

Malich, Siegfried

Article — Digitized Version

Englands Konjunkturpolitik auf Deflationskurs

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Malich, Siegfried (1966) : Englands Konjunkturpolitik auf Deflationskurs, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 46, Iss. 10, pp. 547-554

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133640>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Englands Konjunkturpolitik auf Deflationskurs

Dr. Siegfried Malich, Kraainem (Brabant)

Als die Regierung des Vereinigten Königreichs im Juli 1966 — nur zwei Monate nach der Bekanntgabe des neuen Staatshaushaltsplans mit seinen Anhebungen des Steuerniveaus — ein ganzes Bündel zusätzlicher fiskal- und kreditpolitischer Bremsmaßnahmen einführt, sah sie sich Polemiken ausgesetzt, die ihr einen eklatanten Rückfall in die geschmähte „stop and go“-Politik ihrer Vorgängerinnen bescheinigten. Es wäre mehr als blamabel gewesen, hätten diese Vorwürfe zugetroffen; denn gerade eine konsequente Abkehr von dem als unheilvoll erkannten konjunkturpolitischen Rezept der konservativen Regierungen hatte die Labour-Party 1964 als Wahlkampfpapole benutzt und nach dem Wahlsieg zu einem der Grundsätze ihres Sanierungsprogramms erhoben.

„Stop-go-stop“ umschreibt das in Großbritannien bis 1964 praktizierte hastige Herumkurieren an den Symptomen tiefverwurzelter Strukturschwächen, es apostrophiert also ausschließlich jene allzu gedrängte Aufeinanderfolge von zeitweilig hemmenden, zeitweilig fördernden Eingriffen in den Wirtschaftsablauf, die fast zwei Jahrzehnte lang Kennzeichen der kurzfristigen Wirtschaftspolitik des Staates war. Hierauf kommt es an! Beurteilt man nämlich die Maßnahmen seit dem letzten Regierungswechsel unter diesem Aspekt, so bleiben die erwähnten Vorhaltungen unerfindlich: ein Abweichen von der Generallinie der insgesamt dämpfenden Konjunkturpolitik ist bisher keineswegs nachzuweisen.¹⁾ Daß gleichzeitig intensivierte Anstrengungen unternommen wurden, um chronische Mängel des englischen Wirtschaftsgefüges zu beseitigen und somit tragfähigere Grundlagen für eine künftige Expansionspolitik zu schaffen, ist Ausdruck vernünftiger längerfristiger Zielsetzungen und trägt keinen Widerspruch zu den Aktionen auf kurze Distanz in sich.

UMFANGREICHES KONJUNKTURPOLITISCHES INSTRUMENTARIUM

Wie schon die Maßnahmenfolge des „stop and go“, so ist aber auch das im Juli drastisch verstärkte Eingreifen der Behörden in das ökonomische Geschehen dazu angetan, den Blick auf die ungewöhnliche Vielfalt des konjunkturpolitischen Instrumentariums zu lenken, über das die britische Regierung verfügt. Anders als in der Mehrzahl der übrigen hochentwickelten Länder, deren wirtschaftspolitische Instanzen auch

gegenwärtig noch keinen vergleichbaren Aktionsspielraum besitzen und teilweise gerade jetzt einen zeitgemäßen Ausbau ihrer Kompetenzen anstreben, hielt man es im Vereinigten Königreich bereits vor mehr als zwanzig Jahren für unerlässlich, den vermehrten gesamtwirtschaftlichen Aufgaben des Staates und dem gestiegenen ökonomischen Gewicht der öffentlichen Hand durch eine entsprechende Erweiterung des Handlungsvermögens der Exekutive Rechnung zu tragen. Besonders die Gefahr einer nach Kriegsende erwarteten Arbeitslosigkeit führte hier schon 1944 zu dem Entschluß, der Regierung hinreichende Möglichkeiten zur wirkungsvollen Einflußnahme auf den Wirtschaftsablauf zu reservieren.²⁾ Im Vertrauen auf die Richtigkeit Keynesscher Gedankengänge wurde dabei — entgegen dem Sprichwort, der Prophet gelte nichts in seinem Vaterlande — dem Staatshaushalt eine überragende Rolle zugewiesen, welche die bewußte Abkehr von der Forderung nach größtmöglicher „Neutralität“ des Etats, d. h. von dem bis dahin (zumindest in Friedenszeiten) fundamentalen Prinzip des alljährlichen Ausgleichs von Einnahmen und Ausgaben voraussetzte. Seither ist die Fiskalpolitik im Vereinigten Königreich eindeutig kompensatorisch-antizyklisch orientiert, was in der öffentlichen Finanzwirtschaft der meisten anderen Industrieländer, trotz allmählicher Anerkennung der theoretischen Grundlagen, noch heute seinesgleichen sucht.

Eine derartige Manipulation des Budgets fügte sich um so reibungsloser als dominierendes Element in den Gesamtkomplex der jeweiligen Konjunkturpolitik ein, als der Schatzkanzler seit kurz nach dem Ende des zweiten Weltkrieges alle entscheidenden wirtschaftspolitischen Funktionen in Personalunion wahrnahm: Er war (bis vor zwei Jahren) nicht nur Finanz-, sondern auch Wirtschaftsminister; er erlangte Weisungsbefugnis gegenüber der Zentralbank und verstärkte damit seinen Einfluß auf die Geld-, Kredit- und Währungspolitik; er verwaltet in Form des „Consolidated Fund“ praktisch die Gelder sämtlicher öffentlicher Stellen (mit Ausnahme der Gemeindefinanzen) und vermag auch auf diesem Wege die inländische Liquidität zu regulieren.

Freilich hat die skizzierte Kompetenzballung zwar die in anderen Ländern üblichen Probleme der Harmonisierung und Synchronisierung des Handelns verschiedener wirtschaftspolitischer Willensträger auf ein Minimum reduziert; eine Garantie für stets situationsgerechtes Vorgehen aber vermochte auch sie nicht zu bieten. Die Ausgliederung des Wirtschaftsministeriums im Oktober 1964 ist indessen nicht als Reaktion auf konjunkturpolitische Fehler der Vergangenheit, sondern

¹⁾ Die noch in anderem Zusammenhang zu behandelnde Abschaffung des Einfuhrsonderzolls nimmt die hiermit verbundene Anregung der Importnachfrage Großbritanniens lediglich in Kauf, strebt sie aber nicht an. Sie ist ein durch internationale Verpflichtungen und Rücksichtnahmen diktiert Schritt, dessen unerwünschte Folgen im übrigen durch eine Verschärfung anderer Drosselungsmaßnahmen möglichst überkompensiert werden sollen.

²⁾ White Paper on Employment Policy, London, Mai 1944.

als ein Ausdruck systematischerer Hinwendung zu den allzu lange vernachlässigten Strukturmängeln der britischen Volkswirtschaft zu werten. Jedenfalls befaßt sich das „Department of Economic Affairs“ seit seiner Wiederverselebständigung vorwiegend mit Gestaltungsaufgaben auf längere Sicht, wie beispielsweise mit der Ausarbeitung und nun der Revision des sogenannten Nationalen Wirtschaftsplans. Die dominierende Rolle des Schatzamtes auf dem Gebiet der kurzfristigen Wirtschaftspolitik wurde also hierdurch nicht nennenswert beschnitten — dies um so weniger, als ihm der vom Kabinett unlängst bestätigte Vorrang sofortiger Stabilisierungsaktionen noch auf absehbare Zeit keine gesteigerte Rücksichtnahme auf das zu früh verkündete längerfristige Wachstumsprogramm abnötigen dürfte.

Die über den normalen Zuständigkeitsbereich eines Finanzministers hinausgreifenden Befugnisse des Schatzkanzlers und die — zumindest der Zielsetzung nach — antizyklische Handhabung des Staatshaushalts verleihen der alljährlichen Bekanntgabe des Budgets stets den Charakter einer umfassenden konjunkturpolitischen Absichtserklärung, die das Publikum voraussagen versucht. Das erklärt die in Großbritannien jeweils zu Frühjahrsbeginn wiederkehrende Wellenfolge von spekulativen Akten vor der Etatrede des Schatzkanzlers und von mehr oder weniger heftigen Anpassungsreaktionen danach.

Wie nicht anders zu erwarten war, bot sich im Frühjahr 1966 das gleiche Bild. Äußerungen der Enttäuschung verschiedener Regierungsmitglieder über die unzureichenden Effekte der bis Anfang des Jahres unternommenen Bemühungen zur Wiederherstellung des inneren und äußeren Wirtschaftsgleichgewichts scheinen diesmal hauptsächlich als Vorläufer nochmaliger Verbrauchssteuerverhöhungen gedeutet worden zu sein. So kam es besonders im März/April zu einer kaum anders erklärbaren Steigerung (und dann im Mai/Juni zu einer Abschwächung) der Ausgaben für Genußmittel und Kraftfahrzeuge, die im britischen System der indirekten Abgaben — neben der allgemeinen Kaufsteuer (purchase tax) — die Hauptlast tragen. Die Budgetrede vom 3. Mai hat diesen Vorkehrungen jedoch ihre nachträgliche Rechtfertigung versagt; zu diesem Zeitpunkt glaubte der Schatzkanzler nämlich offenbar noch daran, mit Hilfe einer Reihe anderer Maßnahmen Herr der Konjunktursituation werden zu können.

DIE KONJUNKTURPOLITISCHEN BESCHLÜSSE VOM FRÜHJAHR 1966³⁾

Hohes, aber kaum erreichbares Ideal der kurzfristigen Wirtschaftspolitik unserer Tage ist die Realisierung des „magischen Dreiecks“, d. h. die gleichzeitige

³⁾ Über die bis Anfang 1966 ergriffenen Maßnahmen, ebenso wie über die Grundzüge der britischen Wirtschaftspolitik seit Ende des zweiten Weltkrieges, unterrichtet S. Malich: „Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsplanung der Labour-Regierung“. In: WIRTSCHAFTSDIENST, 46. Jg. (1966), H. 2, S. 96 ff.

Verwirklichung von Vollbeschäftigung, Preisstabilität und Zahlungsbilanzausgleich. Möglicherweise schwebte Schatzkanzler Callaghan eine etwas weniger anspruchsvolle Zwecksetzung vor, als er den Staatshaushalt 1966/67 und die ihn ergänzenden Verfügungen ausdrücklich in den Dienst einer anders umschriebenen Dreieckigkeit erstrebenswerter Ziele stellte: Währungsstabilität, Vollbeschäftigung, Steigerung der industriellen Leistungsfähigkeit. Hält man sich jedoch vor Augen, daß die wiederholten Krisen des Pfund Sterling in den letzten Jahren vor allem mit ausgeprägten Inflationerscheinungen im Innern und chronischen Zahlungsbilanzschwierigkeiten gegenüber der Außenwelt zusammenhingen, so wird erkennbar, daß sich die britische Konjunkturpolitik im letzten Frühjahr eben doch (wenn auch vermutlich unbewußt und ungewollt) die schier unlösbare Aufgabe gestellt hatte, das „magische Dreieck“ in den Griff zu bekommen — und bei der Gelegenheit gleich noch ein strukturelles Ärgernis, nämlich die hartnäckigen Unzulänglichkeiten des Industripotentials, aus dem Wege zu räumen.

Betrachten wir kurz, welche Mittel hierzu aufgeboten wurden. Da ist zunächst ein Komplex von unterschiedlich einschneidenden Maßnahmen zur Dämpfung der (einkommensbedingten) Nachfrageexpansion und des damit verbundenen Preisauftriebs im Inland zu nennen: Inkraftsetzen einer neuen Körperschaftsteuer; Einführung einer Steuer auf ausgewählte Beschäftigungen; geringfügige technische Änderung der Einkommensteuer; Erweiterung der Wett- und Spielsteuer; Ausgabe staatlicher Schuldverschreibungen mit erhöhter Rendite; Ankündigung eines Gesetzes über Preise und Einkommen.

Zum anderen zielte eine zweite Kategorie von Maßnahmen unmittelbar auf die Entlastung der Zahlungsbilanz Großbritanniens ab, zu der selbstverständlich die erstgenannte Gruppe mittelbar, nämlich vor allem durch Drosselung des Einfuhrsogs, ebenfalls beitragen sollte: weitere Erschwerung der Kapitaltransaktionen nach dem Ausland — nun auch, in Form eines „freiwilligen“ Programms, der Direktinvestitionen in den entwickelteren Commonwealthländern; Kürzung bestimmter Regierungsausgaben im Ausland; Zusage für eine Verbesserung der Exportförderung.

Auf den ersten Blick unvereinbar mit der Verschärfung der Bremspolitik — aber eben doch eine ihrer Ursachen — war die im Rahmen der Budgetrede bekanntgegebene Aufhebung des Einfuhrsonderzolls ab November 1966. Dieser Zollzuschlag auf importierte Halb- und Fertigwaren, der weder mit den Bestimmungen des GATT noch mit der EFTA-Konvention in Einklang stand⁴⁾, hatte seit seiner Einführung im Oktober 1964 die Außenhandelsbeziehungen Großbritanniens erheblich belastet und wohl nur deswegen keine massiven Sanktionen ausgelöst, weil die prekäre Zahlungsbilanzlage des Vereinigten Königreichs den betroffenen

⁴⁾ GATT = General Agreement on Tariffs and Trade (Allgemeines Zoll- und Handelsabkommen). EFTA = European Free Trade Association (Europäische Freihandelsvereinigung).

Ländern eine gewisse Duldsamkeit abnötigte. Ihn länger aufrechtzuerhalten, wäre nun allerdings kaum noch ohne ernste internationale Komplikationen abgegangen — ihn abzuschaffen aber setzte, wie geschehen, eine erhöhte Dosis nachfrage- und zahlungsbilanz-wirksamer Vorkehrungen voraus.

Viele der genannten Maßnahmen, darunter die ohne Zweifel bedeutungsvollsten, sollten, anscheinend aus administrativen Gründen, erst zu einem späteren Zeitpunkt in Kraft treten (die Ausgabe der Schuldverschreibungen im Juli, das Preis- und Einkommensgesetz um die Jahresmitte, die selektive Personalsteuer im September, die Änderung der Wett- und Spielsteuer im Oktober) und ließen daher ohnehin keine nennenswerten sofortigen Effekte erwarten. Es kann also nicht an ihrem Versagen gelegen haben, daß die britische Regierung sich bereits im Juli veranlaßt sah, nochmals — und zwar äußerst scharf — in den Konjunkturablauf einzugreifen.

ERGÄNZENDE MASSNAHMEN VOM JULI 1966

Die Frage liegt nahe, ob dieses hastige Nachstoßen als Eingeständnis einer Fehleinschätzung der Wirtschaftstendenzen im Frühjahr oder einer Überbewertung der unmittelbaren Wirkungen des „Budgetpakets“ vom Mai zu betrachten ist. So einfach aber liegen die Dinge nicht. Tatsächlich war die Hoffnung des Schatzkanzlers, daß sein Haushaltsplan 1966/67 den seit Ende 1964 getroffenen Maßnahmen jene Ergänzung bieten würde, deren sie noch bedurften, um endlich die erstrebte Beruhigung der Inlandsnachfrage durchzusetzen, zum Zeitpunkt der Etatrede keineswegs aus der Luft gegriffen. Denn bereits gegen Jahresmitte deuteten verschiedene Indikatoren — nicht zuletzt das Nachlassen der privaten Investitionstätigkeit und stärkere als saisonübliche Entspannungserscheinungen auf dem Arbeitsmarkt — sogar ziemlich eindeutig auf eine beginnende Abschwächung der Binnenkonjunktur hin. Wozu also die Aktion vom Juli?

Ihre Motive sind, wie so oft in der britischen Wirtschaftsgeschichte der letzten zwanzig Jahre, vorwiegend außenwirtschaftlicher Natur und stellen eine vermutlich übersteigerte Reaktion auf unvorhersehbare Belastungen der Zahlungsbilanz und ein hiervon nicht unabhängiges Wiederaufflackern der Währungskrise dar. Unerwartet kam vor allem der siebenwöchige Seeleutestreik im Mai/Juni, der die Ausfuhren Großbritanniens erheblich stärker als seine Einfuhren behinderte und sich in einer zeitweiligen Verdoppelung des Handelsbilanzdefizits niederschlug. Nicht in vollem Ausmaß erkennbar waren wohl auch die Kosten der Rhodesienkrise — außer direkten finanziellen Lasten ergaben sich Verluste aus Spekulationen gegen das Pfund Sterling und extreme Preissteigerungen für bestimmte importierte Rohstoffe (namentlich Kupfer). Hinzu trat eine fühlbare Verstimmung der Londoner Wertpapierbörse über die als recht ungünstig emp-

fundenen Entschädigungsbedingungen für die Verstaatlichung der Stahlindustrie. Diese und einige andere Faktoren führten — trotz einer nochmaligen Stützungsaktion ausländischer Zentralbanken — vom Beginn des Sommers ab an den internationalen Devisenmärkten zu einer erneuten Mißtrauenswelle gegenüber dem englischen Pfund, welcher die wirtschaftspolitischen Instanzen Großbritanniens anscheinend nicht mehr mit dem noch vertretbaren Maß an Gelassenheit zu begegnen vermochten.

Jedenfalls erweckt das so stark auf die Inlandsnachfrage abzielende Stabilisierungsprogramm vom Juli den Eindruck einer außerordentlichen Heftigkeit des Handelns, die besonders deswegen nicht so recht ins Verhältnis zur Kürze der noch zu überbrückenden Zeitspanne — bis zum Wirksamwerden der wohl wichtigsten Bremsmaßnahme vom Frühjahr, d. h. bis Anfang September — paßte, weil ja um die Jahresmitte bereits die erwähnten Anzeichen einer beginnenden Konjunkturberuhigung aufgetreten waren. Überdies stand für die nächsten Monate eine auch durch Sonderinflüsse bedingte Verbesserung der Handelsbilanz in Aussicht: Auf der Einfuhrseite ließ die bevorstehende Abschaffung des 10 %igen Sonderzolls eine spürbare Zurückhaltung der britischen Importnachfrage bis unmittelbar nach diesem Ereignis (Ende November) erwarten, und bei den Ausfuhren setzte die zusätzliche Abwicklung der durch den Seeleutestreik verzögerten Lieferungen ein. Vielleicht verbirgt sich ein Teil der Erklärung für das Verhalten der britischen Regierung hinter dem betont positiven Echo der internationalen „Zehnergruppe“⁵⁾ auf die Juli-Aktion — soweit hierin ein Ausdruck der Befriedigung über das prompte Eingehen auf zuvor (beispielsweise anlässlich der Notenbankhilfe vom Juni) von dieser Seite etwa formulierte Wünsche und Anregungen zu erkennen wäre.

Wie dem auch sei — Mitte Juli hielten der Schatzkanzler und die Bank von England den Zeitpunkt für gekommen, um eine Anhebung des Diskontsatzes von 6 auf 7 % und eine weitere Restriktion des Kredit-spielraumes der Geschäftsbanken anzuordnen. Ungefähr eine Woche später folgte die eigentliche deflatorische Aktion der Regierung, die der inländischen Kaufkraft rd. 500 Mill. £ zu entziehen und die Zahlungsbilanz auch direkt (um 150 Mill. £) zu entlasten bestimmt ist. Im wesentlichen handelt es sich um eine Verschärfung der Vorschriften über Teilzahlungskäufe, eine Erhöhung der traditionellen indirekten Steuern und gewisser Posttarife, die Einführung einer Zusatzbelastung der oberen Einkommenskategorien, die Ausdehnung der Kontrolle über die private Bautätigkeit, eine Einschränkung der öffentlichen Investitionen sowie eine Kürzung der Auslandsausgaben der öffentlichen Hand und der Devisenzuteilungen an englische Touristen.

⁵⁾ Arbeitsgemeinschaft der wichtigsten Industrieländer (Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien, Niederlande, Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion, Großbritannien, Schweden, USA, Kanada, Japan) zur Lösung der gegenwärtigen internationalen Währungsprobleme.

Um die vorwiegend kredit- und fiskalpolitischen Maßnahmen teils zu ergänzen, teils ihnen eine größere Durchschlagkraft zu verleihen, entschloß sich der Premierminister außerdem zu einem rigorosen Einsatz der gerade erst konzipierten Preis- und Einkommenspolitik. Besonders an die Adresse der murrenden Gewerkschaften richtete er in diesem Zusammenhang den Hinweis, daß die Verwirklichung der einkommenspolitischen Beschlüsse die einzige erfolgversprechende Alternative zu dem sonst unvermeidlichen Abgleiten in eine Arbeitslosigkeit beträchtlichen Ausmaßes wäre. Seine Warnung ist um so bemerkenswerter, als sie eine deutliche — nur eben nicht „extreme“ — Steigerung der Arbeitslosenquote bereits in Rechnung stellt.

Mit anderen Worten: das noch in der Budgetrede vom vergangenen Mai aufrechterhaltene Vollbeschäftigungs-postulat hat seine Rolle als Maxime der britischen Konjunkturpolitik bis auf weiteres ausgespielt.

DIE WICHTIGSTEN MASSNAHMEN IM EINZELNEN

Bevor der Versuch unternommen werden kann, im Lichte der skizzierten Politik eine Aussage über die voraussichtliche Entwicklung der englischen Wirtschaft in den kommenden Monaten zu formulieren, bedarf es einer etwas eingehenderen Beschäftigung mit denjenigen unter den oben summarisch genannten Maßnahmen, von denen ein besonders spürbarer Einfluß auf das Konjunkturklima Großbritanniens im zweiten Halbjahr 1966 und im Laufe von 1967 zu erwarten ist. Es steht natürlich außer Zweifel, daß eine isolierte Betrachtung der wichtigsten konjunkturpolitischen Akte und ihrer jeweiligen Effekte dem sie miteinander verknüpfenden System von Interdependenzbeziehungen nicht gerecht zu werden vermöchte. Andererseits würde eine in die Details der multiplikativen oder kompensatorischen Wechselwirkungen eintretende quantitative Analyse den Rahmen der vorliegenden Studie sprengen. Als Kompromiß bietet sich eine Darstellungsweise an, welche die Hauptstoßrichtungen der Regierungsmaßnahmen kennzeichnet, Querverbindungen aufzeigt und eine vorwiegend qualitative Bewertung der induzierten Veränderungen vornimmt. Wir wollen diesen Weg beschreiten.

Eine der bedeutenderen Verfügungen vom Frühjahr 1966 war das Inkraftsetzen der neuen Körperschaftsteuer mit einem Satz von 40 % des Gesellschaftsertrages. Die Abgabe vereinheitlicht das vorherige System der Belastung juristischer Personen (nach der allgemeinen Einkommensteuer und den spezifischen Gewinnsteuern) auf einem etwas höheren Niveau und bewirkt außerdem, was hier zu unterstreichen ist, eine bislang vermiedene Doppelbesteuerung des ausgeschütteten Gewinns — beim Unternehmen und beim Anteilseigner. Diese Diskriminierung des zur Verteilung gelangenden Gewinnanteils könnte die betroffenen Firmen und ihre Gesellschafter veranlassen, bis zu einem gewissen Grade der Rückstellung

oder Reinvestition des erwirtschafteten Ertrages den Vorzug vor der Dividendenausschüttung zu geben und damit in dem von der Regierung sicherlich gewünschten Sinne zu reagieren. Denn die hiermit verbundene Dämpfung der Expansion der Kapitaleinkommen, die Einschränkung der Kreditnachfrage im Ausmaße der gesteigerten Selbstfinanzierung von Investitionsvorhaben und der Anreiz zu solchen Investitionen — die angesichts des gedrosselten Wachstumstempos der englischen Wirtschaft wohl hauptsächlich Modernisierungs- und Rationalisierungsinvestitionen wären — liegen ganz auf der Linie der gegenwärtigen kurz- und mittelfristigen Wirtschaftspolitik. Freilich ist nicht zu übersehen, daß die Investitionsneigung und die Investitionsfähigkeit der Unternehmungen andererseits durch den mit der Steueränderung verbundenen zusätzlichen Liquiditätsentzug nicht gerade stimuliert werden dürften (die Schätzungen des Steuermehraufkommens schwanken zwischen 60 und 150 Mill. £ pro Jahr, wobei dem höheren Betrag die kaum realistische Annahme zugrunde zu liegen scheint, daß die Gewinne im Fiskaljahr 1966/67 mindestens das Vorjahresniveau erreichen).

Während die Tatsache der Steuerrechtsänderung auf dem Gebiet der Gesellschaftsgewinne bereits Monate vor ihrem Inkrafttreten bekannt war (nur die Festlegung des Steuersatzes auf das Maximum der vorgesehenen Spanne wurde noch vielfach als unangenehme Überraschung empfunden), schlug eine andere Neuerung wie der viel zitierte Blitz aus heiterem Himmel ein. Gemeint ist die Einführung einer sogenannten selektiven Beschäftigungssteuer. Entgegen ihrer irreführenden Bezeichnung weist die Abgabe als solche — zumindest nach den bis auf weiteres geltenden Erhebungsmodalitäten — keinerlei selektiven Charakter auf, wenn man von der hiermit ohnehin nicht gemeinten Staffelung nach Alter und Geschlecht der Erwerbstätigen absieht. Die Steuer ist nämlich ausnahmslos von allen Arbeitgebern des privaten und des öffentlichen Sektors zu entrichten. Eine Selektion findet erst geraume Zeit nach dem Steuer-einzug insofern statt, als alle Vierteljahre — beginnend im Februar 1967 für die Periode September-Dezember 1966 — eine volle Rückerstattung der Abgabe an die Landwirtschaft, den Kohlenbergbau, die Verkehrsunternehmungen und die Arbeitgeber des öffentlichen Bereichs erfolgt, während gleichzeitig das Waren produzierende Gewerbe darüber hinaus noch eine Prämie in Höhe von 30 % des Steuerbetrages erhält. Keinen Anspruch auf Prämien oder auch nur Rückzahlungen haben dagegen die Dienstleistungs-sektoren (außer den Transportbetrieben), der sonstige Bergbau (abgesehen von den Kohlenzechen) und das Baugewerbe.

Diese offensichtliche Benachteiligung bestimmter Wirtschaftsbereiche brachte es mit sich, daß die neue Steuer zunächst allgemein als eine überwiegend strukturalpolitische Maßnahme verstanden wurde. Entsprechende Darlegungen in der Budgetrede schienen eine

solche Auffassung auch zu bestätigen. So leitete sich aus dem Hinweis auf den seit 1960 weit überdurchschnittlichen Beschäftigtenzustrom in die Dienstleistungssektoren und die Bauwirtschaft die Forderung des Schatzkanzlers nach einer künftigen Umlenkung des Arbeitskräfteflusses auf das stärker exportorientierte und einer höheren Produktivität fähige verarbeitende Gewerbe ab. Ferner wurde die neue Personalsteuer ausdrücklich dazu bestimmt, das Ungleichgewicht zwischen der Belastung der industriellen Erzeugnisse, die den traditionellen Verbrauchsteuern unterliegen, und der Besteuerung der Dienstleistungen, denen noch keine auch nur annähernd vergleichbaren Abgaben auferlegt waren, zu verringern.

Diese vordergründigen Zielsetzungen vermögen freilich nicht darüber hinwegzutäuschen, daß die Beschäftigtensteuer zugleich ein konjunkturpolitisches Instrument von sicherlich spürbarer Wirksamkeit darstellt. Vom Beginn ihrer Erhebung im September bis zum Einsetzen der gezielten Rück- und Prämienzahlungen im kommenden Februar wird sie der britischen Wirtschaft mehr als 300 Mill. Pfund an flüssigen Mitteln entziehen; danach ist mit einer Nettoabschöpfung an Liquidität in Höhe von jährlich etwa 240 Mill. £ zu rechnen. Die Folgen eines derartigen Kaufkraftentzugs für Investitionen und Konsum liegen auf der Hand; sie dürften vor allem durch die Steuerüberwälzungs- oder -vermeidungsversuche der Dienstleistungssektoren akzentuiert werden: Im Falle nicht wesentlich veränderter Nachfrageelastizitäten würde die im Prinzip — auch nach dem Gesetz über Preise und Einkommen — abwälzbare Belastung des volkswirtschaftlichen Verteilungssystems wie eine allgemeine Umsatzsteuer wirken. Sollte dagegen ein künftig kritischeres Nachfrageverhalten, das angesichts des insgesamt verschärften fiskalischen Zugriffs wohl zu erwarten ist, die Weitergabe der Beschäftigtensteuer ganz oder teilweise vereiteln, so brächte die unausbleibliche (da hier nur begrenzt durch Produktivitätssteigerungen aufzufangende) Einkommensschmälerung bei den Dienstleistungsunternehmen und ihren Arbeitskräften oder die ebenfalls einkommenswirksame Steuervermeidung (in Form von Arbeiterentlassungen) die gewünschten Bremseffekte mit sich.

Auf die konjunkturpolitische Absicht, vom frühestmöglichen Zeitpunkt an fühlbare deflatorische Wirkungen zu erzielen, deutet auch die recht merkwürdige Prozedur des Steuereinzugs und der Vergütungszahlungen hin. Da die Finanzbehörden noch nicht einmal die verschiedenen Steueränderungen aus dem Vorjahr administrativ voll verkraftet hatten und daher auf absehbare Zeit keiner anspruchsvollen zusätzlichen Aufgabe gewachsen wären, wird die Beschäftigungssteuer — zusammen mit den Arbeitgeberbeiträgen zur Rentenversicherung — vom Sozialversicherungsministerium erhoben. Das gewählte Verfahren bedingt die (gegenwärtig sicherlich nicht unerwünschte) generelle Besteuerung aller Sektoren, da die englische Sozialversicherung ihre Beitragspflichtigen nicht nach Wirt-

schaftszweigen zu klassifizieren vermag. Dem Arbeitsministerium hingegen ist dieses Unterscheidungsmerkmal nicht fremd — deswegen wurde ihm die Abwicklung der Rückvergütungen und Prämienzahlungen an die bevorrechtigten Bereiche als gerade noch zumutbare Mehrbelastung übertragen. Sicherlich ist damit zu rechnen, daß die gesamte Verwaltung der Personalsteuer zu gegebener Zeit bei den Finanzämtern konzentriert und zugleich (etwa im Sinne einer wirklichen Selektion der Steuerpflichtigen) vereinfacht wird. Vielleicht könnte es dann auch zu einer Verfeinerung der Auswahlprinzipien kommen, die in der ersten Fassung des Gesetzes mit ihrer Grobgliederung nach Wirtschaftssektoren doch ziemlich roh ausgefallen sind.

Die bisher behandelten Zugriffe auf die Liquidität der Unternehmungen fanden im Juli eine Ergänzung in der Verteuerung und weiteren Beschränkung des Bankkredits. Die Verteuerung ergab sich aus der Reaktion der Geld- und Kapitalmarktsätze auf die jüngste Diskonterhöhung. Die bestehenden Restriktionen wiederum verschärfen sich (abgesehen von einer Anhebung des Mindestreservesatzes) vor allem automatisch — und zwar dadurch, daß die bereits im Vorjahr auf 105 % der Ausleihungen vom März 1965 festgelegte und kürzlich nochmals bestätigte Grenze für den Kreditanstieg inzwischen von der Mehrzahl der Geschäftsbanken erreicht worden ist; ihr Kreditspielraum hat sich also erheblich verkürzt. Die hiermit unterstrichene Verknappung der inländischen Liquidität könnte bis in die ersten Monate des kommenden Jahres hinein insofern drastische Formen annehmen, als gerade diese Periode ohnehin durch eine gesteigerte Geldnachfrage der Wirtschaft gekennzeichnet ist: Ankauf, Transport und Lagerung der Ernten auf nationaler und internationaler Ebene, die Vorfinanzierung des Weihnachtsgeschäfts und der Januar-Steuertermin pflegen den Bankkredit stets aufs äußerste zu beanspruchen. Ohne die Restriktionsmaßnahmen hätte diesmal sicherlich auch die Steuermehrbelastung zumindest teilweise auf dem Kreditwege finanziert werden sollen. Eine gewisse Entspannung des Geldmarktes könnte sich andererseits zwar dadurch ergeben, daß die Industrie in Anbetracht der bevorstehenden Prämienzahlungen nach dem Personalsteuergesetz nicht in dem sonst üblichen Maße zum Aufbau liquider Reserven für die Steuertermine des nächsten Frühjahrs gezwungen ist — aber das bedeutet keine volle Kompensation des Mehrbedarfs der Gesamtwirtschaft an flüssigen Mitteln, und Aktivitätseinschränkungen erscheinen daher unvermeidlich. Hinzu kommt, daß auch der Teilzahlungskredit für die Anschaffung dauerhafter Konsumgüter erschwert worden ist.

Offensichtlich waren die britischen Konjunkturpolitiker nicht geneigt, sich zur verstärkten direkten Drosselung der privaten Verbrauchsnachfrage allein auf die letztgenannte Maßnahme zu verlassen. Es erschien ihnen sicherer, auch noch die vom Publikum bereits vor der Budgeterklärung des Schatzkanzlers geargwöhnte, aber dann doch ausgebliebene Anhebung der in-

direkten Steuern im Juli stattfinden zu lassen. Dazu brauchte die Regierung sich lediglich des „Regulators“ zu bedienen — d. h. ihre im laufenden Fiskaljahr noch nicht genutzte Dauerermächtigung zur Variation der allgemeinen Kaufsteuer sowie der Verbrauchsteuern auf Genußmittel, Treibstoffe und Kraftfahrzeuge (um maximal 10 %) der Zielsetzung entsprechend auszuüben.

Im Rahmen der jüngsten Schritte zur Beruhigung der Konsumexpansion spielt diese Erhöhung der indirekten Steuern eine hervorragende Rolle. Das kommt auch in der nachstehenden Tabelle zum Ausdruck, die eine Größenvorstellung vom unmittelbaren, also noch nicht durch Akzelerations- und Multiplikatorwirkungen verstärkten Einfluß der verschiedenen Maßnahmen auf das reale Verbrauchswachstum gibt.

Wohl gemerkt, die in der Übersicht wiedergegebenen Zahlen sind reale, in konstanten Preisen ausgedrückte Größen. Ihre Aussagefähigkeit für die nominellen Vorgänge verspricht aber, in dem hier überblickten Zeitraum ebenfalls einen recht hohen Grad zu erreichen — jedenfalls dann, wenn es der britischen Regierung gelingt, ihrer Preis- und Einkommenspolitik die erstrebte Durchschlagskraft zu verleihen. Unter dieser Voraussetzung ist nämlich damit zu rechnen, daß der bis zum Sommer 1966 noch recht lebhafte Preisanstieg nicht nur an nachfrage- und kostenbedingter Auftriebskraft verliert, sondern auch durch direkte Kontrollen auf ein Minimum reduziert wird.

Die preis- und einkommenspolitischen Beschlüsse vom Juli/August stellen den vorläufigen Schlußpunkt eines tastenden, aber zielstrebigem Vorgehens der Labour-Regierung auf diesem noch wenig erkundeten Gebiete dar. Sie sind dazu bestimmt, den Unternehmern und den Gewerkschaften eine vermehrte Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Belange, unter denen die Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit Großbritanniens an erster Stelle steht, abzunötigen und sie namentlich zur Mäßigung ihrer Preis- und Lohnforderungen zu veranlassen. Zu diesem Zwecke

sah der Anfang Juli veröffentlichte Gesetzesentwurf zunächst nicht viel mehr als die Verpflichtung vor, der Regierung alle beabsichtigten Preis- und Einkommensanhebungen unverzüglich mitzuteilen und eine Stellungnahme abzuwarten; er schränkte aber nicht die Freiheit ein, eine solche Heraussetzung nach Ablauf von längstens vier Monaten auch gegen den Willen der zuständigen Behörden vorzunehmen. Die vom Parlament einige Wochen später gebilligte endgültige Fassung des Gesetzes spiegelte dann jedoch sehr deutlich das inzwischen verschärfte konjunkturpolitische Konzept wider: ein nachträglich beigefügter Abschnitt ermächtigte die Regierung bis Mitte 1967, den von ihr am 20. Juli geforderten „freiwilligen“ Preis- und Einkommensstopp notfalls obligatorisch zu machen. Offenbar reichte die hierin liegende Drohung nicht ganz zur Zählung aller Widerspenstigen aus; denn bereits Anfang Oktober wurde der Übergang zu dieser strikten Reglementierung tatsächlich vollzogen.

Auf dem Gebiete der Preise spricht einiges dafür, daß zumindest die industriellen Erzeuger ihre erklärte Bereitschaft zum vorgesehenen Stillhalten bis Ende 1966 und zur äußersten Zurückhaltung in den anschließenden sechs Monaten ohnehin weitgehend in die Tat umzusetzen geneigt waren, nachdem sie schon auf den vorausgegangenen Versuchsstrecken einer simultanen Stabilisierung von Preisen und Einkommen erheblich mehr Selbstdisziplin als die Gewerkschaften an den Tag gelegt hatten. Dagegen gibt es Anzeichen, daß die schwerer zu überschauende Vielzahl der Dienstleistungsunternehmungen, vor allem der Einzelhandel, über die neuen Steuerbelastungen hinausgehende Preisanhebungen zu realisieren trachtet — dabei aber auf die empörte Gegenwehr der offiziell zur Wachsamkeit ermahnten und ohnehin nun weniger konsumfreudigen Verbraucher stößt. Vielleicht ist hierin schon ein Indiz dafür zu erblicken, daß auch nur die an sich zulässige Überwälzung der Steuererhöhungen und fühlbarer Verteuerungen von importierten und saisonabhängigen Gütern angesichts der ohne Zweifel wachsenden Preiselastizität der Nachfrage auf immer größere Widerstände treffen wird.

Direkte Konsumwirksamkeit der Maßnahmen vom Juli 1966

(saisonbereinigte Quartalszahlen in Mill. £)

	1966				1967				3. Vj. 1966 bis 4. Vj. 1967
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	
	Schätzungen bzw. Vorausschätzungen								
Privater Verbrauch									
— in laufenden Preisen	5 971	5 955	.	.	.	.	.	.	.
— in Preisen von 1958 (einschl. der Effekte der nachstehenden Maßnahmen)	4 977	4 881	4 836	4 876	4 896	4 919	4 930	4 942	.
Induzierte Verbrauchsänderung (in Preisen von 1958)	—	—	— 70	— 73	— 62	— 48	— 42	— 35	— 330
durch:									
— Verschärfung der Teilzahlungsbedingungen	—	—	— 33	— 28	— 23	— 16	— 10	— 4	— 114
— Konsumeffekt der Restriktion des Bankkredits	—	—	— 14	— 14	— 6	+ 2	+ 2	+ 2	— 28
— Anhebung der indirekten Steuern	—	—	— 23	— 31	— 31	— 31	— 31	— 31	— 178
— Erhöhung der Einkommensteuer	—	—	—	—	— 2	— 3	— 3	— 2	— 10

Quelle: National Institute of Economic and Social Research: Economic Review, London, August 1966.

Bei den Löhnen und Gehältern dürfte die Aufwärtsbewegung durch die Stillhalteverordnung ebenfalls merklich gebremst werden, wenn es hier auch zu Kraftproben der Regierung mit einigen besonders militanten Gewerkschaften kommen könnte. Etwas problematisch ist in der Tat, daß der absolute Einkommensstopp bis Ende 1966 auch die Ausführung bereits vereinbarter, aber noch nicht wirksamer Tarifierhöhungen untersagt und um jeweils sechs Monate in die anschließende Periode strikten Maßhaltens verschiebt. Eine andere Entscheidung hätte jedoch Tür und Tor für Umgehungsversuche geöffnet und die Stabilisierungspolitik auf diesem Gebiet illusorisch gemacht.

Anscheinend auf Wunsch der Gewerkschaften und aus optischen Gründen sind auch die Dividenden in die Stillstandsvorschriften einbezogen worden, obwohl der Preisstopp das Anstiegstempo dieser schon durch die Körperschaftsteuer diskriminierten Residualeinkommen sowieso eng begrenzen wird — von der konjunkturell verschlechterten Gewinnsituation ganz abgesehen.

DIE ENTWICKLUNGSAUSSICHTEN BIS ENDE 1967

Diese zwangsläufig auf die großen Linien der Konjunkturpolitik seit dem Frühjahr 1966 und auf die Grundzüge ihrer wichtigsten Einzelbeschlüsse beschränkte Darstellung wäre besonders unvollständig, wenn nicht abschließend noch der Versuch unternommen würde, die kurzfristigen Entwicklungsaussichten der britischen Wirtschaft zu skizzieren, so wie sie sich im Lichte der gegenwärtig wirksamen Maßnahmen abzeichnen.

Bezüglich der gesamten nominellen Inlandsnachfrage ist im Laufe der nächsten fünfzehn Monate ohne Zweifel mit einer erheblichen, von absoluter Stagnation kaum zu unterscheidenden Verlangsamung des Expansionstempos zu rechnen.

Das Wachstum der privaten Verbrauchsausgaben dürfte sich spürbar abschwächen. Dafür spricht in erster Linie der bei abnehmendem Beschäftigungsvolumen und verstärkten obrigkeitlichen Eingriffen (Einkommensstopp, Anhebung direkter Steuern) merklich abflauende Auftrieb der verfügbaren Einkommen. Auch ein Vorgriff auf künftige Bezüge ist angesichts der Kreditrestriktionen erschwert. Hinzu kommt der Bremseffekt der Verbrauchsteuererhöhungen. Lediglich ein Nachlassen der Sparneigung oder gar beschränkte Entsparakte könnten in einer befristeten Phase der Anpassung an die veränderte Situation eine unbedeutende Gegenwirkung ausüben. Dagegen sollten an das wahrscheinliche Auslaufen der Mäßigungsverordnung für Preise und Einkommen (Mitte 1967) keine übertriebenen Erwartungen hinsichtlich eines alsbaldigen Rückfalls in die Praxis unbekümmerter Lohnsteigerungen geknüpft werden: Einmal dürften sich die mit dem Preis- und Einkommensgesetz erweiterten Kompetenzen der Überwachungsbehörde bis dahin

administrativ eingespielt haben, zum anderen würden das fortschreitende Nachlassen des Arbeitskräftemangels und die im Gange befindliche — zunehmend auch konjunkturelle — Preisberuhigung unangemessenen Lohnforderungen keinen sonderlichen Nachdruck verleihen. Außerdem erscheint nach den jüngsten Andeutungen verschiedener Regierungsmitglieder eine unmittelbare Rückkehr zur Tarifautonomie der Sozialpartner sowieso fraglich.

Die privaten Investitionsausgaben werden ihren im Frühjahr begonnenen Rückgang voraussichtlich fortsetzen — bis Anfang 1967 noch ziemlich rasch, danach mit verringertem Tempo. Das gilt besonders für die Anlageinvestitionen der Unternehmungen, die zunächst ein getreues Spiegelbild der von verschiedenen Seiten her (Steueranhebungen, Kreditbegrenzung) eingegengten Liquiditätsspanne und der verschlechterten Wirtschaftsaussichten abzugeben versprechen, im Laufe des kommenden Jahres aber einige teilweise ausgleichende Impulse empfangen werden. Zu denken ist vor allem an die selektiven Prämienzahlungen aus dem Personalsteuerfonds, an die dann wohl anlaufenden gezielten Subventionsgewährungen für produktive Ausrüstungsinvestitionen nach der Neuregelung der fiskalischen Investitionsanreize vom Januar 1966, an die finanzielle Förderung von Rationalisierungsvorhaben durch die „Industrial Reorganisation Corporation“ und an den Liquidisierungseffekt einer wahrscheinlichen Verbesserung der Zahlungsbilanz. Immerhin dürften die retardierenden Kräfte zunächst noch überwiegen. Auch zu verstärkter Lagerhaltung bieten weder die Produktionsperspektiven noch der Verlauf der Weltmarktpreise begründeten Anlaß.

Expansivstes Element der Inlandsnachfrage werden weiterhin die Ausgaben der öffentlichen Hand sein, obwohl eine Kürzung der öffentlichen Investitionen vorgesehen ist, die im Haushaltsjahr 1967/68 rd. 150 Mill. £ der bisherigen Ansätze erreichen soll. Aber selbst wenn diese Absicht voll verwirklicht würde, was nach den Erfahrungen der letzten Jahre mit ähnlichen Vorhaben zweifelhaft erscheint, bliebe eine gegenüber der bisherigen Tendenz nur geringfügig abgeflachte Zunahme der gesamten öffentlichen Ausgaben übrig.

Noch stärker dürfte sich 1967 (absolut und relativ) die Auslandsnachfrage ausweiten, wenn auch die offiziellen britischen Vorausschätzungen der Warenausfuhr, die wie eine Extrapolation des recht günstigen Trends der vergangenen zwölf Monate anmuten, auf reichlich optimistischen Hypothesen zu beruhen scheinen. Hält man sich nämlich vor Augen, daß der konjunkturelle Einfuhrsog der USA in absehbarer Zeit durch antiinflationistische Maßnahmen gedrosselt werden könnte, daß die Mehrzahl der kontinentalen EFTA-Länder ihre bisher unzureichenden Stabilisierungsbemühungen eher intensivieren wird, daß für die Importnachfrage der EWG ein von 1966 auf 1967 etwas schwächeres Wachstum vorherzusehen ist, daß die erst seit einigen Monaten wiederbelebte Kaufneigung der Entwicklungsländer im Falle fortschreitend nachgeben-

der Rohstoffpreise früher oder später erneut beeinträchtigt würde — und daß andererseits auf kurze Sicht keine sensationelle Steigerung der Konkurrenzfähigkeit des britischen Exportangebots und damit des Anteils Großbritanniens an den Weltausfuhren zu erwarten ist —, so erscheint doch ein etwas gedämpfterer Optimismus angebracht.

Für das einheimische Angebot eröffnet der voraussichtliche Verlauf der Gesamtnachfrage nur wenig zusätzlichen Entfaltungsspielraum. Besonders die Aktivität der Dienstleistungssektoren dürfte — freilich zum Teil durch die Personalsteuer bedingt — fühlbar nachlassen. Aber auch die industrielle Produktion wird aus dem Inland schwerlich nennenswerte Impulse erhalten und in der Ausfuhr ebenfalls nicht ganz die erhoffte Stütze finden. Für die Ausdehnung der Bautätigkeit schließlich stellt die Kreditverknappung und -verteuerung ohne Zweifel ein beträchtliches Hindernis dar. Dennoch bieten die im Gange befindlichen und die noch bevorstehenden Arbeitskräfteentlassungen, die weitgehend als Kehrseite des bisher üblichen „Hortens“ oder unrationellen Einsatzes von Arbeitern zu betrachten sind, keinen brauchbaren Maßstab für den Verlauf der gesamten Inlandsproduktion. In der Tat lassen die gegenwärtig rückläufigen Beschäftigungstendenzen bis Ende 1967 einen Anstieg der Arbeitslosenquote auf 2,5 % und vielleicht sogar darüber hinaus vermuten, nachdem der Anteil der Stellensuchenden an der Erwerbsbevölkerung Mitte 1966 nur 1,2 % betragen hatte. Das reale Bruttosozialprodukt des Vereinigten Königreichs aber dürfte, wenn auch erheblich verlangsamt, weiter wachsen; seine Fortschrittsrate könnte 1966 auf etwa die Hälfte der im Vorjahr verzeichneten 2,4 % schrumpfen und sich 1967 im Jahresvergleich nochmals ungefähr halbieren.

Bei dieser durch die Gesamtheit der jetzt in Kraft befindlichen konjunkturpolitischen Maßnahmen außerordentlich stark geprägten Entwicklung von Nachfrage und Angebot ist eine deutliche Annäherung an das binnenwirtschaftliche Gleichgewicht zu erwarten. Das müßte einmal im Verlauf der Preise zum Ausdruck kommen — d. h. angesichts des befristeten Preisstopps nicht zuletzt im Ausbleiben nennenswerter Umgehungen der Still- und Maßhaltevorschriften. Zum anderen dürfte aber auch die Expansion der Einfuhren fühlbar an Schwung verlieren, zumal dem Wegfall der Einfuhrsonderabgabe jetzt keine merklich stimulierenden Effekte mehr zuzuschreiben sind: Infolge des wahrscheinlichen Abbaus der inneren Übernachfrage werden die bis nach dem Stichtag Ende November hinausgeschobenen sowie die durch den Preisabschlag neu angeregten Käufe kaum bedrohliche Proportionen annehmen und wohl nur noch dazu ausreichen, die Schwächetendenz der Importe eine Zeitlang zu verzögern und zu mildern.

Die Handels- und Dienstleistungsbilanz Großbritanniens würde damit von der Ausfuhr- wie von der Einfuhrseite entlastet werden. In der Kapitalbilanz könnten unter anderem die gezielten Maßnahmen — Er-

schwerung der privaten Investitionen im Ausland, Kürzung der Auslandsausgaben der Regierung und der Devisenzuteilung an Touristen, weniger die unter den gegebenen Umständen wirkungsarme Förderung der Kapitaleinfuhr — ebenfalls eine Wende zum Besseren bewirken. Für die gesamte Zahlungsbilanz ergäbe sich daraus ein fortschreitender Rückgang des Defizits und im weiteren Verlaufe des Jahres 1967 wahrscheinlich die Entstehung von Überschüssen.

Damit hätten die Konjunkturpolitiker Großbritanniens ihr seit Ende 1964 verbissen angestrebtes Ziel zwar erreicht — aber eben unter der sicherlich nicht willkommenen Bedingung eines Quasi-Stillstandes der wirtschaftlichen Expansion. Wann es ihnen gestattet sein wird, die englische Volkswirtschaft wieder aus dieser auf die Dauer unzuträglichen Stagnationsphase herauszuführen, ohne das außenwirtschaftliche Gleichgewicht, den internationalen Schuldendienst und die Währungsstabilität erneut zu gefährden, hängt nun weitgehend vom Erfolg der auf längere Sicht wirkenden Maßnahmen ab. Vor allem kommt es darauf an, die Produktivität und die Elastizität des einheimischen Angebots rasch und nachhaltig zu heben, so daß es den Anforderungen einer normal fortschreitenden Inlandsnachfrage und den Ansprüchen des Weltmarktes künftig besser als bisher zu entsprechen vermag.

Abschließend noch ein Wort zu der sich unvermeidlich aufdrängenden Frage, ob alle diese mehrfach gesteigerten Anstrengungen zum Zahlungsbilanzausgleich und dessen mit der Abdrosselung des Wirtschaftswachstums außerordentlich hoher Preis nicht durch einen einfachen Kunstgriff, nämlich die Abwertung des englischen Pfundes, relativ mühelos zu vermeiden gewesen wären. In der Tat ließen die Symptome, isoliert betrachtet, eine derartige Therapie durchaus angezeigt erscheinen. Unter dem Blickwinkel der weltweiten Bedeutung des Pfundes als internationales Zahlungsmittel und als Reservewährung des Sterlingraumes wird jedoch verständlicher, daß nationale Aspekte nicht den Ausschlag geben konnten, zumal die einer Abwertung entgegenstehenden Interessen des Auslandes und internationaler Währungsbehörden anscheinend sehr nachdrücklich vorgetragen wurden. Hinzu kommt, daß die heilsamen Effekte einer Paritätsänderung im vorliegenden Falle nicht überschätzt werden sollten: Vermutlich hätte eine Lawine nachfolgender Anpassungsabwertungen durch andere Länder den früheren Zustand teilweise wiederhergestellt, und ohne eine grundlegende Besserung der britischen Wirtschaftsstruktur und -mentalität wäre auch der dann noch verbliebene Konkurrenzvorteil auf dem Binnen- und dem Weltmarkt ziemlich bald aufgezehrt worden. Trotzdem braucht man kein Prophet zu sein, um sich an die Aussage heranzuwagen, daß ein etwaiger Fehlschlag der jetzt bis an die Grenze des Möglichen vorangetriebenen Stabilisierungsaktion doch mit einem Rückgriff auf das bisher gemiedene Instrument der Wechselkurspolitik beantwortet werden dürfte.