlichen Stagnation während der vorjährigen harten Wintermonate. In den ersten vier Monaten dieses Jahres wurde von der Industrie arbeitstäglich um 9,5 vH mehr produziert als im gleichen Zeitraum des Vorjahres.<sup>1)</sup> Weit über diesem Durchschnitt war mit 15 vH die Zuwachsrate in der Grundstoffindustrie. Hier macht sich vor allem der enorme Aufschwung bemerkbar, den die Stahlindustrie in letzter Zeit genommen hat: In den Monaten Januar bis April 1964 wurden mit 12,1 Mill. Tonnen Rohstahl 18,3 vH mehr und mit 8,1 Mill. Tonnen Walzstahl-Fertigerzeugnissen 20,7 vH mehr als im gleichen Vorjahrszeitraum erzeugt. Hält diese Tendenz an, dann wird das Ergebnis des bisher besten Stahljahres (1960 mit 34,1 Mill. Tonnen Rohstahl) erheblich übertroffen werden. Die Investitionsgüter- und die Verbrauchsgüterindustrie wiesen in den ersten vier Monaten Zuwachsraten von jeweils 8 vH auf. Am stärksten kommen die den Vergleich verzerrenden Einflüsse des Winters 1962/63 natürlich im Baugewerbe zum Ausdruck, dessen Leistung in den ersten vier Monaten um nicht weniger als 38 vH über dem entsprechenden Vorjahresergebnis lag.

Die anlaufende Hochkonjunktur hat auch die konjunkturellen Unterschiede zwischen den Branchen vermindert und den Bereich innerhalb der Industrie, der im Konjunkturschatten steht, kleiner werden lassen. Im 1. Vierteljahr 1964 meldeten nur noch 3 Industriezweige Produktionsrückgänge gegenüber 12 im 4. Vierteljahr 1963 und sogar 29 im 1. Vierteljahr 1963.

Der starke Anstieg der Industrieproduktion hat zu einer beachtlichen Verbesserung der *Kapazitätsausnutzung* geführt. Nach Angaben des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (in seinem Wochenbericht vom 29. Mai 1964) war die Ausnutzung der Produktionskapazitäten in der Industrie im 1. Vierteljahr 1964 um 5 bis 6 vH größer als im gleichen Vorjahrszeitraum. Da die Auslastung jedoch in den drei vergangenen Jahren fast ununterbrochen zurückgegangen war, hat die durchschnittliche Kapazitätsausnutzung dennoch heute erst das Niveau von 1962 erreicht; sie liegt noch um etwa 6 vH unter dem Stand von 1961. In der Investitionsgüterindustrie ist der Ausnutzungsgrad sogar noch um 10 vH niedriger als 1961.

1) Dieser Bericht wurde am 18. Juni 1964 abgeschlossen. Bis dahin lagen Angaben über die Auftragslage und die Produktion in der Industrie erst bis zum April 1964 vor.

### *Starker Anstieg der Produktivität hohe Gewinne*

Die bessere Kapazitätsausnutzung hat sich in einem ungewöhnlich großen Produktivitätsfortschritt niedergeschlagen. Die Mehrleistungen in der Industrie im 1. Vierteljahr 1964 gegenüber dem 1. Vierteljahr 1963 beruhen ausschließlich auf einem Anstieg der Produktivität. Nach einer Schätzung des Bundeswirtschaftsministeriums ist das Produktionsergebnis je Arbeiterstunde in der Industrie im 1. Vierteljahr 1964 um gut 11 vH angestiegen. Im Vergleich dazu hatte der Produktivitätsfortschritt im 1. Vierteljahr 1963 nur rund 5 vH und im Durchschnitt des ganzen Jahres 1963 nur 6,5 vH betragen.

„Mit dem Hineinwachsen in die Kapazitäten und dem rascheren Produktivitätsfortschritt in der Industrie hat sich“, wie das Bundeswirtschaftsministerium kürzlich feststellte, „eine günstigere Gewinn- und Liquiditätslage ergeben, die es der Wirtschaft von der Finanzierungsseite her leichter macht, ihre Investitionspläne nunmehr zügig in Angriff zu nehmen. Das geringe Interesse der Industrie an Neuemissionen und die nur schwache Ausweitung der Bankkredite an die Wirtschaft . . . deuten fürs erste ebenfalls auf das Vorhandensein relativ reichlicher Eigenmittel hin.“ Die steigenden Gewinne geben nicht nur, wie es im neuesten Konjunkturbericht des Wirtschaftswissenschaftlichen Instituts der Gewerkschaften (WWI-Mitteilungen, H. 5/6 1964, S. 104) heißt, „einen größeren Spielraum für die Selbstfinanzierung bereits laufender Investitionen, sondern sie reizen zu erneuten und intensivierten Investitionsvorbereitungen an. Das ist die Quelle, aus der die Konjunkturüberhitzungen gespeist werden.“ Nach Ansicht des WWI der Gewerkschaften ist es „sehr wahrscheinlich, daß bereits 1964 die Selbstfinanzierung aus nicht entnommenen Gewinnen 20 Milliarden DM überschreiten wird, womit sie sich gegenüber 1963 verdoppeln und damit einen neuen westdeutschen Rekord in der Nachkriegsgeschichte erreichen würde“ (S. 111).

Wie stark die Investitionsbereitschaft und die Investitionstätigkeit der Unternehmer angewachsen sind, läßt sich deutlich an der Auftragsentwicklung im Maschinenbau erkennen. In diesem weitaus überwiegend Investitionsgüter herstellenden Industriezweig konnten in den Monaten Januar bis April 1964 um rund 29 vH mehr Aufträge inländischer Kunden verbucht werden als in der entsprechenden Vorjahrszeit. Die elektrotechnische Industrie, der neben dem Maschinenbau für die Produktion von Investitionsgütern wichtigste Industriezweig, hat in den ersten vier Monaten 15 vH mehr Inlandsaufträge erhalten als vor Jahresfrist. In der gesamten Investitionsgüterindustrie nahmen die Inlands-

bestellungen im 1. Vierteljahr 1964 um gut 16 vH und im April um reichlich 18 vH zu, während für die Auftragseingänge aus dem Ausland Zuwachsraten von 22 TH bzw. 20 vH zu verzeichnen gewesen waren.

Die zunehmende Neigung der Unternehmer, Erweiterungsinvestitionen in Angriff zu nehmen, kommt in der Zunahme der im 1. Vierteljahr 1964 für Wirtschaftsbauten erteilten Baugenehmigungen um fast 19 vH zum Ausdruck. Für öffentliche Hochbauten wurden im 1. Vierteljahr 1964 — in cbm umbauten Raum gemessen — fast 16 vH mehr genehmigt als im 1. Vierteljahr 1963; im Wohnungsbau betrug die Zunahme dagegen nur 3,6 vH und im Hochbau insgesamt 9 vH.

Der stark erhöhte Materialbedarf in der verarbeitenden Industrie und in der Bauwirtschaft hat zusammen mit dem Drang der Unternehmer zur Vergrößerung ihrer Vorratslager dazu geführt, daß die Grundstoffindustrie in der Aufwärtsbewegung der Auftrags-eingänge an der Spitze steht. Die inländischen Bestellungen waren in diesem Bereich im 1. Vierteljahr 1964 um 24 vH und im April um 27 vH größer als in den gleichen Vorjahrszeiträumen. An Exportorders konnte die Grundstoffindustrie einen Zuwachs um 20 bzw. 11 vH verbuchen.

#### *Auftragseingänge stiegen um ein Fünftel*

In der gesamten Industrie lagen im ersten Drittel dieses Jahres die Auftragseingänge um fast ein Fünftel über dem entsprechenden Vorjahrsergebnis. Dabei sind seit dem März die Zuwachsraten der Inlandsaufträge größer als die der Auslandsbestellungen. Die Auftragseingänge überstiegen die gleichzeitigen Lieferungen der Industrie um 6 vH, so daß sich die Auftragsbestände und die Lieferzeiten entsprechend erhöhten.

Eine ganz außergewöhnlich starke Zunahme ihrer Auftragseingänge haben mit 40 vH im 1. Vierteljahr und sogar 53 vH im April die Walzwerke zu verzeichnen. Hier scheint sich in besonders auffälligem Maße die alte Konjunkturerfahrung zu bestätigen: „Die wirksame Nachfrage bei den Lieferanten wächst in der Phase einer anlaufenden Hochkonjunktur über den tatsächlich vorhandenen Bedarf schnell hinaus. Nicht die unmittelbare Bedarfsdeckung, sondern die Erwartung der Produzenten und Händler hinsichtlich der in den nächsten • Monaten auf sie zukommenden Nachfrage bestimmt ihre unternehmerischen Dispositionen. Hier herrscht Hochstimmung. Gelichtete Läger veranlassen großzügigere Bestellungen. Niemand möchte den Anschluß verpassen. So erklären sich die überall erheblichen Auftragssteigerungen, selbst in Konsumgüterbereichen, wo zur Zeit kaum eine Ausweitung der direkten Konsumentennachfrage ge-

geben ist.“ (WWI-Mitteilungen, H. 5/6 1964, S. 103).

Tatsächlich sind die Inlandsaufträge in der Verbrauchsgüterindustrie im 1. Vierteljahr um 11 vH und im April sogar um 18 vH höher gewesen als ein Jahr zuvor. Der Umsatz des Einzelhandels vergrößerte sich demgegenüber nur um 7,4 bzw. 3,4 vH. Nach Berechnungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung stiegen die gesamten Verbrauchsausgaben der privaten Haushalte im 1. Vierteljahr 1964 gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres um 8 vH an. Dieser Zuwachs liegt erheblich unter der nominalen Wachstumsrate des Sozialprodukts, die 11,5 vH betrug, und sie ist sogar noch niedriger als das reale Sozialproduktswachstum von 8 vH. Offensichtlich füllt demnach der Handel seine Vorratslager in der Erwartung an, daß die Entwicklung der Löhne und Gehälter und damit die des privaten Verbrauchs bald den vorausgeeilten Gewinnen und der sich stark ausweitenden Unternehmernachfrage folgen werden. Aufgabe der Lohnpolitik ist es jedenfalls, dabei mitzuhelfen, daß recht bald wieder ein Gleichgewicht zwischen der Unternehmernachfrage — nach Investitionsgütern — und der Verbrauchernachfrage hergestellt wird. Den entscheidenden Beitrag zur Vermeidung einer Überhitzung der Export- und Investitionskonjunktur muß freilich die amtliche Wirtschaftspolitik liefern.

#### *Extrem hohe Ausfuhrüberschüsse bereiten Sorgen*

Sie müßte in erster Linie dort ansetzen, wo die inflationistischen Gefahren am größten sind. Das ist zur Zeit bei den Außenhandelsüberschüssen. In den ersten vier Monaten dieses Jahres wurden Waren im Werte von 21,2 Mrd. DM ausgeführt — 19,5 vH mehr als im gleichen Vorjahrszeitraum —, und die Einfuhr stieg um 9,2 vH auf 18,1 Mrd. DM an. Es wurden demnach im ersten Drittel dieses Jahres für 3,1 Mrd. DM mehr Waren ausgeführt, als zur gleichen Zeit eingeführt wurden. In den Monaten Januar bis April des vergangenen Jahres betrug der Ausfuhrüberschuß nur 1,2 Mrd. DM. Selbst der Rekord in den letzten Monaten vor der DM-Aufwertung wurde übertroffen; damals belief sich der Ausfuhrüberschuß in den Monaten Januar bis April 1961 auf 2,6 Mrd. DM.

Die Ausfuhr wird auch weiterhin kräftig ansteigen — dafür sprechen die hohen Zuwachsraten bei den Auftragseingängen aus dem Ausland. Ohne Erleichterungen wird die Einfuhr mit dem Tempo der Ausfuhr nicht Schritt halten können, so daß der Ausfuhrüberschuß dann noch größer werden und sicherlich 9 Mrd. DM überschreiten würde — im Vergleich zu 6 Mrd. DM im vergangenen

Jahr und 6,6 Mrd. DM im bisherigen Rekordjahr 1961. Bei Berücksichtigung der passiven Dienstleistungsbilanz — im vergangenen Jahr ein Fehlbetrag von 1,4 Mrd. DM — ergäbe sich ein Außenbeitrag der Bundesrepublik (Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs) in Höhe von 7 bis 8 Mrd. D-Mark. Das wäre etwa doppelt so hoch, als er im Wirtschaftsbericht der Bundesregierung für 1964 geschätzt wurde (3,8 Mrd. DM).

Was kann zur Verminderung der Außenhandelsüberschüsse getan werden? Die Radikalkur einer erneuten DM-Aufwertung lehnt die Bundesregierung ab. Das ist sicherlich richtig, denn man sollte den Wechselkurs nur äußerstenfalls verändern. Aber die Bundesregierung sollte jede mögliche Maßnahme ergreifen, um die Einfuhr zu erleichtern. Bisher hat die Bundesregierung dem Bundestag vorgeschlagen, die nach dem EWG-Vertrag zum 1. Januar 1965 und zum 1. Januar 1966 vorgesehenen Senkungen der EWG-Binnenzölle um jeweils 10 vH bereits zum 1. Juli 1964 wirksam werden zu lassen. Außerdem sollten Außenzölle, die höher sind als die Sätze des EWG-Außenzolltarifs, ab 1. Juli 1964 auf dieses Niveau herabgesetzt werden. Gegen dieses nun wirklich nicht einschneidende Programm haben sich die interessierten Wirtschaftskreise sofort mit offensichtlichem Erfolg gewandt: Im Außenhandelsausschuß des Bundestages wurden von der Mehrheit die beabsichtigten Zollsenkungen halbiert. Das kommt praktisch dem Scheitern der Zollvorlage gleich, da die Ermäßigungen der Zollsätze dann meist nur noch so geringfügig sind, daß sie nicht mehr preissenkend wirken.

Erheblich wirksamer würde indessen ein zeitweiliger Fortfall der Umsatzausgleichsteuer auf Einfuhrlieferungen wirken. Nötigenfalls könnten auch die Umsatzsteuer-Rückvergütungen für Exporte vorübergehend wegfallen. Bisher hat die Bundesregierung jedoch darauf verzichtet, sich die für solche Maßnahmen erforderlichen Ermächtigungen vom Bundestag geben zu lassen. Man geht wohl nicht fehl in der Annahme, daß auch hier die interessierten Wirtschaftskreise ihren Einfluß geltend machen.

#### *Konjunkturpolitische Initiative der Bundesregierung ist unzureichend*

Außer der Zollsenkung hat die Bundesregierung vorgeschlagen, die Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 vH auch auf Erträge von festverzinslichen Wertpapieren, die sich im Eigentum von Ausländern befinden, auszuweiten. Diese Maßnahme soll zusammen mit der Erhöhung der Mindestreserven für Einlagen von Ausländern und dem Verzinsungsverbot für neue Termineinlagen von Ausländern — beides von der Bundesbank verfügt

— den bis zum Frühjahr starken Kapitalzufluß aus dem Ausland, der größtenteils in Form einer Nachfrage nach Anleihen der öffentlichen Hand erfolgte, bremsen. Während indessen die Maßnahmen der Bundesbank seit dem 1. April bzw. 19. März erfolgreich wirksam sind, ist die Regierungsvorlage immer noch nicht verabschiedet worden.

Von der Bundesregierung wird darauf hingewiesen, daß der am 16. Juni 1964 von ihr verabschiedete Entwurf des Bundeshaushaltsplans für 1965 an der voraussichtlichen Zuwachsrates des Sozialprodukts orientiert ist. Die Bundesausgaben sollen nach dem Entwurf nicht stärker steigen als das reale Sozialprodukt. Es ist natürlich begrüßenswert, daß 1965, wenn der Höhepunkt des Booms zu erwarten ist, nicht auch noch vom Bundeshaushalt Überhitzungstendenzen ausgehen sollen. Aber der Entschluß zur Begrenzung der Ausgaben konnte der Bundesregierung nicht schwerfallen, nachdem sie sich bereits seit längerem auf die Senkung der Einkommensteuer — zufällig im Bundestagswahljahr — festgelegt hat und der entsprechende Gesetzentwurf bereits im Bundestag beraten wird. Die Steuersenkung wird nämlich auch beim Bund zu einem beachtlichen Einnahmeausfall führen, so daß die Zunahme der Bundesausgaben schon durch den verminderten Mittelzuwachs begrenzt wird. Eine Steuersenkung dieses Ausmaßes während einer Hochkonjunktur ist freilich genau das Gegenteil einer konjunkturpolitischeren Politik, so begrüßenswert an sich auch eine Entlastung der Steuerzahler ist. Sie sollte wenigstens mit einer Verstärkung der Sparförderung verbunden werden.

Die konjunkturpolitischen Maßnahmen der Bundesregierung beschränken sich demnach gegenwärtig auf die Zollvorlage und den Vorschlag einer Ausdehnung der Kapitalertragsteuer. Das ist ein sehr bescheidenes Programm, wenn man es mit der bombastischen Ankündigung durch den Bundeskanzler vergleicht. Prof. *Erhard* führte während der Etatdebatte am 15. April 1964 u. a. aus: „... im übrigen kann ich Ihnen erklären, daß sich die Bundesregierung derzeit sehr ausgiebig mit einem konjunkturpolitischen Programm beschäftigt. Wir... wollen es nicht tröpfchenweise an den Bundestag herantragen, sondern als ein Ganzes behandeln... Sie werden dann nicht sagen können, daß die Bundesregierung... nichts zu tun gewillt ist, um die Stabilität zu wahren...“ Das ist ein Wort! Aber wie das so ist mit den Worten des Bundeskanzlers: Die Taten lassen auf sich warten.

Auch der Anfang Juni von der Bundesregierung vorgelegte Nachtrag zum Wirtschaftsbericht 1964 enthielt nur eine erneute Ankündigung, daß die Bundesregierung bereit

sei, weitere konjunkturpolitische Maßnahmen anzuwenden. Dies, obwohl es in dem Nachtrag heißt, „daß Konjunkturpolitik naturgemäß vorbeugenden Charakter hat, also zu einem Zeitpunkt in die Wege geleitet werden muß, in welchem die Stabilität noch nicht untergraben ist“. Die Kluft zwischen den großen Worten und den äußerst bescheidenen Taten ist unübersehbar. Sie ist kennzeichnend für unsere amtliche Wirtschaftspolitik; wir haben an dieser Stelle seit Jahren darauf hingewiesen. Wie sehr dieses Mißverhältnis

das Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung beeinträchtigt, zeigt ein Kommentar im „Handelsblatt“ vom 4. Juni 1964, der sich unter der bezeichnenden Überschrift „Eine Blöße nach der anderen“ mit der Konjunkturpolitik befaßt. Bezugnehmend auf die eben zitierten Ausführungen des Bundeskanzlers heißt es in dem Kommentar: „Aber es ist offenbar ein grundsätzlicher Fehler, mannhaften Worten der Bundesregierung in Sachen Konjunkturpolitik zu trauen.“  
*Günter Pehl*