

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.)

**Article — Digitized Version**

## Stabilität und Expansion: Auszüge aus dem Jahresgutachten 1966 des Sachverständigenrates

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1966) : Stabilität und Expansion: Auszüge aus dem Jahresgutachten 1966 des Sachverständigenrates, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 46, Iss. 11, pp. 587-592

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133647>

**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.*

DI (BRD): Konjunktur

# Stabilität und Expansion

Auszüge aus dem Jahresgutachten 1966 des Sachverständigenrates \*)

Ebenso wie die bisherigen Jahresgutachten des Sachverständigenrates beginnt auch das vorliegende mit der Darstellung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Vor dem Hintergrund vergleichbarer Phasen früherer Wachstumszyklen wird die Situation der deutschen Wirtschaft im Herbst 1966 untersucht. Hieran anschließend folgt eine Vorausschau auf die Entwicklung im Jahre 1967. Dabei wird zunächst unterstellt, daß im Bereich der Finanz-, Wirtschafts- und Lohnpolitik kein Wandel der Konzeption und der Methode eintritt. Den dritten Abschnitt bilden die Analyse der bereits aufgetretenen und der künftig möglichen Fehlentwicklungen sowie der Entwurf einer Strategie kontrollierter Expansion. Einzelproblemen einer kostenniveau-neutralen Lohnpolitik ist sodann der Schluß gewidmet. Die folgenden Auszüge aus dem Jahresgutachten 1966 sind ausschließlich dem dritten Teil entnommen. Hierin nämlich werden die Grundsatzfragen diskutiert; hier geht es um die Formulierung einer neuen wirtschaftspolitischen Konzeption für die Zukunft.

(232) „Stabilisierung ohne Stagnation“ war im Vorjahr die Formel, mit der der Sachverständigenrat im Titel der Buchveröffentlichung seines Zweiten Jahresgutachtens die Hauptprobleme der Wirtschaftspolitik 1966 umriß. Tatsächlich war in der Folgezeit der Mangel an Stabilität — gemessen an der Verteuerung der Lebenshaltung — größer als in irgendeiner Phase seit der Korea-Krise. Andererseits befand sich unsere Wirtschaft 1966 ebenso am Rande einer Stagnation wie in den beiden wachstumsschwächsten Jahren 1958 und 1963, obwohl die Konjunkturphase, die diesen beiden Jahren entspricht, im gegenwärtigen Wachstumszyklus allem Anschein nach erst noch bevorsteht. Der Konflikt zwischen Stabilität und Wachstum, der 1966 ausgeprägter war als je zuvor, kann sich 1967 und in den Jahren danach noch verschärfen, wenn in der Wirtschaftspolitik neue Wege wieder nicht beschritten werden.

## Das Konzept der konzertierten Aktion und die Wirtschaftspolitik im Jahre 1966

(241) Weil die Wachstumseinbußen zu groß sind, wenn man Stabilität allein mit Nachfragedrosselung erlangen will, hat der Sachverständigenrat im vorigen Jahr das Konzept einer konzertierten Aktion zur Diskussion gestellt — als gesellschaftspolitische Chance, den Preis für die Preisstabilität zu senken. Der tragende Gedanke war einfach: Bei wirksamer Absicherung nach außen sollte die Inflationsrate im Innern gleichzeitig, gleichmäßig und allmählich, in Schritten von einem Prozentpunkt je Jahr, aus allen preisbestimmenden Größen der Binnenwirtschaft eliminiert werden, also

- nicht nur aus den Komponenten der Nachfrage (Staat, Privatinvestitionen und — via Löhne — privater Verbrauch),
- sondern auch aus den Kosten für Arbeit und Kapital (Lohnerhöhungen und Zinsniveau).

\*) Auf das Gutachten der fünf Sachverständigen (Prof. Dr. Wilhelm Bauer, Dr. Paul Binder, Prof. Dr. Herbert Giersch, Dr. Harald Koch, Prof. Dr. Wolfgang Stützel) wird der WIRTSCHAFTSDIENST noch zurückkommen.

(242) Ein gleichzeitiges und gleichmäßiges Vorgehen in jeder Richtung sollte verhindern, daß sich Disproportionalitäten herausbilden, die dem Ziel eines angemessenen Wachstums abträglich sind. Nur die Privatinvestitionen zu drosseln oder auch nur die öffentlichen Ausgaben, schien ebenso gefährlich wie eine weitere Kompression der Unternehmergewinne oder eine Stabilisierung zum Nachteil der Arbeitnehmer. Das Jahr 1965 bot sich als brauchbare Ausgangsbasis und Referenzperiode an. Es lieferte zugleich gute Maßstäbe für wachstumsgerechte Proportionen der Makrogrößen, waren doch die Ziele, die das Sachverständigenratsgesetz nennt, 1965 annähernd verwirklicht, ausgenommen die Stabilität des Preisniveaus, auf die die konzertierte Aktion einzig und allein gerichtet war.

(246) Vergleicht man die tatsächliche Entwicklung der Gesamtwirtschaft mit den quantitativen Vorstellungen, die dem Konzept der konzertierten Aktion zugrunde gelegen haben, so ergibt sich folgendes Bild:

Statt den Preisanstieg mit zurückhaltender Lohnpolitik und zurückhaltender Preisstellung und mit einer Aktivierung des Preiswettbewerbs von außen zu begrenzen und statt den Zuwachs des realen Produktionspotentials von 4% voll auszuschöpfen, wurde versucht, dem Preisanstieg ausschließlich durch Nachfragedämpfung entgegenzuwirken. Dabei ging die Wachstumsrate der westdeutschen Wirtschaft auf 3% zurück. Der Rückgang der Kapazitätsauslastung, der dem Produktionsausfall entsprach, war vor allem in den Investitionsgüterindustrien und in der Bauwirtschaft zu beobachten.

Zu dieser — konzentrierten statt konzertierten — Nachfragedämpfung ist es gekommen, weil das Schwergewicht auf der restriktiven Kreditpolitik lag und die Staatsausgaben im Bereich der öffentlichen Investitionen enger begrenzt wurden, als es im Rahmen einer konzertierten Aktion erforderlich gewesen wäre. Verglichen mit der Sechs-Prozent-Leitlinie der konzertierten

tierten Aktion werden 1966 für private und öffentliche Investitionen über zwei Milliarden DM weniger ausgeben.

(247) Andererseits haben die Arbeitgeber — trotz der stärkeren Nachfragedämpfung — den gewerkschaftlichen Lohnforderungen wesentlich größere Zugeständnisse gemacht; auch haben die Unternehmen die Preise im ersten Halbjahr 1966 stärker heraufgesetzt, als der Sachverständigenrat gemäß dem Prinzip der Allmählichkeit für die Lohn- und Preisentwicklung angenommen hatte. Diese Feststellung wäre retrospektives Wunschenken, hätte es nicht Möglichkeiten gegeben, die Leitlinien des Sachverständigenrates in die Vertragswirklichkeit umzusetzen, Möglichkeiten, auf die aus dem Kreise des Rates rechtzeitig hingewiesen worden ist.

Geeignet hätten sich dazu Tarifverträge mit sehr maßvollen Lohnerhöhungen auf der einen Seite und mit dem Recht vorzeitiger Kündigung bei einem wesentlich über 2% hinausgehenden Preisanstieg auf der anderen. Solche Verträge hätten sowohl den Lohnanstieg gebremst als auch das Interesse der Arbeitgeber und Unternehmer als Gruppe darauf konzentriert, durch stabilisierungskonforme Preispolitik das Risiko der Vertragsauflösung zu vermeiden. Unter dem Damoklesschwert einer potentiellen Kündigungswelle hätten vermutlich auch die Regierungsinstanzen alles darangesetzt, Preiserhöhungen im Bereich der administrierten Preise in engen Grenzen zu halten und die Importpolitik, selbst im Agrarbereich, in den Dienst des Stabilisierungsvorhabens zu stellen.

Eine sicherlich nicht weniger wirksame Alternative hätte darin bestanden, daß die Regierung die konzertierte Aktion durch eine wechselkurspolitische Aktivierung des Preiswettbewerbs von außen preispolitisch unterstützt hätte.

(249) Die Stabilisierungserfahrungen des Jahres 1966 bestätigen eine allgemeine Regel, zugleich einen wichtigen Satz der Theorie der Wirtschaftspolitik, der in der Praxis leicht übersehen wird: Wenn aus einer Kombination von Maßnahmen, die, gleichzeitig ergriffen, zu einem bestimmten Erfolg führen, von denen aber jede nur einen Teil der vielfältigen Wirkungszusammenhänge berührt, eine oder mehrere unterlassen werden, kann das Ergebnis eine Verschlechterung bedeuten.

- Weil die interne Stabilisierungspolitik nicht ebenso auf eine Minderung des Kostendrucks (Lohnerhöhungen und Zinsniveau) gerichtet war wie auf einen — noch dazu einseitigen — Abbau übermäßiger Nachfrage, ging sie mit spürbaren Wachstumsverlusten einher.
- Um den Kostendruck zu mindern, und zwar ohne die freie Lohnbildung einzuschränken oder Wachstumseinbußen hinzunehmen, hätte es einer Politik zur Verschärfung des Preiswettbewerbs von außen bedurft. Ohne sie führte die zielgerechte Lohnleitlinie am Markt vorbei. Ohne sie war es unmöglich, die Inflationsrate in den Zinssätzen und damit die Kapitalkosten zu senken.

- Ohne eine außenwirtschaftliche Absicherung mußte die Stabilisierungspolitik in dem Maße scheitern, in dem der Geldwertschwund durch die internationale Inflationsrate bestimmt war.

#### *Der Entwurf eines Gesetzes zur Förderung der wirtschaftlichen Stabilität*

(250) Nicht frei vom Irrtum partiellen Denkens sind auch die Erwartungen, die hier und da an das vorgesehene Gesetz zur Förderung der wirtschaftlichen Stabilität geknüpft werden. Die Grundhaltung des Sachverständigenrates zu dem Gesetzentwurf selbst ist ausgesprochen positiv. Ein solches Gesetz ist unter den gegebenen Umständen notwendig, damit es nicht an Kompetenzen fehlt, einem inflatorischen Anstieg der Staatsausgaben entgegenzuwirken, die öffentlichen Hände zu einem konjunkturgerechten Verhalten zu bewegen und die zeitlichen Verzögerungen zu verkürzen, die sonst beim Beschluß von Maßnahmen zur Beeinflussung der privaten Investitionsausgaben entstünden. Der Entwurf gibt der Bundesregierung sehr viel mehr Befugnisse, aber auch noch mehr Verantwortung für die Stabilität des Geldes und des Wachstums. Indes ist das Gesetz ohne außenwirtschaftliche Absicherung kein Instrument, mit dem man das Preisniveau in der Bundesrepublik stabil halten kann, solange in den wichtigen Partnerländern die Preise steigen. Es ist lediglich ein Instrument zur Bekämpfung von Zahlungsbilanzdefiziten oder einer über den internationalen Trend hinausgehenden Binnenpreiserhöhung. Und selbst das kann ohne lohnpolitische Ergänzung möglicherweise nur erreicht werden, indem wichtige Bereiche der Binnenwirtschaft in die Unterbeschäftigung gedrängt werden.

(251) Ein stabilitätskonformes Verhalten der öffentlichen Hand, wie es das Stabilitätsgesetz anstrebt, erfordert operationale Regeln der Budgetgestaltung, die über das altväterliche Prinzip des formalen Haushaltsausgleichs weit hinausgehen, aber sicher nur dann Bestandteile der Verfassungswirklichkeit werden können, wenn sie von Politikern und Wählern verstanden und bereitwillig akzeptiert werden. Der Sachverständigenrat hat sich als eine dieser Regeln die These zu eigen gemacht, daß die öffentlichen Ausgaben — unter sonst gleichen Umständen — in dem Maße zunehmen sollten, in dem das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential wächst, möglicherweise modifiziert durch eine aus der Vergangenheit in die Gegenwart und Zukunft hineinragende Rate unvermeidlichen Geldwertschwunds. In ihrer Einfachheit haben diese Grundsätze trotz mancher Mißverständnisse in der Öffentlichkeit Anklang gefunden. Doch gehören zu den gleichbleibenden Bedingungen, von denen soeben die Rede war, die Konstanz der Steuerdeckungsquote sowie der Einnahmen- und Ausgabenstruktur. Der Sachverständigenrat hat daher schon im Zusammenhang mit seiner Skizze einer konzertierten Aktion in seinem Zweiten Jahresgutachten die Möglichkeit aufgezeigt, daß eine überproportionale Zunahme der öffentlichen Ausgaben stabilitätskonform sein kann, wenn die Budgets zur

selben Zeit eine höhere Steuerdeckungsquote beinhalten. Allgemein ist eine überproportionale Ausweitung der öffentlichen Haushalte dann stabilitätskonform, wenn durch geeignete Maßnahmen der Steuerpolitik und der Sparförderung gesichert werden kann, daß die privaten Ausgaben entsprechend weniger stark steigen.

(252) Der Sachverständigenrat hält es nach wie vor für bedenklich, wollte man der öffentlichen Hand, wie es häufig in den Forderungen nach einer antizyklischen Fiskalpolitik geschieht, die Rolle des konjunkturpolitischen Lückenbüßers zuweisen. Eine allgemeine und anhaltende Tendenz zur Übernachfrage dadurch zu kompensieren, daß man die öffentlichen Ausgaben drastisch beschränkt, ist nur für sehr kurze Zeit möglich, sollen nachteilige Wirkungen auf das wirtschaftliche Wachstum vermieden werden; denn gerade solche Ausgaben, deren Produktivitätseffekte langfristiger Natur sind (Verkehr, Bildung, Forschung etc.) werden erfahrungsgemäß am ehesten beschnitten.

Auch die Forderung nach einer spezifisch antizyklischen Politik, das heißt die Forderung, der Staat solle die Wachstumszyklen der Privatinvestitionen durch antizyklische Variation seiner eigenen Investitionen ausgleichen, ist gesamtwirtschaftlich nicht unbedenklich aus zwei Gründen. Einmal sind möglicherweise die öffentlichen Instanzen in ihren Entscheidungen noch weniger flexibel als die Unternehmen und noch weniger in der Lage, Reibungsverluste zu vermeiden; zum anderen würden bei einer antizyklischen Investitionspolitik der öffentlichen Hand immer wieder jene Teile der Privatwirtschaft zu Lückenbüßern, die — wie der Tiefbau — hauptsächlich von Aufträgen der öffentlichen Hand abhängen.

Besser als durch antizyklische Variation ihrer Investitionen kann die öffentliche Hand zur Stabilität auf mittlere Sicht beitragen, indem sie das Volumen ihrer Ausgaben den Möglichkeiten und Notwendigkeiten des Wirtschaftswachstums stetig anpaßt, zum Beispiel mit Hilfe mehrjähriger Haushaltsplanungen und einer zeitlichen Tiefenstaffelung der Investitionsprojekte. Dem Grundsatz entsprechend, daß Ursachentherapie auf die Dauer besser ist als ein Neutralisieren der Wirkungen, verwandelt sich die konjunkturpolitische Aufgabe im engeren Sinne in das Problem, mit dem Wachstum der öffentlichen Hand das Wachstum der privaten Investitionsausgaben zu verstetigen.

(253) Das wirksamste Mittel zur Verstetigung der privaten inländischen Investitionstätigkeit — die heimische Kreditpolitik — stünde für diesen Zweck bei Konvertibilität und festen Wechselkursen nur zur Verfügung, wenn die Bandbreite der Wechselkursflexibilität größer wäre, als es die Schöpfer des Bretton-Woods-Systems für vertretbar hielten. Je weniger flexibel die Wechselkurse sind, um so flexibler muß die Steuerpolitik sein. Der ungedeckte Bedarf an Flexibilität soll nach dem Stabilitätsgesetz durch Variation der steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten gedeckt werden. Auch der Sachverständigenrat, der dieses Instrument, allerdings neben anderen, in seinem Zwei-

ten Jahresgutachten zur Diskussion gestellt hat, hält es nicht für ideal, weil es sich nicht fein genug dosieren läßt und den Prozeß der mittelfristigen Planung in den Unternehmen stört. Doch mag es unter den unvollkommenen Umständen noch das brauchbarste Instrument sein. Den Nachteilen, die man in Kauf nehmen muß, stehen die Vorteile einer gleichmäßigeren Beschäftigung der Investitionsgüterindustrie gegenüber, die die erhoffte Verstetigung des gesamtwirtschaftlichen Investitionswachstums verspricht.

#### *Stabilisierungspolitik ohne Illusion*

(255) Die verbreitete Ansicht, die die Preiswelle 1965/66 auf rein inländische Gründe zurückführt („hausgemachte“ Inflation), weil sie ja mit Zahlungsbilanzdefiziten zusammentraf, verliert ihre Überzeugungskraft, wenn man — statt die kurzfristige Methode der Simultanrechnung anzuwenden (heutige Phänomene haben heutige Ursachen) und außerdem nur die Liquiditätsaspekte wichtig zu nehmen — zeitlich und sachlich den größeren Zusammenhang in Betracht zieht.

Zeitlich war die Preiswelle von 1965/66 die voraussehbare — und vom Sachverständigenrat vorausgesehene — Folge des exportinduzierten Booms von 1964. Die Ablehnung jeden Versuchs, den Inflationsimport durch Verbilligung der ausländischen Valuten zu unterlaufen, war gleichbedeutend damit, daß der inflatorische Anpassungsprozeß im Innern hingenommen werden mußte. Auf diese Weise hat sich die Bundesrepublik dem internationalen Inflationsgleichschritt wieder eingeordnet. Nur eine außenwirtschaftlich gut abgesicherte konzertierte Aktion hätte diesen Anpassungsprozeß noch etwas dämpfen können.

Wie wenig der Sachzusammenhang erfaßt wird, wenn die Liquiditätsprobleme allzu sehr das Denken beherrschen, zeigt sich daran, daß die Kuponsteuer, die auch mit Rücksicht auf die Geldwertstabilisierung in der Bundesrepublik eingeführt wurde, in dieser Hinsicht versagte. Sie konnte den Preisanstieg nicht vermindern. Daß es letzten Endes nicht die Liquidität ist, über die der Geldwertschwund vom Ausland auf das Binnenpreinsniveau übertragen wird, sondern der direkte Preiszusammenhang, wird... deutlich, wenn man nach den Preisen fragt, die die deutschen Unternehmen in den letzten Jahren für Importgüter bezahlen mußten oder im Exportgeschäft durchsetzen konnten. Sowohl Importpreise als auch Exportpreise stiegen unabhängig davon, ob die Zahlungsbilanz Überschüsse oder Defizite aufwies. Der Anstieg der Importpreise erhöhte das Kostenniveau, und der Anstieg der Exportpreise erlaubte es den Unternehmen, früher konzertierte Lohnerhöhungen auf die Preise zu überwälzen oder in laufenden Lohnverhandlungen durch verhältnismäßig große Konzessionsbereitschaft der Streikgefahr zu entgehen. Weniger Geldwertschwund im Ausland hätte aber nicht nur die Konzessionsbereitschaft der Unternehmen verringert, sondern auch bei den Gewerkschaften die Lohnforderungen gedämpft

und dafür das Moment der Beschäftigungssicherung mehr in den Vordergrund gerückt.

(257) Wie auch immer sich der Prozeß in der internationalen Inflationsübertragung vollzieht, im Gleichakt eines auch zeitlich ganz engen direkten Preiszusammenhangs oder mit Verzögerungen, sei es bei gleichzeitigem Exportsog von außen, sei es bei gleichzeitigem Exportdruck von innen, der Versuch einer Stabilisierung des nationalen Preisniveaus in einer Welt, die weniger auf Stabilität bedacht ist, ist „self-defeating“ und die Hoffnung, daß mehr als Pyrrhus-Siege errungen werden können, ist eine Illusion, es sei denn, daß eine wirksame außenwirtschaftliche Absicherung von vornherein ins Auge gefaßt wird.

(258) Als Möglichkeit der außenwirtschaftlichen Absicherung eines binnenwirtschaftlichen Stabilisierungsprogramms wird verschiedentlich die Anwendung von § 23 Außenwirtschaftsgesetz in Betracht gezogen. Diese Vorschrift gestattet es, den Kapitalimport in allen möglichen Formen zu beschränken, „um einer Beeinträchtigung der Kaufkraft der Deutschen Mark entgegenzuwirken oder das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz sicherzustellen“. Doch ist die Konvertibilität als internationales Ordnungsprinzip für ein so intensiv in die Weltwirtschaft eingegliedertes Land wie die Bundesrepublik derart lebenswichtig, daß man sie kaum beschränken kann, ohne der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung nachhaltigen Schaden zuzufügen. Die positive Wirkung, die § 23 in Aussicht stellt, könnte angesichts des direkten internationalen Preiszusammenhangs nur von sehr kurzer Dauer sein, zeigt doch schon die Erfahrung mit der Kuponsteuer, wie minimal der Erfolg für die innere Geldwertstabilität ist und wieviel Vertrauensschwund ausgelöst wird, wenn man in den internationalen Geld- und Kapitalverkehr schockartig und wider die empfindliche Grundordnung dieses Marktes eingreift.

#### Wege zur Währungsstabilität

(259) Die schleichende Weltinflation an ihren Wurzeln zu bekämpfen, damit unser Preisniveau vor inflatorischen Einflüssen von außen bewahrt wird, ist der Weg, den die Bundesregierung bezeichnete, als sie zum Jahresgutachten 1964 erklärte, „daß sich unsere wirtschaftspolitische Bemühung zur Stabilerhaltung des Geldwertes außer auf unser tägliches Handeln im eigenen Verantwortungsbereich auch auf das Feld der internationalen Wirtschafts- und Währungspolitik erstrecken muß“. Inwieweit Aktionen der Bundesrepublik auf diesem Feld Erfolge erhoffen lassen, kann nicht abgeschätzt werden. Die internationale Preisstatistik zeigt keine Verlangsamung des internationalen Inflationstempos.

(260) Ohne das Prinzip fester Wechselkurse aufzugeben, lassen sich auf mittlere und längere Sicht Binnenpreisniveau-Steigerungen nur in dem Maße vermeiden, wie die wichtigsten Partnerländer der Bundesrepublik ihrerseits ihr Binnenpreisniveau stabilisieren. Nun ist die Bundesregierung gewiß nicht in

der Lage, die Wirtschaftspolitik der großen Industrieländer unmittelbar zu beeinflussen. Wohl aber könnte sie ... durch eigene Entscheidung und werbende Aktivität dahin wirken, daß sich innerhalb des Mitgliederkreises des Bretton-Woods-Systems zumindest die wichtigsten Länder Regeln unterwerfen, die strenger sind als die geltende Satzung des Internationalen Währungsfonds. Es müßten Regeln sein,

- die es den teilnehmenden Staaten schwerer machen, Binnenpreissteigerungen zuzulassen,
- die die Chance vergrößern, daß die Teilnehmerländer im Falle eines Konflikts zwischen Vollbeschäftigung, Preisniveaustabilität und freier Lohnbildung eher auf freie Lohnbildung oder Vollbeschäftigung verzichten als auf die Stabilität des Preisniveaus,
- die die Länder, die auf Vollbeschäftigung nicht verzichten wollen, veranlassen, sich im Konfliktfall eher für eine „konzertierte Aktion der Sozialpartner“ oder ähnliche Formen der Einkommenspolitik zu entscheiden, als zu Abwertung oder zu Abwertungssurrogaten Zuflucht zu nehmen.

(265) So erstrebenswert es sein mag, das internationale Währungssystem zu härten ... , so schwerwiegend ist doch die Ungewißheit, ob die politisch-soziologischen Vorbedingungen hierfür in den wichtigsten Ländern der westlichen Welt heute schon so weit gegeben sind, daß in wenigen Jahren mit nennenswerten Erfolgen zu rechnen wäre und die Bundesrepublik im Vertrauen darauf eine konzertierte Stabilisierungsaktion für die Jahre 1967 und 1968 ohne anderweitige außenwirtschaftliche Absicherung beginnen könnte.

(267) Soll die volle Wechselkursflexibilität, die keineswegs schwankende Wechselkurse bedeuten muß, kategorisch ausgeschlossen bleiben und sind unangekündigte Aufwertungen, die bei einer internen Stabilitätspolitik sonst von Zeit zu Zeit unvermeidlich wären, aus staatspolitischen Gründen abzulehnen, so kommen nur noch die beiden nachstehend skizzierten Möglichkeiten in Betracht:

- ein mittelfristig garantierter Paritätsanstieg
- eine Bandbreitenerweiterung mit begrenzter Paritätsanpassung nach oben.

Mittelfristig garantierter Paritätsanstieg: (268) Um eine interne Stabilitätspolitik gegenüber einem internationalen Preisniveaustieg von 2 bis 3% abzusichern und darüber hinaus abzustützen, könnten die für die Währungspolitik zuständigen Instanzen verbindlich erklären (Vorankündigung), daß während einer bestimmten Periode in der Zukunft (Festlegungsperiode) die Kurse, bei denen die Bundesbank am Kassadevisenmarkt intervenieren muß (Interventionspunkte), nicht konstant bleiben, sondern ansteigend fixiert werden, und zwar von Woche zu Woche ganz allmählich, so daß sich im Laufe eines Monats ein Paritätsanstieg von zum Beispiel 0,2% ergibt. Statt der konstant fixierten Parität von heute hätte man eine ansteigend fixierte Parität, statt eines Normal-Swapsatzes von 0 % einen solchen von rund 2,5%

je Jahr. Die Festlegungsperiode müßte im Zeitablauf nach vorn geschoben werden, damit sie nicht schrumpft. Die Fixierung des Normal-Swapsatzes schließt jede Analogie mit flexiblen Wechselkursen aus; infolgedessen werden alle Einwände, die man gegen größere Wechselkursflexibilität vorbringen mag, in diesem Falle gegenstandslos.

Bandbreitenerweiterung mit begrenzter Paritätsanpassung nach oben: (275) Die andere Möglichkeit für eine wechselkurspolitische Absicherung einer konzertierten Stabilisierungsaktion liegt in der Richtung eines Vorschlages, den siebenundzwanzig Professoren der Wirtschaftswissenschaft aus acht Ländern, darunter zwei jetzige Mitglieder des Sachverständigenrates und ein früheres Mitglied, am 21. Februar 1966 in der New York Times der Öffentlichkeit unterbreitet haben.

Im Grundsatz handelt es sich dabei

- um eine Dehnung der Bandbreite zwischen den Punkten, an denen die Währungsbehörden zur Intervention am Devisenkassamarkt verpflichtet sind, von zur Zeit  $\pm 1\%$  auf  $\pm 4$  bis  $5\%$  sowie
- um die generelle Erlaubnis zu Paritätsänderungen bis zu  $2\%$  gegenüber dem jeweiligen Vorjahresstand.

Um einen internationalen Preistrend von 2 bis  $3\%$  wechselkurspolitisch zu unterlaufen, benötigte die Bundesrepublik von der erweiterten Bandbreite nur die Aufwertungshälfte und von der Erlaubnis zur Paritätsänderung nur die Aufwertungserlaubnis. Es wäre dann in das Ermessen der Bundesbank gestellt,

- so am Devisenmarkt zu intervenieren, daß die Valuten billiger werden, und zwar kontinuierlich in dem Maße, wie es nötig erscheint, um die DM-Preise der Einfuhr- und Ausfuhr Güter mit den Erfordernissen eines stabilen Preisniveaus in Einklang zu bringen (Variante I) oder
- bei zielbewußter Stabilitätspolitik im Innern durch zinspolitische Intervention am Geldmarkt das Entstehen von Zahlungsbilanzüberschüssen zu vermeiden (Variante II).

(276) Entschiede sich die Bundesbank im Rahmen ihres Ermessensspielraums für Variante I bei einem vorausgeschätzten internationalen Preisanstieg von 2 bis  $3\%$  und sähe sie sich in der Lage, ihr künftiges Handeln von vornherein auch quantitativ festzulegen, so könnte sie um der besseren Vorausssehbarkeit willen ihre Interventionspunkte lange im voraus und gegebenenfalls ohne Vorbehalt ankündigen. In diesem Falle wäre der Unterschied zum System des garantierten Paritätsanstiegs geringfügig.

(277) Variante II, die essentiell zahlungsbilanzorientiert ist, verlagerte die Verantwortung für die Preisstabilität auf die Tarifpartner. Alles hinge dann davon ab, ob die Grundsätze einer kostenniveau-neutralen Lohnpolitik, wie sie der Sachverständigenrat in Ziffer 248 seines Ersten Jahresgutachtens dargelegt hat und wie sie im vierten Kapitel dieses Gutachtens weiterentwickelt werden, mit allen Konsequenzen von

den Tarifpartnern in die Praxis umgesetzt werden. Das Hauptproblem von Variante II läge darin, wie erreicht werden kann, daß die Unternehmen in den exportintensiven Bereichen nicht nur darauf verzichten, sich bei ihrer Preisstellung an einem steigenden internationalen Trend zu orientieren, sondern auch von sich aus unverzüglich die Preise senken, wenn sie überdurchschnittliche Produktivitätsfortschritte erzielen.

(280) Keines der beiden beschriebenen Systeme wechselkurspolitischer Absicherung stünde dem weitergesteckten Ziel einer Härtung des internationalen Währungssystems im Wege. In jedem der beiden Fälle handelt es sich nur darum, von der Außenwirtschaft her die Vorbedingung für das Gelingen einer konzertierten Aktion im Innern zu schaffen. Diese Absicherung nach außen ist nach Ansicht des Rates die unerläßliche Vorbedingung dafür, daß die im Gesetz genannten Ziele, Wachstum und Geldwertstabilität, in absehbarer Zeit gleichzeitig und auf Dauer verwirklicht werden können.

(282) Solange man mit weiteren ausländischen Preissteigerungen rechnen muß, kann von zwei Dingen allenfalls eines versprochen werden,

entweder: Konstanz des Binnenpreisniveaus, also Geldwertstabilität im Sinne des Ziels, das im gesetzlichen Auftrag an den Sachverständigenrat ausdrücklich genannt ist,

oder: Konstanz der Wechselkurse.

Wer angesichts dieser Zusammenhänge in einer Umwelt steigender Preise den deutschen Bürgern beides verspricht, Konstanz der Wechselkurse und Konstanz des Binnenpreissystems, gibt ein Versprechen ab, von dem von vornherein klar ist, daß er es nicht wird einlösen können.

#### *Kontrollierte Expansion*

(283) Betont man das Ziel eines angemessenen Wachstums, so erscheint es dringend an der Zeit, die Weichen der Wirtschaftspolitik auf Expansion zu stellen. Eine Politik, die die Auftragseingänge aus dem Inland — vor allem bei der Investitionsgüterindustrie — unter das Vorjahresniveau sinken läßt, so daß bestehende Kapazitäten und der ganze Zuwachs des Produktionspotentials auf die Auslandsmärkte verwiesen werden, ist sicherlich nicht wachstumsfördernd. Denn solange noch hohe Investitionen in der Industrie notwendig sind, damit unsere Wirtschaft die Möglichkeiten des technischen Fortschritts ausschöpfen kann, und solange unsere Infrastruktur noch erhebliche Mängel und Engpässe aufweist, ist anzunehmen, daß eine Million DM, die in unserer Industrie oder in unserer Infrastruktur investiert wird, mehr Ertrag bringen wird, als man für eine Million DM Auslands-Forderungen erhält.

(284) Stabilität ist zwar nach wie vor ein wichtiges Ziel, aber nach dem Gesetz, das von angemessenem Wachstum spricht, ist dieses Ziel nicht eine Stabilität um jeden Preis.

(285) Eine Stabilitätspolitik, die weder lohn- noch wechsellkurspolitisch abgesichert ist, müßte die Binnen- nachfrage so drosseln, daß — trotz der noch hinzu- kommenden Auslandsnachfrage — die exportintensi- ven Bereiche — als Lohnführer — keine stärkeren Lohnerhöhungen mehr gewähren, als dem gesamtwirt- schaftlichen Produktivitätsfortschritt entspricht. Doch setzte dies wahrscheinlich in den binnenmarktorien- tierten Bereichen eine sehr fühlbare Unterbeschäfti- gung voraus . . . Und bei alledem ist schon unterstellt, daß sich die Maßnahmen durchsetzen lassen, die er- forderlich sind, um die Binnennachfrage in ausreichen- dem Maße zu drosseln — Erhöhung von Steuern, die die privaten Konsum- und Investitionsausgaben be- schneiden, Kürzungen bei den öffentlichen Ausgaben, besonders bei Infrastruktur- und Sozialausgaben, Kredi- tplafondierung.

(288) Vereinbar mit den Zielen des Gesetzes — und daher keine Fehlentwicklung in seinem Sinne — wäre nur eine kontrollierte Expansion, die Wachstum mit Stabilität verbindet; dazu bedürfte es einer Mengen- konjunktur, die das wachsende Produktionspotential weitgehend ausschöpft, die den Unternehmen in wach- stumsschwachen Branchen die Umstellung auf neue Erzeugnisse und billigere Herstellungsverfahren erleichtert, die den Arbeitskräften auch dann noch An-

reiz gibt, sich umschulen zu lassen und Arbeitsplatz und Wohnort zu wechseln, wenn sie im fortgeschrit- tenen Alter stehen, und die alle Unternehmen veran- laßt, ihre Produktionsprogramme auf jene Erzeugnisse zu konzentrieren, bei denen ihre Kostenvorteile und die Chancen für Produktivitätsfortschritte am größten sind. Es ist zu vermuten, daß eine solche Entwicklung auf mittlere Sicht den meisten Haushalten und Unter- nehmen mehr Vorteile brächte als jene andere und daß es kaum eine Gruppe gäbe, die mit Nachteilen rechnen müßte. Eine solche kontrollierte Expansion erforderte mittelfristige Konzeptionen statt kurzfristi- ger Improvisationen und sicherlich nicht wenig Ver- ständnis für die gesamtwirtschaftlichen Zusammen- hänge.

(289) Das Gelingen der kontrollierten Expansion steht und fällt mit der Möglichkeit, das Preisniveau und die Lohnentwicklung wirksam zu beeinflussen. Da direkte Kontrollen schon mit Rücksicht auf den „Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung“ ausscheiden, kommen nur indirekt wirkende Maßnahmen in Betracht. Dabei kann das Schwergewicht entweder auf den Preisen und damit beim Preiswettbewerb oder auf den Löh- nen und damit bei den Tarifpartnern liegen. Eine ver- trauenerweckende Finanzpolitik ist in dem einen wie in dem anderen Falle Vorbedingung.

## VERÖFFENTLICHUNGEN DES HAMBURGISCHEN WELT-WIRTSCHAFTS-ARCHIVS

### NEUERSCHEINUNG

**Bernd Muldau**

## **US-INVESTITIONEN IN DER EWG**

„Überfremdung der heimischen Industrie“ und „Konzentrations- förderung durch US-Investitionen“ sind häufig verwendete Schlagworte in der gegenwärtigen Diskussion über die amerika- nischen Kapitalbeteiligungen in Europa. Die vorliegende Unter- suchung ermöglicht einen Überblick über die amerikanische In- vestitionstätigkeit in der EWG und ihre wirtschaftspolitische Pro- blematik. Der Darstellung der Entwicklung der US-Investitionen in den sechs EWG-Ländern sowie der Diskussion der Pro- und Kontraargumente schließt sich eine Analyse der Investitions- motive amerikanischer Firmen an.

Oktav, 126 Seiten, Preis brosch. DM 19,80

VERLAG WELTARCHIV GMBH · 2 HAMBURG 20 · EPPENDORFER LANDSTRASSE 106