

# DEUTSCHE WIRTSCHAFT

## DIE WIRTSCHAFT DER BUNDESREPUBLIK IM SOMMER 1967

Es kommt selten vor, daß finanzpolitische Maßnahmen im Mittelpunkt der innenpolitischen Diskussion stehen und so stark auch von dem „Mann auf der Straße“ beachtet werden, wie es seit einigen Wochen der Fall ist. Dieser Bericht wurde in der — mit reichlichem Pathos so genannten — „Woche der Wahrheit“ geschrieben<sup>1)</sup>, als es darum ging, die auf die Dauer unumgängliche Sanierung der Bundesfinanzen mit der aktuellen Notwendigkeit, durch finanzpolitische Maßnahmen den Konjunkturumschwung zu erreichen, auf einen Nenner zu bringen. Die finanzpolitischen Überlegungen und Entscheidungen werden deshalb in diesem Vierteljahresbericht einen breiten Raum einnehmen. Dabei wird von der gegenwärtigen Konjunkturlage ausgegangen, die zunächst geschildert werden soll.

### *Ist die Talsohle erreicht?*

Alle Sachkenner stimmen darin überein, daß die konjunkturelle Talfahrt noch nicht beendet ist, daß es noch keine Anzeichen für einen erneuten Konjunkturaufschwung gibt. Nicht eindeutig läßt sich dagegen die Frage beantworten, ob wir bereits auf der Talsohle angekommen sind oder ob der Konjunktur-trend noch weiter abwärtsgeht.

Gar keinen Optimismus lassen die neuesten Ergebnisse des Konjunkturtests des *Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung* aufkommen. Danach hat sich die konjunkturelle Lage der verarbeitenden Industrie im Mai eher verschlechtert. Die Auftragseingänge waren konjunkturell rückläufig und es kam bei teilweise neuen Produktionseinschränkungen zu einer weiteren Reduzierung der Auftragsbestände. Die Firmen rechneten im Juni auch für die nächsten drei Monate mit einer Fortdauer der Abschwächungstendenzen. Auch das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung äußerte sich skeptisch gegenüber der Vermutung, die Rezession habe bereits ihren tiefsten Punkt erreicht. In diesem Zusammenhang weist es darauf hin, daß für das 2. Halbjahr 1967 ein weiteres Absinken der Lohn- und Gehalts-summe und infolgedessen auch des privaten Verbrauchs zu erwarten sei.

Etwas optimistischer beurteilen in ihren jüngsten Berichten das *Bundeswirtschaftsministerium* und das *Hamburgische Welt-Wirtschafts-Archiv* (HWWA) die Konjunkturlage. Ihnen gibt ein Teil der Konjunkturindikatoren die Hoffnung, daß der Konjunkturrückgang sich seinem Ende „zumindest sehr genähert“ hat, wie es das HWWA formulierte. Auch in

einer eingehenden Untersuchung der verfügbaren Daten im *Handelsblatt* vom 30. Juni/1. Juli 1967 wird ein Ende des konjunkturellen Rückgangs diagnostiziert.

Wie dem auch sei, einig ist man sich wiederum darin, daß selbst dann, wenn tatsächlich eine „Stabilisierung auf niedrigerem Niveau“ eingetreten sein sollte, hieraus nicht gefolgert werden kann, daß ein Aufschwung unmittelbar bevorsteht. Vielmehr kann sich die Talsohle erheblich verbreitern. Bundeswirtschaftsminister Prof. *Schiller* sah es Anfang Juli so, daß „die konjunkturelle Talfahrt zwar abgebremst ist, eine neue Bergfahrt aber auf sich warten läßt.“<sup>2)</sup> Es bedarf schon großer Anstrengungen und mutiger Entschlüsse der amtlichen Wirtschaftspolitik, um allmählich eine Konjunkturwende herbeizuführen.

### *Reales Bruttosozialprodukt niedriger als vor einem Jahr*

Jedenfalls kann für dieses Jahr nicht mehr mit einer *realen* Zuwachsrate des Bruttosozialprodukts von 2 vH gerechnet werden, wie sie in der Zielprojektion des Bundeswirtschaftsministeriums angenommen wurde. Die Industrieproduktion, die mehr als die Hälfte des Bruttosozialprodukts ausmacht, war im 1. Halbjahr 1967 um etwa 5 vH niedriger als ein Jahr zuvor. Daraus läßt sich schließen, daß auch das Bruttosozialprodukt im 1. Halbjahr den entsprechenden — von Preisveränderungen bereinigten — Vorjahrswert nicht erreicht hat. Wenn das Ergebnis des 2. Halbjahres wesentlich besser aussehen soll, müssen schon sehr starke staatliche Anregungen gegeben werden.

Betrachten wir die großen Nachfrageströme der Volkswirtschaft (privater und staatlicher Verbrauch, Investitionen und Auslandsnachfrage), dann fällt beim Vergleich mit den vorangegangenen Konjunkturzyklen seit 1950 sofort ein Unterschied auf, der erklärt, warum der Konjunkturrückgang diesmal so stark und so andauernd ist. Als z. B. die beiden letzten Konjunkturzyklen in den Jahren 1963 und 1958 ihren jeweils tiefsten Stand — immerhin noch bei Zuwachsraten von reichlich 3 vH — aufwiesen, stützte der private Verbrauch die Konjunktur, indem er sich, wenn auch langsam, ausweitete; die Nachfrage nach Bauleistungen war sogar expansiv. Es bedurfte also keiner großen Anstoßwirkung durch eine Expansion der Auslandsnachfrage, um einen erneuten Aufschwung einzuleiten.

Diesmal ist es ganz anders: Es fehlt die Nachfrageexpansion auf dem *Baumarkt* —

1) Dieser Bericht wurde am 9. Juli 1967 abgeschlossen. Die meisten bis dahin vorliegenden Daten über die Wirtschaftsentwicklung reichten nur bis zum Monat Mai 1967.

2) Bulletin der Bundesregierung vom 4. 7. 1967, S. 602.

an ihre Stelle ist ein Nachfrageschwund getreten —, und der *private Verbrauch* fällt als Konjunkturstütze aus; er stagniert. Die Wirtschaft ist auf breiter Front von der Rezession betroffen. Infolgedessen reicht die *Nachfrage ausländischer Firmen*, die zur Zeit die einzige expansive Kraft unter den großen Nachfragekomponenten ist, für eine erneute wirtschaftliche Belebung nicht aus. Außerdem ist ihre Dauer begrenzt: Der Anstieg der Auslandsnachfrage verringert sich nämlich in letzter Zeit, da in einigen unserer Hauptabnehmerländer die Konjunktur nachläßt. Unverändert groß ist der Rückgang der *Unternehmensnachfrage nach Investitionen*, und zwar sowohl nach Ausrüstungsgütern (Produktionsanlagen) als auch nach Bauleistungen. Die *staatliche Investitionstätigkeit* wirkte bisher keineswegs als ein starkes Gegengewicht. Vielmehr reichten die zusätzlichen Investitionsaufträge des Bundes bisher bestenfalls dazu aus, die Abnahme der Länder- und Gemeindeinvestitionen auszugleichen.

Die Sonderabschreibungen, die für Investitionen im Zeitraum vom 20. Januar bis zum 31. Oktober 1967 gewährt werden, waren den Unternehmern bisher ebensowenig ein Anreiz zu *zusätzlichen* Investitionen wie die beträchtlich angestiegene Geldflüssigkeit und die daraus resultierenden günstigen (Fremd-)Finanzierungsmöglichkeiten. Nachdem die Bundesbank den Diskontsatz in der Zeit vom 6. Januar bis zum 12. Mai 1967 viermal von 5 bis auf 3 vH gesenkt und mehrfach die Mindestreservesätze herabgesetzt hat, sind jedenfalls die monetären Voraussetzungen für einen Wiederaufschwung gegeben. Ende Mai waren die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute mit etwa 27 Md. DM fast doppelt so hoch wie ein Jahr zuvor. Dennoch nahmen die privaten Unternehmer und Haushalte in den ersten fünf Monaten nur rund 1,1 Md. DM mehr an Bankkrediten in Anspruch gegenüber einer Zunahme von rund 10 Md. DM im gleichen Vorjahrszeitraum.

#### *Ein Viertel der Produktionskapazität liegt brach*

Ausschlaggebend für die mangelnde Investitionslust der Unternehmer ist zweifellos der hohe Grad an unausgenutzten Kapazitäten. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung hat in einer Untersuchung festgestellt, daß im 1. Vierteljahr 1967 im Durchschnitt der verarbeitenden Industrie nur noch drei Viertel der verfügbaren Produktionskapazität ausgelastet war. Dies ist der tiefste Stand der Kapazitätsauslastung seit 1950. Am stärksten ging der Ausnutzungsgrad in der Investitionsgüterindustrie zurück, nämlich von knapp 87 vH im 1. Vierteljahr 1966 auf 72 vH der Produktionsmöglichkeiten im 1. Vierteljahr 1967.

Auch in der Verbrauchsgüterindustrie wurden innerhalb eines Jahres 14 vH der Produktionskapazität stillgelegt, so daß der Auslastungsgrad im 1. Vierteljahr nur noch 76 vH betrug. Inzwischen ist die Ausnutzung noch niedriger geworden, da infolge von Investitionen, die in den Vorjahren vorgenommen wurden, die Produktionskapazität auch in diesem Jahr wiederum — um etwa 4 vH — zunehmen wird, während die Produktion den Vorjahrsstand nicht erreicht. In diesem Zusammenhang ist eine Bemerkung von *Hermann J. Abs* von Interesse, wonach in der Bundesrepublik die Gewinnschwelle bei einer wesentlich höheren Kapazitätsauslastung liege als in vergleichbaren Ländern — insbesondere wohl auch als in den USA.

Es ist deshalb nicht erstaunlich, was der jüngste Investitionstest des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung — an dem 5400 Unternehmen mit rund 60 vH der industriellen Investitionen teilnehmen — ergab: Ober die Hälfte der Unternehmen wollen in diesem Jahr weniger investieren als 1966 und nur ein Fünftel der Firmen mehr; rund 28 vH planen gleich hohe Investitionen. Im ganzen muß damit gerechnet werden, daß die Brutto-Anlageinvestitionen der Industrie in diesem Jahr um etwa 12 vH oder rund 3 Md. DM niedriger sein werden als 1966. Größte Zurückhaltung herrscht auch bei der Inangriffnahme größerer Investitionsvorhaben, die bis in das nächste Jahr hineinreichen.

Hinzu kommt, daß die Unternehmer im ganzen nicht nur die Anlage-, sondern auch die *Lagerinvestitionen* einschränken. Industrie und Handel vermindern ihre Vorräte und bestellen weniger Vorprodukte bzw. Handelswaren als es dem laufenden Absatz entsprechen würde. Die Vorratslager sind im allgemeinen soweit geräumt worden, daß die Periode des Lagerabbaues, wenn ausschließlich konjunkturelle Überlegungen angestellt würden, bereits von einer Phase der erneuten Lageraufstockung abgelöst sein müßte. Denn gegenwärtig haben die Firmen die Möglichkeit, besser und meist auch billiger einzukaufen, als es nach Wiederbelebung der Konjunktur der Fall sein wird.

Wenn trotzdem die Lagerinvestitionen noch nicht wieder zu-, sondern immer noch abnehmen, dann spielt hierbei die Befürchtung steuerlicher Nachteile durch den Übergang zur Mehrwertsteuer am 1. Januar 1968 die entscheidende Rolle. Vorratsgüter, die noch in diesem Jahr eingekauft werden, sind bereits mit der zur Zeit noch geltenden Bruttoumsatzsteuer belastet. Damit keine Doppelbelastung eintritt, muß auch für diese Vorräte nach dem 31. Dezember 1967 der Abzug der bereits gezahlten Umsatzsteuer (Vorsteuerabzug) möglich sein. Bei der Bruttoumsatzsteuer ist jedoch die Belastung nicht genau berechenbar, und sie kann bei derselben Warenart un-

terschiedlich sein. Deshalb sieht das Mehrwertsteuergesetz eine pauschale Entlastung vor. Diese soll aus fiskalischen Gründen allerdings nur etwa 70 vH der Vorbelastung ausmachen. Dadurch würden die Altvorräte in Höhe von durchschnittlich 2 vH des Warenwertes vorbelastet bleiben. Inzwischen hat das Bundeskabinett im Rahmen der Beratungen über ein weiteres Konjunkturprogramm eine weitere Entlastung der Altvorräte vorgeschlagen. Danach würden zwischen 80 und 85 vH der Vorbelastung erstattet werden. Hoffentlich werden hierdurch die Hemmungen beseitigt, die bisher einer Umkehr im Lagerzyklus entgegenstanden.

### *Rückgang der Beschäftigung und des Arbeitseinkommens*

In den Wirtschaftszweigen, die von der Rezession betroffen sind, gerät die Sicherheit der Arbeitsplätze immer mehr in Gefahr. Vor allem die Bauunternehmen haben ihren Beschäftigtenstand weitgehend an die schlechte Auftragslage angepaßt. Im Bauhauptgewerbe waren im April 15 vH weniger Personen beschäftigt als vor Jahresfrist. Auch die Zahl der Industriebeschäftigten ging um 7,3 vH zurück. Im April gab es keinen Industriezweig mehr, der im Jahresvergleich eine Zunahme aufzuweisen hatte, auch nicht mehr in den Wachstumsindustrien. „Nur für den öffentlichen Dienst und einzelne private Dienstleistungsbereiche errechnen sich noch positive Jahreszuwachs-raten“, stellte das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung* (in seinem Wochenbericht vom 30. Juni 1967) fest. Das Institut schätzt, daß im Jahresvergleich die Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer insgesamt um über 600 000 zurückgegangen ist. Um etwa 300 000 hat sich binnen Jahresfrist die Zahl der Arbeitslosen erhöht; sie betrug Ende Juni 401 000. Um weitere 300 000 nahm die Zahl der ausländischen Arbeitskräfte in der Bundesrepublik ab. Mitte Juni wurden außerdem 145 000 Kurzarbeiter gezählt. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) nimmt an, daß die Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer im 3. Vierteljahr 1967 sogar um 5 vH niedriger sein wird als im entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Dieser Beschäftigungsrückgang drückt auf die Arbeitseinkommen. Nach Meinung des DIW „sind die Aussichten äußerst gering, in absehbarer Zeit durch Tarifvereinbarungen höhere Löhne durchzusetzen“. Vielmehr werden die Arbeitgeber noch mehr als bisher versuchen, über- und außertarifliche Zahlungen einzuschränken. Der hieraus und aus dem Beschäftigungsrückgang „resultierende Kaufkraftausfall wird beträchtlich sein. Aller Voraussicht nach ist die Lohn- und Gehaltssumme im zweiten Quartal 1967 erstmals unter das vergleichbare Vorjahrsniveau gesunken. Im weiteren Verlauf des Jahres werden die Einkom-

men der Arbeitnehmer stärker — um mindestens 3 vH — unter dem Vorjahrsstand liegen<sup>3)</sup>“. Dementsprechend wird auch der private Verbrauch zurückgehen, denn dieser wird größtenteils aus den Löhnen und Gehältern finanziert. Schon im Durchschnitt der Monate März bis Mai lagen die Einzelhandelsumsätze, auf die etwa die Hälfte der privaten Verbrauchsausgaben entfallen, um nahezu 2 vH unter dem Vorjahrsstand.

### *„Investitionen in Lohn“ vornehmen!*

Eine Reduzierung der Arbeitnehmereinkommen führt zu weiter sinkenden Umsätzen und Gewinnen und verschärft dadurch die Rezession. Letztlich schaden sich auch die Unternehmer, wenn sie mögliche Lohnerhöhungen verweigern und außertarifliche Leistungen unnötigerweise abbauen, wie es heute selbst in Branchen mit befriedigendem Geschäftsgang geschieht. Sie sollten den Rat eines klugen und mutigen Unternehmers beherzigen, der in einer Zuschrift an das *Handelsblatt* (vom 7. Juni 1967) auf die eben dargelegten Zusammenhänge hingewiesen hat; *Richard Herold*, Geschäftsführer eines Großhandelshauses, empfahl in diesem Schreiben eine „antizyklische Lohnpolitik“, „die heute ein scheinbares Opfer auf Arbeitgeberseite fordert, sich morgen aber als echte unternehmerische Leistung erweist und bezahlt macht“. Staatliche Maßnahmen zur Wiederbelebung der Konjunktur seien nur die eine Hälfte — „die andere Hälfte, die den Erfolg erst verbürgt und ohne die alle Bemühungen nutzlos verpuffen, liegt in den Händen der Tarifpartner“. Die Unternehmen sollten soweit wie möglich „Investitionen in Lohn“ vornehmen. „Gerade hier kann sich die unternehmerische Elite bewähren und Beispiel geben“, schreibt Herr Herold weiter. „Der einfache Mann, der sehr genau zu rechnen und finanziell abzuschätzen genötigt ist, hat die Wachstumszuversicht, speziell die Lohn-Zuwachs-Zuversicht, verloren. Ausgelöst durch das Verhalten eines Teils der Arbeitgeber, bleibt dem finanziell Schwächeren, nämlich der konsumierenden Masse, keine andere Wahl übrig als ein vorsorglicher Konsumverzicht... Deshalb kommt es heute darauf an, daß die Arbeitgeber bei den Arbeitnehmern, die ja als Konsumenten ihre Erzeugnisse kaufen müssen, die Zuversicht stärken, daß alles getan wird, um die Massenkaukraft zu erhalten, und daß nach der Konsolidierung auch wieder mit wachsenden Löhnen zu rechnen ist.“

### *Zur Verbrauchsanregung die Einkommen- und Lohnsteuer senken!*

Um einen weiteren Rückgang des privaten Verbrauchs zu verhindern, hat der *Deutsche Gewerkschaftsbund* vorgeschlagen, sofort die Einkommen- und die Lohnsteuer um 10 vH

3) Wochenbericht des DIW vom 30. 6. 1967.

zu senken. Dieser Vorschlag entspricht Empfehlungen, die sowohl der *Sachverständigenrat* zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in einem Ende März vorgelegten Sondergutachten als auch das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung* gegeben haben. Dabei wird von der Auffassung ausgegangen, daß zusätzliche öffentliche Investitionen heute allein nicht mehr ausreichen, um die Konjunkturwende herbeizuführen. Maßnahmen, die unmittelbar auf eine Anregung des privaten Verbrauchs — auf den immerhin knapp die Hälfte der gesamten Nachfrage entfällt — abzielen, müssen hinzukommen. Die Rezession ist bereits so stark, daß sie nur noch dann rasch überwunden werden kann, wenn man sie sozusagen in die Zange nimmt und ihr von beiden Seiten — von den Investitionen und vom Verbrauch — mit Maßnahmen entgegentritt. Auch das im Juni in Kraft getretene Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft sieht in § 26 die Möglichkeit einer Senkung der Einkommen- und Lohnsteuer um bis zu 10 vH für den Fall eines erheblichen Nachfragerückgangs vor.

Indessen haben diese Vorschläge bisher keine Gegenliebe bei der Bundesregierung gefunden. Sie konzentriert sich in der Bekämpfung der Rezession auf die Vergabe zusätzlicher Investitionsaufträge. Die Aufträge aus dem ersten Investitionshaushalt des Bundes in Höhe von 2,5 Md. DM waren, abgesehen von einem geringfügigen Rest, bis Mitte Juni vergeben worden, davon allein 2 Md. DM innerhalb von zwei Monaten. Die bis Anfang Juli vorliegenden Daten ließen jedoch nicht erkennen, daß von den zusätzlichen Investitionsaufträgen die beabsichtigte konjunkturbelebende Wirkung ausging. Nach Ansicht Prof. Schillers haben diese Aufträge aber mitgeholfen, den Konjunkturrückgang abzubremsen. Daß nicht mehr erreicht wurde, lag nicht zuletzt an der Zurückhaltung der Länder und Gemeinden in ihrer Investitionspolitik. Die Länder und die Gemeinden mit über 10 000 Einwohnern sehen in ihren Haushaltsansätzen für 1967 gegenüber 1966 einen Rückgang ihrer Investitionsausgaben um nicht weniger als 18 vH vor. Das ist besorgniserregend, denn die Länder und mehr noch die Gemeinden sind die weitaus bedeutendsten öffentlichen Investoren; sie sind für etwa 85 vH der öffentlichen Bauinvestitionen zuständig. Selbst wenn man annimmt, daß die tatsächlichen Investitionen der Länder und Gemeinden bisher über den — auf das 1. Halbjahr entfallenden — Sollbeträgen liegen, so dürften die zusätzlichen Investitionen des Bundes bestenfalls dazu ausgereicht haben, ein Zurückbleiben der gesamten öffentlichen Investitionen hinter dem Vorjahrsstand zu verhindern. Konjunkturpolitisch erforderlich wäre dagegen eine Zunahme um mindestens ein Zehntel.

### *Weitere zusätzliche öffentliche Investitionen geplant*

Dieser — im echten Wortsinne: — Notwendigkeit soll ein zweites Investitionsprogramm gerecht werden, das die Bundesregierung Anfang Juni zusammen mit der mittelfristigen Finanzplanung beschlossen hat. In Zusammenarbeit mit Ländern und Gemeinden will der Bund:

1,2 Md. DM für zusätzliche eigene Investitionen vornehmen;

1 Md. DM für zusätzliche Investitionsvorhaben im Bereich der Länder zur Verfügung stellen, wobei erwartet wird, daß die Länder ebenfalls 1 Md. DM zur Finanzierung dieser Vorhaben beisteuern; insbesondere ist an zusätzliche Investitionen im Hochschul-, Verkehrs- und Wohnungswesen gedacht;

500 Mill. DM als Finanzierungshilfen (Kredite und Zinszuschüsse) für zusätzliche Investitionen im Bereiche der Gemeinden geben. Dabei wird eine Beteiligung der Länder in Höhe von 1 Md. DM und der Gemeinden in Höhe von 500 Mill. DM erwartet.

Insgesamt würden nach diesem Programm im Laufe der nächsten Monate zusätzliche Investitionsaufträge der öffentlichen Haushalte in Höhe von 5,2 Md. DM an die Wirtschaft erteilt werden. Der Bund will sich an der Finanzierung mit 2,7 Md. DM beteiligen und die Länder sollen 2 Md. DM, die Gemeinden 500 Mill. DM beisteuern.

Dieses Programm ist begrüßenswert und von ihm können in der Tat erste belebende Wirkungen ausgehen — wenn es so entschlossen und rasch verwirklicht wird, wie es Prof. Schiller vorschlägt. Ob dies der Fall sein wird, war allerdings, als dieser Bericht geschrieben wurde, noch völlig offen. Die Erfahrung stimmt leider nicht gerade zuversichtlich. Zu befürchten ist ein Streit um verfassungsmäßige Zuständigkeiten zwischen Bund, Ländern und Gemeinden, wodurch die Wirkung auf die Konjunktur verpuffen würde. Die Auseinandersetzung um die Verteilung der 660 Mill. DM Mehraufkommen aus der Mineralölsteuererhöhung, die die Gemeinden erhalten sollen, ist in frischer Erinnerung.

### *Erst Konjunkturbelebungsmaßnahmen*

Die Bundesregierung erhofft sich von dem zweiten Investitionsprogramm die Konjunkturwende im Laufe des 2. Halbjahres 1967. Das ist die Ausgangsbasis für die vom Bundeskabinett nach dreitägigen Beratungen am 7. Juli 1967 beschlossenen und bekanntgegebenen Maßnahmen zur Sanierung der Bundesfinanzen im Rahmen der mittelfristigen Finanzplanung. Diese Auffassung vertritt Bundeswirtschaftsminister Prof. Schiller völlig zu Recht. „Die Finanzplanung für die nächsten

Jahre ist", so führte er z. B. am 2. Juli 1967 aus, „nur dann realistisch, wenn sie aufbauen kann auf einer konjunkturellen Aufwärtsbewegung. Sonst wäre sie auf Sand gebaut“).“ Auch andere Mitglieder der Bundesregierung haben in den letzten Monaten immer wieder dargelegt, daß die zur Sanierung der Bundesfinanzen erforderlichen Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen erst dann energisch in Angriff genommen werden können, wenn die Wirtschaftsentwicklung wieder aufwärtsgeht. Anderenfalls würde sich das konjunkturelle Tal noch mehr vertiefen und erneute Ausfälle an Steuereinnahmen wären die Folge. Bundesfinanzminister *Strauß* selbst hat sich noch am 14. Juni 1967 während der 3. Lesung des Haushaltsgesetzes 1967 in diesem Sinne geäußert“).

Im Rahmen dieses Berichts kann nicht auf Einzelheiten der im Zusammenhang mit der mittelfristigen Finanzplanung vom Bundeskabinett vorgeschlagenen Sparmaßnahmen eingegangen werden. Hier interessieren nur deren Auswirkungen auf die Konjunktur. Solange der Ausnahmezustand der wirtschaftlichen Rezession andauert, wäre es jedenfalls unvernünftig, durch Erhöhung von Steuern und Beiträgen zur sozialen Rentenversicherung sowie durch Kürzung von Sozialleistungen die Massenkaufkraft noch mehr zu vermindern.

Die entscheidende Frage ist, ob sich bis Ende dieses Jahres der Konjunktumschwung eingestellt hat. Die Bundesregierung erwartet es; eine nüchterne Betrachtung läßt daran zweifeln. Wenn die Skeptiker recht behalten und die Konjunkturwende auch Ende 1967 noch auf sich warten läßt, sollten Gesetzgeber und Regierung den Mut haben, die Sparmaßnahmen, soweit sie die Nachfrage eingenen, so lange aufzuschieben, bis unsere Wirtschaft die konjunkturelle Talsohle verlassen hat und wieder auf den Pfad wirtschaftlichen Wachstums zurückgekehrt ist.

#### *Höhere Staatsverschuldung führt nicht zur Inflation*

Nicht wenige Leute in unserem Land befürchten, daß eine erhebliche Zunahme der Staatsverschuldung, wie sie jetzt zur Wiederbelebung der Konjunktur erforderlich ist, inflationistische Gefahren in sich birgt. Hierzu schreibt die *Bundesbank*, die gewiß nicht im Verdacht steht, die Geldwertstabilität auf dem Altar des Wirtschaftswachstums zu opfern, in ihrem letzten Konjunkturbericht (Monatsbericht für Mai 1967 S. 7): „Daß die öffentliche Hand den von der Privatwirtschaft nicht genutzten Finanzierungsspielraum nun zur zusätzlichen Verschuldung nutzt, ist im gegenwärtigen Stadium kredit- und konjunkturpolitisch nicht nur unbedenklich, sondern durchaus erwünscht. Nach wie vor ist die Geldkapitalbildung in der Bundesrepublik hoch, ja sie

nimmt vielleicht sogar weiter zu. Dies indiziert, daß in beträchtlichem Maße gespart wird und dementsprechend Produktionsfaktoren für die Erzeugung von Investitionsgütern verfügbar sind. Würde in dieser Situation der Rückgang der Kreditnachfrage der Unternehmen nicht durch die zusätzliche Verschuldung des Staates . . . kompensiert, wäre ein deflationärer Prozeß (d. h. ein Weg in die Krise) unvermeidlich.“

Im übrigen ist es völlig falsch, eine wachsende Staatsverschuldung von vornherein als besorgniserregend und unsolid anzusehen. Um sie richtig beurteilen zu können, muß man sowohl auf die jeweilige Konjunkturlage blicken als auch einen Vergleich mit dem im gleichen Zeitraum vom Staat gebildeten Vermögen anstellen. In der Bundesrepublik sieht dieser Vergleich so aus:

„Von Ende 1949 bis Ende 1966 ist zwar die Verschuldung der öffentlichen Hand . . . um 55 Md. DM gestiegen. Dem steht aber eine gleichzeitige Zunahme der Forderungen des Staates an die anderen Sektoren (insbesondere Wohnungsbau) um 100 Md. DM gegenüber. Die öffentliche Hand hat sich also in der Bundesrepublik per Saldo keineswegs verschuldet, sondern vielmehr ein beträchtliches Geldvermögen (45 Md. DM) gebildet. Überdies konnte sie ihr — zum großen Teil produktives — Sachvermögen um fast 140 Md. DM anreichern. Eine ‚staatliche Selbstfinanzierung‘ dieses Umfangs sucht in der westlichen Welt bis heute ihresgleichen — zumindest in den nach neuzeitlichen Grundsätzen geleiteten Volkswirtschaften . . .“

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung, dessen Wochenbericht vom 23. Juni 1967 wir diese Sätze entnehmen, weist weiter darauf hin, daß die übertriebene (Selbstfinanzierung der staatlichen Investitionen durch Steuern in der Bundesrepublik die Vermögensbildung ihrer Bürger behindert. Der Anteil der Kreditaufnahme an den staatlichen Deckungsmitteln kann also ohne Schaden größer werden. In der mittelfristigen Finanzplanung folgt man dieser Erkenntnis, und die Bundesbank hat ihre Zustimmung dazu gegeben.

P. S.: Während der Drucklegung wurde ein von Prof. *Müller-Armack* verfaßtes Memorandum zur Konjunkturpolitik bekannt<sup>4)</sup>. Der frühere Staatssekretär im Bundeswirtschaftsministerium warnt entschieden vor der Gefahr, durch restriktive Maßnahmen zur Sanierung der Bundesfinanzen in eine offene Krise hineinzukommen. Nur noch mit einem massiven Deficit Spending und mit gezielter Konjunkturpolitik könne der Durchbruch zu einem neuen Aufschwung erreicht werden.

*Günter Fehl*

4) Bulletin der Bundesregierung vom 4. 7. 1967, S. 603.

5) Siehe Protokoll der 125. Sitzung des Bundestages vom 14. 6. 1967.

6) Die Zeit vom 14. 7. 1967, Handelsblatt vom 14./15. 7. 1967.