

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Fels, Joachim

Working Paper

1966/67 - Anatomie einer Rezession

Kiel Working Papers, No. 320

Provided in cooperation with:
Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Fels, Joachim (1988) : 1966/67 - Anatomie einer Rezession, Kiel Working Papers, No. 320, <http://hdl.handle.net/10419/47227>

Nutzungsbedingungen:

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

Terms of use:

The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>
By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.

Kieler Arbeitspapiere Kiel Working Papers

Arbeitspapier Nr. 320

1966/67 - Anatomie einer Rezession

von

Joachim Fels

Weltwirtschaft

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

The Kiel Institute of World Economics

ISSN 0342-0787

Institut für Weltwirtschaft
2300 Kiel, Düsternbrooker Weg 120

Arbeitspapier Nr. 320
1966/67 - Anatomie einer Rezession

von

Joachim Fels

Ag 1428/88 *Weltwirtschaft
Kiel*

März 1988

Für Inhalt und Verteilung der Kieler Arbeitspapiere ist der jeweilige Autor allein verantwortlich, nicht das Institut. Da es sich um Manuskripte in einer vorläufigen Fassung handelt, wird gebeten, sich mit Anregung und Kritik direkt an den Autor zu wenden und etwaige Zitate vorher mit ihm abzustimmen.

ISSN 0342-9787

1966/67 - Anatomie einer Rezession*

"Perhaps the tendency to focus on recessions rather than booms reflects the sour disposition of economists."

Robert J. Barro

I. Einführung

Die Jahre 1966 und 1967 markieren aus mehreren Gründen einen tiefen Einschnitt in der Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland. Das Land des Wirtschaftswunders erlebte nach dem erfolgreichen Wiederaufbau und mitten in der Dekade der Überbeschäftigung seine erste Rezession. Nie zuvor waren Beschäftigung und Produktion effektiv geschrumpft: Frühere Phasen der Konjunkturabschwächung waren lediglich durch niedrigere Zuwachsraten gekennzeichnet.

Auch auf der politischen Szene kam es zu einer Premiere: Erstmals in der Nachkriegszeit übernahmen die Sozialdemokraten nach der Regierungskrise Ende 1966 Regierungsverantwortung in der Großen Koalition. Ob die Rezession Auslöser für den Regierungswechsel war, ist strittig; zumindest aber verschärfte sie die bereits bestehenden Probleme der Regierung Erhard¹. Mit dem Rücktritt des Bundeskanzlers Ludwig Erhard, der als Wirtschaftsminister von 1949 bis 1963 maßgeblich an Einführung und Erfolg der Sozialen Marktwirtschaft beteiligt war, ging eine Ära endgültig zu Ende. Mit dem Einzug Karl Schillers ins Wirtschaftsministerium begann eine neue: Die Globalsteuerung kam zu Regierungsweihen.

* Beitrag zum Seminar "Die sechziger Jahre - Zeit des wirtschaftspolitischen Umdenkens", Institut für Weltwirtschaft, Kiel, 24.-26. Februar 1988.

¹ Am 27.10.1966 trat die FDP aus der Koalitionsregierung mit der Union aus, nachdem keine Einigkeit über die Sanierung des Bundeshaushalts hergestellt werden konnte. Die Deckungslücke war nicht zuletzt durch rezessionsbedingte Steuermindereinnahmen entstanden.

Durch das Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft - auch euphorisch als "eine Art Magna Charta der modernen Fiskalpolitik"¹ bezeichnet - bekam die Regierung im Juni 1967 den notwendigen konjunkturpolitischen Instrumentenkasten zur Hand. Auch hier machte sich der Einfluß des Konjunkturrückgangs bemerkbar: Ursprünglich - vor dem Hintergrund ständiger Überbeschäftigung - als Stabilitätsgesetz geplant, wurde der Gesetzentwurf unter dem Eindruck der Rezession um eine expansive (Wachstums-)Komponente erweitert².

Angesichts ihrer Bedeutung für die wirtschaftliche und politische Entwicklung in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre soll die Rezession von 1966/67 im folgenden näher beleuchtet werden. Da die Besonderheiten jedes Konjunkturabschwungs auch durch die Merkmale des vorhergehenden Aufschwungs bedingt sind, werden die Jahre 1964 und insbesondere 1965 mitbetrachtet. Auch das erste Jahr des neuen Aufschwungs, 1968, wird teilweise in die Analyse einbezogen. Folgende Fragen sollen in den nächsten Abschnitten beantwortet werden:

- Welche besonderen Merkmale der Rezession lassen sich aus der Statistik ablesen? Insbesondere: Läßt sich der Abschwung durch außenwirtschaftliche Einflüsse oder durch hausgemachte Faktoren erklären (Abschnitt II)?
- Welche Rolle spielten Geld- und Finanzpolitik auf dem Weg in die Krise? Hätten sie die Rezession verhindern (mildern) können (Abschnitt III)?
- Welche Rolle spielte die Konjunkturpolitik in der Talsohle? Leitete sie den neuen Aufschwung ein (Abschnitt IV)?

¹ Fritz Neumark: "Ein neuer Kommentar zum Stabilitätsgesetz". Finanzarchiv, N.F. Bd. 28, 1969, S. 321.

² Vgl. Herbert Giersch: "Episoden und Lehren der Globalsteuerung", in: Heiko Körner et al. (Hrsg.): Wirtschaftspolitik - Wissenschaft und politische Aufgabe. Festschrift zum 65. Geburtstag von Karl Schiller. Bern - Stuttgart 1976, S. 280 f.; vgl. auch Otto Schlecht: "Hat die Globalsteuerung versagt?", ebenda, S. 301.

II. Der empirische Befund

Zur Bestimmung der konjunkturellen Wendepunkte seien Konjunkturschwankungen hier definiert als Veränderungen im Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials. Die Schätzung des Produktionspotentials erfolgte nach dem Peak-to-Peak-Verfahren, bei dem vereinfachend unterstellt wird, daß in Phasen der Hochkonjunktur die Kapazitäten in der Volkswirtschaft voll ausgelastet sind (Auslastungsgrad von 100 vH)¹. Betrachtet man die vierteljährlichen Werte für den Auslastungsgrad des Produktionspotentials (Schaubild 1), so zeigt sich, daß der auf die Konjunkturabkühlung von 1963 folgende Aufschwung bereits im ersten Halbjahr 1965 einen Höhepunkt erreichte. Es folgte eine labile Phase, in der der Auslastungsgrad im dritten Quartal zunächst sank und im Winterhalbjahr 1965/66 noch einmal stieg. Die eigentliche Rezession begann dann im zweiten Vierteljahr 1966; der Auslastungsgrad ging sechs aufeinanderfolgende Quartale lang scharf zurück. Der Tiefpunkt war im Sommer 1967 erreicht; ein neuer Aufschwung setzte ein und dauerte bekanntlich - unterbrochen von einem witterungsbedingtem Rückschlag Anfang 1968 - bis 1970. Dieser Konjunkturzyklus zeigt demnach das in den westlichen Industrieländern häufig zu beobachtende Muster: Der Konjunkturhöhepunkt ist nicht eindeutig auszumachen - die Hochkonjunktur hat die Form eines Plateaus (1965I-1966II) -, während die folgende Rezession die Form eines schmalen, tiefen Tals hat (1966III-1967III)².

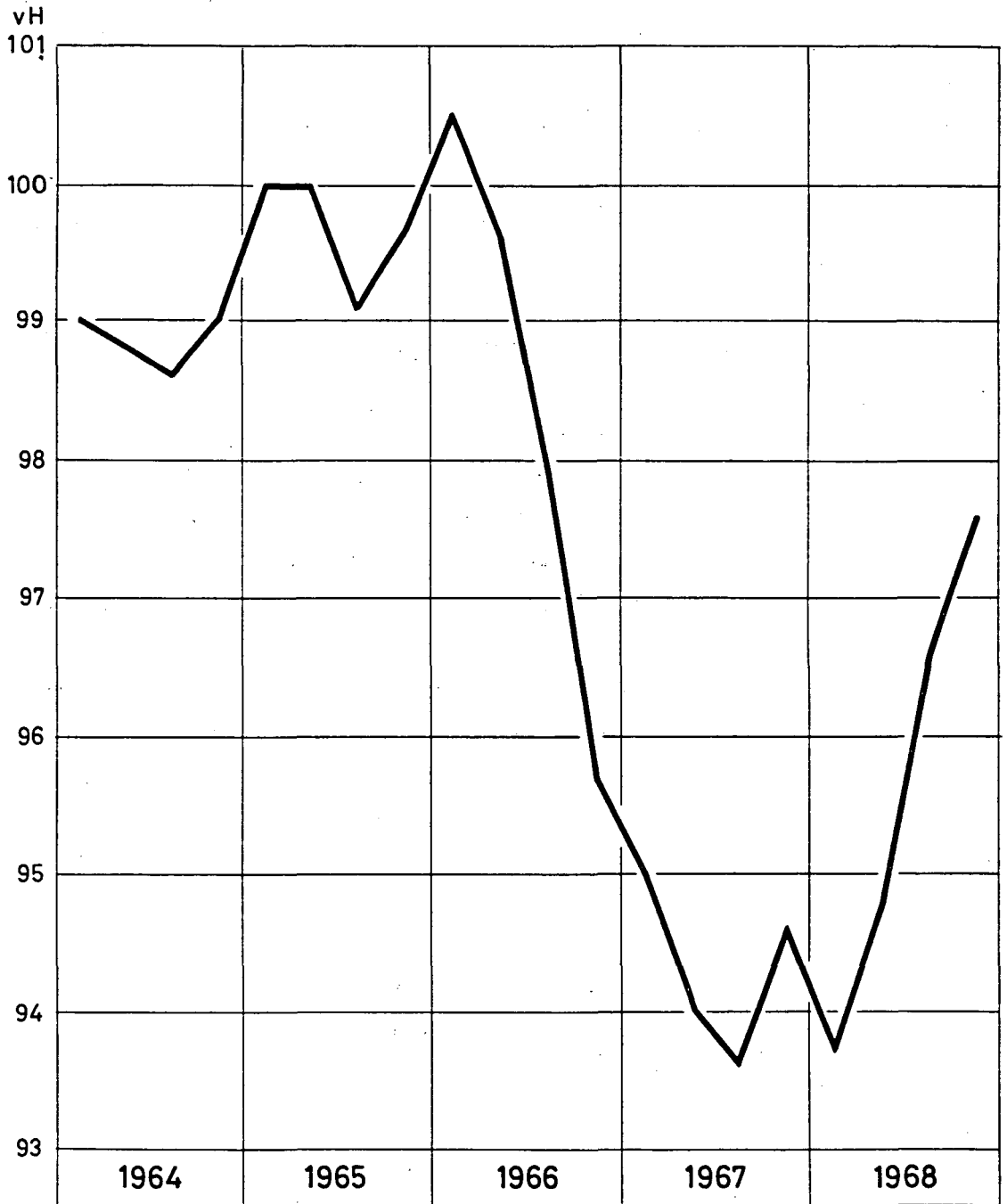
Gemessen am Auslastungsgrad des Produktionspotentials war die Rezession 1966/67 die zweitschärfste überhaupt in der Geschichte der Bundesrepublik. Lediglich in der Rezession von 1974/75 lag

¹ Aufwendige Schätzverfahren wie der Ein-Faktorenansatz des Sachverständigenrats oder der Drei-Faktorenansatz der Bundesbank liefern ähnliche Werte für das Produktionspotential. Vgl. Alfred Boss: Zur Messung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, Nr. 285, März 1987.

² Vgl. Gunther J. Tichy: Konjunkturschwankungen - Theorie, Messung, Prognose. Berlin - Heidelberg - New York 1976, S. 69.

Schaubild 1

Auslastungsgrad des Produktionspotentials¹



¹Berechnet nach der Peak-to-Peak-Methode.

der Auslastungsgrad im unteren Wendepunkt geringfügig niedriger; 1982 dagegen war er noch höher als in der ersten Nachkriegsrezession. Der Sachverständigenrat schätzte die Lücke zwischen dem realisierten und dem potentiellen Sozialprodukt für 1967 auf 30 Mrd. DM¹.

Der Produktionsrückgang schlug deutlich auf den Arbeitsmarkt durch. Die Zahl der Arbeitslosen stieg von 147 000 (1965) über 161 000 (1966) auf 459 000 in 1967; die Arbeitslosenquote erhöhte sich von 0,7 vH (1965, 1966) auf 2,1 vH (1967). Erstmals seit 1959 - und das einzige Mal in den sechziger Jahren überhaupt - übertraf damit die Zahl der Arbeitslosen die der offenen Stellen (302 000 in 1967). Die Zahl der Erwerbstätigen sank 1967 gar um 850 000.

Die Rezession 1966/67 ist nicht durch eine Schwäche der Auslandsnachfrage ausgelöst worden, sondern kann auf einen Rückgang der Inlandsnachfrage zurückgeführt werden. Schaubild 2 verdeutlicht diesen Zusammenhang: Seit Mitte 1965 flachte das Expansionstempo des Sozialprodukts und das der Inlandsnachfrage gleichzeitig ab; die Exporte expandierten dagegen rascher als zuvor. In der Rezessionsphase (Ende 1966/Anfang 1967) stiegen die Exporte besonders kräftig an, sie dämpften somit den Abschwung. Erst nachdem der Tiefpunkt erreicht war, schwächte sich ihr Expansionstempo vorübergehend etwas ab. Die Inlandsnachfrage dagegen erreichte ihren Tiefpunkt gleichzeitig mit dem Sozialprodukt. Fazit: Die Rezession 1966/67 war hausgemacht².

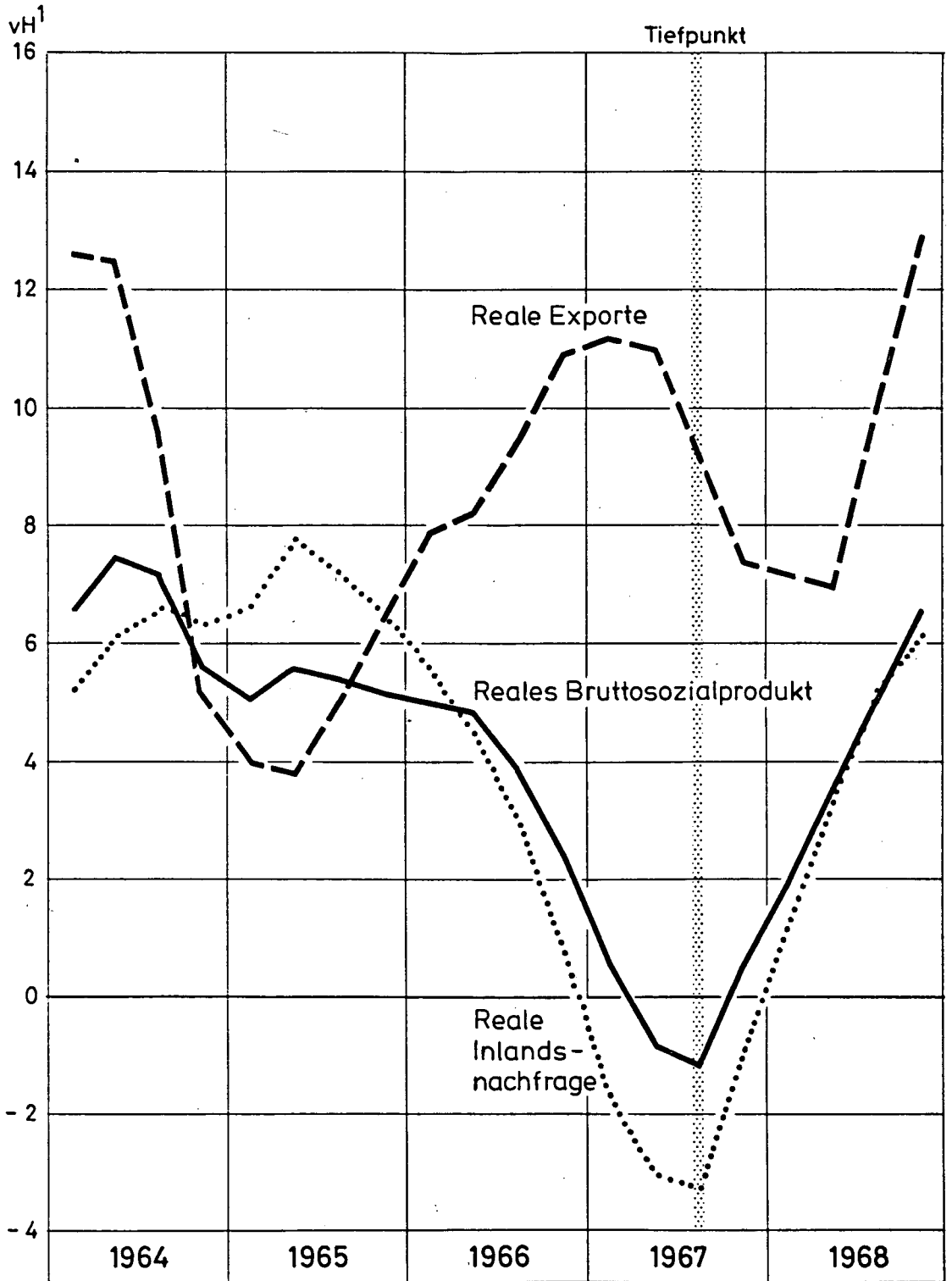
Die Schwankungen der Inlandsnachfrage beruhen hauptsächlich auf einem ausgeprägten Investitionszyklus. Wie Schaubild 3 zeigt,

¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Stabilität im Wachstum. Jahresgutachten 1967/68. Stuttgart - Mainz 1967, Ziff. 83.

² Die gleiche Beobachtung auch für andere Abschwungsphasen macht Joachim Scheide: "Zur aktuellen konjunkturpolitischen Diskussion in der Bundesrepublik Deutschland". Die Weltwirtschaft, 1987, H. 2, S. 36 ff.

Schaubild 2

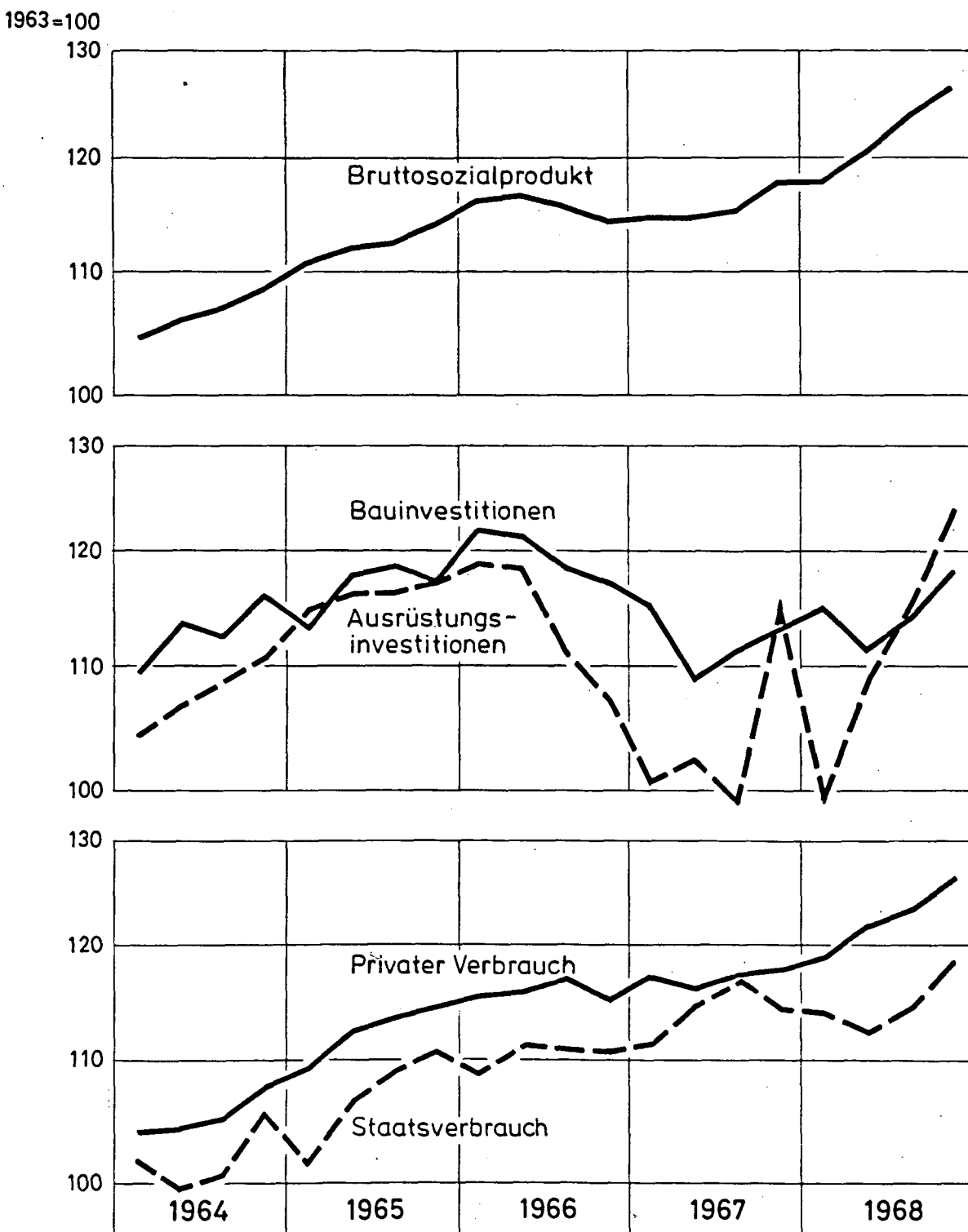
Bruttosozialprodukt, Inlandsnachfrage und Exporte



¹Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Dreiquartersdurchschnitte.

Schaubild 3

Komponenten der Inlandsnachfrage und Bruttosozialprodukt¹



¹Real, saisonbereinigt.

entwickelte sich der private Konsum von 1964 bis 1968 relativ stetig; lediglich in zwei Quartalen (1966IV und 1967II) ging er zurück. Starke Schwankungen unterlagen dagegen die Anlageinvestitionen; die Ausrüstungsinvestitionen dabei noch mehr als die Bauinvestitionen. Auf einen kräftigen Anstieg von 1963 bis zum ersten Vierteljahr 1966 folgte ein Schrumpfungsprozeß, der sich bei den Bauinvestitionen bis zum zweiten Quartal, bei den Ausrüstungsinvestitionen bis zum dritten Quartal 1967 fortsetzte. Letztere unterschritten im Tiefpunkt der Rezession sogar noch ihr Niveau von 1963. Eine Analyse der ersten Nachkriegsrezession muß folglich bei einer Erklärung des Investitionseinbruchs ansetzen.

III. Der Weg in die Krise: Politikversagen

Fehlt es im Vorfeld einer Rezession an außenwirtschaftlichen Schocks - etwa einem Einbruch der Auslandsnachfrage oder sprunghaften Preiserhöhungen bei wichtigen Rohstoffen -, so rücken potentielle inländische Störfaktoren wie die Geld- und Finanzpolitik in den Vordergrund. Beide müssen sich vorwerfen lassen, die Rezession von 1966/67 entscheidend mitverursacht zu haben.

1. Prozyklische Finanzpolitik

Obwohl sich die Volkswirtschaft seit Mitte 1963 in einem exportinduzierten Aufschwung befand, gab die Finanzpolitik 1964 und 1965 kräftige Impulse für die Binnennachfrage. 1964 erhöhten Bund, Länder und Gemeinden ihre Ausgaben um 10,6 vH (Tabelle 1), womit die Zuwachsrates des realen Bruttosozialprodukts (6,6 vH) weit überschritten wurde. Da die Einnahmen inflations- und wachstumsbedingt fast ebenso rasch zunahm, hielt sich das Defizit der öffentlichen Haushalte in Grenzen (0,14 vH des Bruttosozialprodukts). 1965 wurde die Finanzpolitik noch expansiver: Anfang des Jahres wurden die Einkommensteuersätze gesenkt - Begründung des "Mittelstandbauchs" - und so insbesondere der private Ver-

brauch begünstigt. Die entstehenden Steuerausfälle sowie die im Endspurt vor der Bundestagswahl Ende 1965 stark expandierenden Ausgaben ließen das Budgetdefizit in die Höhe schnellen; es vergrößerte sich gegenüber dem Vorjahr um das Zehnfache auf 6,31 Mrd. DM (Tabelle 1).

Tabelle 1 - Indikatoren der Finanzpolitik

	Ausgaben ^a	Einnahmen ^a	Finanzierungssaldo ^a
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH		(in Mill. DM)
1964	+10,6	+9,4	- 600
1965	+11,0	+6,0	-6310
1966	+ 4,5	+6,6	-4080
1967	+ 3,8	+2,6	-5760

^aGebietskörperschaften; VGR-Abgrenzung.

Quelle: Statistisches Bundesamt (Hrsg.), Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, 1960 bis 1983. Fachserie 18, Reihe S.6, Stuttgart - Mainz 1984.

Angesichts der verschlechterten Haushaltslage machte sich die wiedergewählte Regierung daran, ihre Wahlgeschenke wieder einzusammeln (Haushaltssicherungsgesetz vom 20.12.1965). Auch die Länder und Gemeinden standen unter Konsolidierungszwang; sie waren noch stärker von steigenden Defiziten betroffen als der Bund¹. Die Gebietskörperschaften drosselten 1966 den Anstieg ihrer Ausgaben deutlich auf 4,5 vH (Tabelle 1). Die Einnahmen stiegen trotz der Wachstumsverluste in der zweiten Jahreshälfte immerhin noch um 6,6 vH, so daß der Neuverschuldungsbedarf um über 2,2 Mrd. DM auf 4,08 Mrd. DM sank. Somit hat die Finanzpolitik in einer labilen Konjunkturphase zur Destabilisierung beigetragen.

¹ Zu den Gründen vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Stabilisierung ohne Stagnation. Jahresgutachten 1965/66. Stuttgart - Mainz 1965, Ziff. 148 ff.

Deutlich wird dies insbesondere im Bereich der öffentlichen Investitionsausgaben. Die Bruttoinvestitionen der Gebietskörperschaften, die zum überwiegenden Teil Investitionen in Bauten sind, stagnierten 1965 und 1966 nahezu, nachdem sie zuvor stark ausgeweitet worden waren¹. Da die öffentlichen Bauinvestitionen etwa ein Viertel der gesamten Bauinvestitionen ausmachen und zudem ein Teil der privaten von den öffentlichen Investitionen abhängt, haben Bund, Länder und Gemeinden zu der oben konstatierten Tendenzwende bei den Investitionen beigesteuert. Allein erklären läßt sich diese dadurch freilich noch nicht.

Es bleibt zu fragen, warum die finanzpolitischen Instanzen 1966, nachdem sich ein Abschwung abzuzeichnen begann, nicht auf einen Expansionskurs umschwenkten. Zwar sind auch in dieser Situation die verschiedenen Verzögerungen - Informations-Lag, Diagnose-Lag und Entscheidungs-Lag - zu berücksichtigen, aber auch sonst wäre eine antizyklische Politik vor allem aus zwei Gründen kaum möglich gewesen. Zum einen hatte man sein Pulver durch die Ausgabensteigerungen und Steuersenkungen der Jahre 1965/66 größtenteils verschossen. Die aufgelaufenen Haushaltsdefizite wurden als besorgniserregend hoch angesehen; ihre Reduzierung war in der öffentlichen Meinung erste Politikerpflicht. Zum anderen befand sich die Finanzpolitik unter massivem Druck von seiten der Geldpolitik, die Ausgaben zu kürzen². Bei der Bundesbank stand die Inflationsbekämpfung im Vordergrund. Die mit einer solchen Politik verbundenen steigenden Zinsen verteuerten die Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben in zunehmendem Maße. Die Rolle der Geldpolitik soll im folgenden näher beleuchtet werden.

¹ Vgl. Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, a.a.O., S. 42.

² Vgl. Herbert Giersch: Growth, Cycles and Exchange Rates - The Experience of West Germany. Wicksell Lectures 1970. Uppsala 1970, S. 21.

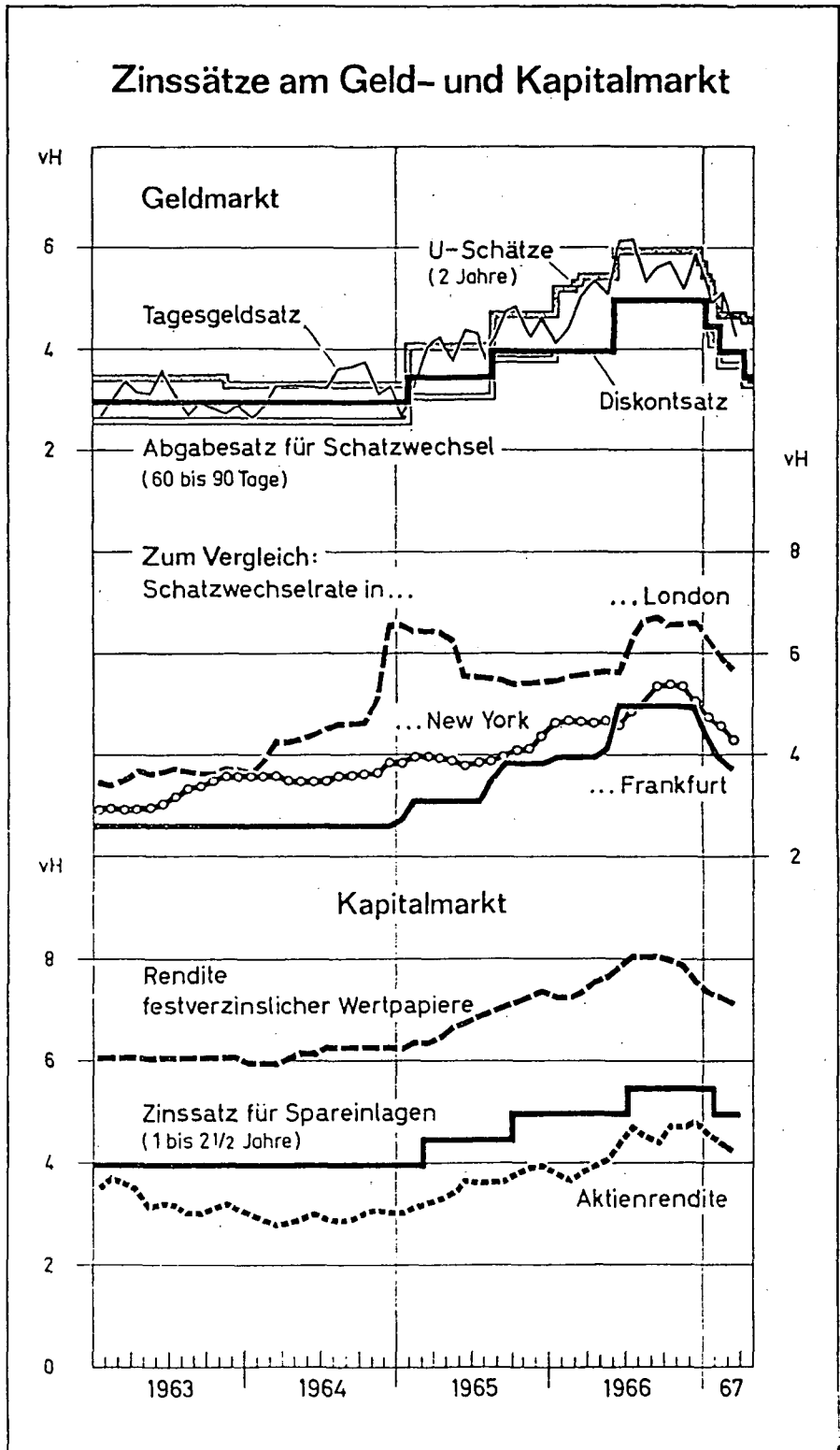
2. Machtdemonstration der Notenbank

Das Grundproblem der deutschen Geldpolitik in den sechziger Jahren bestand darin, daß eine Stabilisierung des Preisniveaus in einer inflationierenden Weltwirtschaft unter den Rahmenbedingungen fester Wechselkurse und freier Konvertibilität auf Dauer unmöglich war. Exemplarisch dafür waren die Erfahrungen der Jahre 1964 und 1965: Die leichte Konjunkturabkühlung von 1962/63 hatte nicht ausgereicht, um den importierten Preisauftrieb zu dämpfen. Im Jahre 1963 stieg der Preisindex für die Lebenshaltung um 3 vH, eine für damalige Verhältnisse eklatante Abweichung vom Ziel der Preisniveaustabilität. Seit Beginn des Jahres 1964 war deshalb die Bundesbank um einen restriktiveren Kurs bemüht. Die aus dem Leistungsbilanzüberschuß resultierenden Devisenzuflüsse konterkarierten diese Bemühungen jedoch; die private Wirtschaft war reichlich mit Liquidität versorgt. Die international recht niedrigen Zinsen machten zudem deutliche Zinserhöhungen im Inland unmöglich. Die Bundesbank behalf sich im März 1964 mit der Ankündigung (!) einer 25%igen Steuer auf die Erträge festverzinslicher Wertpapiere im Eigentum von Ausländern (Kuponsteuer). Zwar wurde die Steuer erst ein Jahr später eingeführt, die Kapitalimporte gingen jedoch schon 1964 spürbar zurück¹. Obwohl zusätzlich im August 1964 die Mindestreservesätze um 10 vH erhöht wurden, muß die Restriktionspolitik der Bundesbank im Jahre 1964 insgesamt als wirkungslos bezeichnet werden.

Im Januar und August 1965 erhöhte die Bundesbank den Diskontsatz um jeweils 0,5 Prozentpunkte auf 4 vH, nachdem er seit 1961 3 vH betragen hatte (Schaubild 4). Die Geldmarktzinsen stiegen in der Bundesrepublik stärker als im Ausland. Ermöglicht wurde der leichte Zinsanstieg durch eine Veränderung der außenwirtschaftlichen Situation: Ab Mitte 1965 wies die Leistungsbilanz ein Defi-

¹ Vgl. dazu Otmar Emminger: "Deutsche Geld- und Währungspolitik im Spannungsfeld zwischen innerem und äußerem Gleichgewicht (1948-1975)", in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt am Main 1976, S. 512.

Schaubild 4



Quelle: Deutsche Bundesbank.

zit aus; damit einher gingen Devisenabflüsse. Der bis dahin vorherrschende Zielkonflikt der Geldpolitik schien aufgehoben, die Bundesbank sah sich "in der 'klassischen' Situation, in der die restriktiven Maßnahmen der Wiederherstellung des wirtschaftlichen Gleichgewichts sowohl im Inneren als auch in den außenwirtschaftlichen Beziehungen dienen"¹. Die Konstellation schien günstig: Steigende Zinsen im Ausland ließen inländische Zinserhöhungen zu, das Zahlungsbilanzdefizit bedeutete einen zusätzlichen Liquiditätsentzug, und der anhaltende Kosten- und Preisauftrieb - zur Jahreswende 1965/66 lag die Inflationsrate bei über 4 vH -, der nicht zuletzt von der überaus expansiven Finanzpolitik angeheizt wurde, rechtfertigte die monetäre Restriktion. Kurz: Die Bundesbank nutzte die vermeintliche Gunst der Stunde und zeigte, "that it was still a powerful authority in spite of convertibility"². Im Mai 1966 wurde der Diskontsatz auf 5 vH heraufgesetzt, Anfang Juli erreichte die Durchschnittsrendite einiger wichtiger Rentenwerte ihren Höchststand mit 8,4 vH³.

Im Ergebnis führte diese Machtdemonstration der Bundesbank - im Zusammenwirken mit der zunächst expansiven, dann restriktiven Finanzpolitik - zu der scharfen Stabilisierungskrise von 1966/67. Die angesichts kräftig steigender Lohnkosten - die Tariflöhne und -gehälter expandierten Anfang 1966 um 6-7 vH⁴ - ohnehin labile Investitionstätigkeit brach bei den steigenden Zinsen ein (Schaubild 3).

Die Frage nach dem Vorliegen von Politikversagen läßt sich für die Finanzpolitik eindeutig bejahen (siehe oben). Für die Geld-

¹ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1965. Frankfurt am Main 1966, S. 2.

² Herbert Giersch: Growth, Cycles, and Exchange Rates, a.a.O., S. 24.

³ Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1966. Frankfurt am Main 1967, S. 4.

⁴ Vgl. Helmut Schlesinger: "Beschäftigungs- und Konjunkturpolitik in der Bundesrepublik Deutschland", in: Willi Albers et al. (Hrsg.): Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Bd. 1. Stuttgart u.a.O. 1977, S. 508.

politik ist dies problematisch: Kann man ihr verdenken, daß sie ihre Instrumente schlagkräftig einsetzte, als das außenwirtschaftliche Umfeld ihr dies ausnahmsweise einmal ermöglichte? Im Rückblick - with the benefit of hindsight - lautet das Urteil: Der Preis der Stabilisierungsrezession war zu hoch. Die durch das Währungssystem bedingten Mängel sind aber als mildernde Umstände zu berücksichtigen.

3. "Stabilisierung ohne Stagnation" - Eine Alternativstrategie

Die Diagnose eines Fehlverhaltens von Geld- und Finanzpolitikern im Vorfeld des Konjunktur einbruchs von 1966/67 impliziert, daß eine andere Politik die Rezession hätte vermeiden oder zumindest mildern können. Beispielhaft soll hier die Politikkonzeption des Sachverständigenrats kurz erläutert werden, der in seinem Jahresgutachten vom Herbst 1965 ein Programm der "Stabilisierung ohne Stabilisierungskrise" vorschlug¹.

Ziel der Konzeption war es, die Inflationsrate durch abgestimmtes Verhalten von Staat, Notenbank und Tarifparteien (konzertierte Aktion) innerhalb von zwei Jahren von 3 vH auf 1 vH zurückzuführen. Der Sachverständigenrat hielt dieses Ziel für erreichbar, wenn im Jahre 1966

- die Gebietskörperschaften ihre Ausgaben nur mit der voraussehbaren Steigerungsrate des realen Sozialprodukts (4 vH) plus höchstens 2 vH erhöhten,
- die Bundesbank das Kreditvolumen um ebenfalls maximal 6 vH ausdehnte,
- die Tarifparteien Lohnsteigerungen vereinbarten, die den Produktivitätszuwachs um maximal 2 vH überschreiten, und
- diese Stabilisierungspolitik außenwirtschaftlich abgesichert werden könne.

¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Stabilisierung ohne Stagnation, a.a.O., Ziff. 178 ff.

Durch ein solches abgestimmtes Vorgehen sollte eine Stabilisierungskrise vermieden werden, "die nach allen Erfahrungen der Konjunkturgeschichte um so mehr droht, je länger eine inflatorische Entwicklung angehalten hat und je stärker sie war"¹.

Diese Warnung wurde jedoch nicht ernst genommen; insbesondere lehnte die Bundesregierung das vom Rat propagierte Konzept der Allmählichkeit ab: "Die Bundesregierung kann von ihrem Ziel, die Stabilisierung so rasch wie möglich zu erreichen, nicht ablassen. Deshalb unterstreicht sie mit besonderem Nachdruck, daß die Erhöhung der Nachfrage unbedingt unter den vom Sachverständigenrat genannten Sätzen bleiben muß"². Gemäß diesem Motto handelten Finanz- und Geldpolitik dann auch; sie versuchten, den Preisanstieg ausschließlich mit einer "konzentrierten statt konzertierten"³ Nachfragedämpfung zu bekämpfen. Die Lohnabschlüsse überstiegen die vom Rat vorgeschlagenen, und eine Verschärfung des Preiswettbewerbs von außen durch eine Aufwertung der DM unterblieb. Das Ergebnis ist bekannt.

Alles in allem hätte eine konzertierte Aktion nach dem Muster des Sachverständigenrats den Konjunkturabschwung wohl abschwächen können, wenn auch eine gewisse Abkühlung nach den konjunkturpolitischen Übersteigerungen der Jahre 1964 und 1965 bereits angelegt war. Den eigentlichen Engpaßfaktor hatte der Rat schon 1965 erkannt: "Stabilisierung ohne Stabilisierungskrise erscheint (...) als eine Aufgabe, die hohe Anforderungen an die psychologische und politische Führungskraft der Regierung stellt"⁴.

¹ Ebenda, Ziff. 186.

² Stellungnahme der Bundesregierung vom Januar 1966 zum Jahresgutachten 1965/66, Ziff. 18. Beilage zum Jahresgutachten 1965/66 des Sachverständigenrats, a.a.O.

³ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Expansion und Stabilität. Jahresgutachten 1966/67. Stuttgart - Mainz 1966, Ziff. 246.

⁴ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Stabilisierung ohne Stagnation, a.a.O., Ziff. 205.

IV. Konjunkturpolitik in der Talsohle

Die bundesdeutsche Wirtschaft befand sich seit Mitte 1966 in einem kumulativen Abschwung; im Laufe des Herbstes wurde dies den wirtschaftspolitischen Instanzen und der Öffentlichkeit nach und nach bewußt. Dennoch blieben Notenbank und Bundesregierung bis Ende 1966 auf grundsätzlich restriktivem Kurs. Dazu dürfte beigetragen haben, daß das Ausmaß des Abschwungs zunächst noch unterschätzt wurde¹. Zudem lenkte wohl die Regierungskrise vorübergehend von der Wirtschaftskrise ab.

Am ehesten reagierte noch die Geldpolitik, bei der der "inside lag" vom Erkennen der Situation bis zum Ergreifen von Maßnahmen in der Regel kürzer ist als bei der Finanzpolitik. Angesichts von ihr diagnostizierter "Entspannungssymptome" lockerte die Bundesbank ihren Kurs ab dem Sommer 1966 graduell. Die Lockerung bestand freilich lediglich darin, daß man die Liquiditätszuflüsse im privaten Sektor, die sich aus den ab der Jahresmitte 1966 wieder steigenden Überschüssen der Leistungsbilanz ergaben, hinnahm, anstatt sie zu neutralisieren². Vor allem unterließ die Bundesbank es, ihrem vorsichtigen Kurswechsel "durch ins Auge fallende Maßnahmen einen Signalcharakter zu geben"³.

Ab der Jahreswende 1966/67 wurde die Geldpolitik zunehmend expansiver⁴. In mehreren Schritten wurden die Mindestreservesätze gesenkt; von Februar bis September 1967 erhöhten sich dadurch die freien Liquiditätsreserven der Geschäftsbanken um knapp 6 Mrd. DM. Ebenfalls schrittweise senkte die Bundesbank den Diskontsatz

¹ Etwa vom Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten vom November 1966. Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Expansion und Stabilität, a.a.O., Tab. 39.

² Siehe Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1966, a.a.O., S. 5.

³ Ebenda.

⁴ Die folgende Beschreibung basiert auf der konjunkturpolitischen Chronik in: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1967, Frankfurt am Main 1968, S. 5.

um jeweils einen halben Prozentpunkt von 5 vH bis auf 3 vH im Mai 1967, was ihr von Karl Schiller den Vorwurf einer "Politik der halbprozentigen Trippelschritte" eintrug. Die Zinsen am inländischen Geld- und Kapitalmarkt sanken aber nur langsam, da das Zinsgefälle zum Ausland mit jedem Rückgang im Inland größer wurde¹. Wenn von der Geldpolitik deshalb auch keine kräftigen Impulse für einen erneuten Aufschwung kamen, so hat sie diesen zumindest nicht behindert. Allerdings hat sie, wie im folgenden erläutert wird, zur Verzögerung expansiver finanzpolitischer Maßnahmen beigetragen.

Die Finanzpolitik gab Anfang 1967 bei angezogener Handbremse Gas: Im Januar beschloß das Bundeskabinett, die Deckungslücke im Bundeshaushalt von 3,7 Mrd. DM durch Ausgabenkürzungen zu beseitigen und gleichzeitig kreditfinanzierte öffentliche Investitionen in Höhe von 2,5 Mrd. DM ("Eventualhaushalt") zu tätigen. Hinzu kamen Sonderabschreibungen für bis zum 31. Oktober 1967 gekaufte oder in Auftrag gegebene Investitionsgüter. Die paradox erscheinende Politik des gleichzeitigen "Jätens und Säens" (Karl Schiller) spiegelt die schwierige Lage wider, in der sich die neue Regierung befand: In weiten Kreisen der Öffentlichkeit - unterstützt durch die Haltung von Bundesbank und Industrie - wurde die Haushaltskonsolidierung als vorrangig angesehen; expansiven konjunkturpolitischen Maßnahmen gegenüber war man zunächst mißtrauisch². Das Ergebnis war ein Kompromiß: Im Austausch gegen eine Verfügung des Finanzministers, daß 25 vH der Ausgaben des regulären Haushalts gesperrt wurden, finanzierte die Bundesbank ein erstes Sofortprogramm von 850 Mio. DM im Rahmen des Eventualhaushalts.

Nach dem zögerlichen Beginn beschloß das Kabinett erst im April, - den Eventualhaushalt mit höchster Dringlichkeit und in vollem Umfang zu verwirklichen;

¹ Vgl. Helmut Schlesinger, "Beschäftigungs- und Konjunkturpolitik in der Bundesrepublik Deutschland", a.a.O., S. 509.

² Vgl. Herbert Giersch: "Episoden und Lehren der Globalsteuerung", a.a.O., S. 280.

- die 25 vH-Ausgabensperrung im normalen Haushalt aufzuheben;
- ein zweites Konjunkturprogramm vorzubereiten.

Ausschlaggebend waren dabei wohl die schlechten Nachrichten vom Arbeitsmarkt - im Februar erreichte die Zahl der Erwerbslosen ihren Höchststand von 674 000 - und die Einsicht, daß angesichts der nach wie vor prozyklischen Ausgabenpolitik von Ländern und Gemeinden größere Anstrengungen von seiten des Bundes nötig waren.

Erst nachdem das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz im Juni in Kraft getreten war, beschloß die Regierung das zweite Konjunkturprogramm mit einem Ausgabenvolumen von über 5 Mrd. DM. Dabei lag der Schwerpunkt auf öffentlichen Investitionen von Bund, Ländern und Gemeinden. Die Auftragsvergabe erfolgte wie beim ersten Programm recht zügig; tatsächliche Ausgaben wurden aber im ersten Halbjahr 1967 nicht, im zweiten Halbjahr 1967 kaum geleistet¹. Ihre volle antizyklische Wirkung entfalteten die Konjunkturprogramme erst 1968, als der Tiefpunkt der Rezession bereits überschritten war.

Zur Stabilisierung haben Bund, Länder und Gemeinden zusammen 1967 hauptsächlich dadurch beigetragen, daß sie die rezessionsbedingten Steuerausfälle hinnahmen und ihre Ausgaben dennoch weiter erhöhten (Tabelle 2). Ein konsequent antizyklisches Verhalten ist allerdings nur beim Bund festzustellen. Die Gemeinden kürzten ihre Ausgaben bei steigenden Einnahmen (die hauptsächlich aus Übertragungen von Bund und Ländern stammten) und verhielten sich somit eindeutig prozyklisch. Die Ausgaben der Gebietskörperschaften für Bruttoinvestitionen insgesamt sanken 1967 sogar um 11,3 vH. Dies bestätigt die These, daß der Umschwung bei den

¹ Vgl. Helmut Schlesinger: "Beschäftigungs- und Konjunkturpolitik in der Bundesrepublik Deutschland", a.a.O., S. 509. Die geringen Wirkungen des ersten Konjunkturprogramms beschreibt Dietrich Lüdeke: "Die Ausgaben des ersten Konjunkturprogramms und ihre Wirkungen auf einzelne Kreislaufaggregate - Eine ökonometrische Analyse". Ifo-Studien, Vol. 13, 1967, S. 21-34.

Investitionen Mitte 1967 vom privaten Sektor getragen wurde. Hierzu dürften die von der Regierung gewährten Sonderabschreibungen beigetragen haben.

Tabelle 2: Die öffentlichen Haushalte 1967

	Bund	Länder	Gemeinden	Zusammen
Ausgaben ^a	+8,1	+3,9	-5,8	+3,8
- darunter Brutto- investitionen	+13,4	-11,5	-17,0	-11,3
Einnahmen ^a	+2,2	+3,3	+2,6	+2,6
Defizit (Mrd. DM)	-4480	-1050	-230	-5760

^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

Quelle: Siehe Tabelle 1.

Einen größeren Anteil am Umschwung als die Konjunkturpolitik hatte die Auslandsnachfrage: Die Exporte erhöhten sich 1967 um real 8 vH (Schaubild 2); die Importe sanken im Zuge der abschwächenden Inlandsnachfrage um knapp 1 vH. Der Beitrag der Nettoexporte zum Zuwachs des Bruttosozialprodukts betrug damit 1,6 vH; in anderen Worten: Ohne diesen Beitrag wäre das Sozialprodukt 1967 real nicht um 0,1 vH, sondern um 1,7 vH geschrumpft.

Insgesamt kann die Konjunkturpolitik 1967 als mäßig expansiv charakterisiert werden. Die Konjunkturwende hat sie durch ihr zunächst zögerliches Vorgehen nicht bewirkt, jedoch trug sie etwa ab Ende 1967 zur Verstärkung des Aufschwungs bei.

V. Schlußbemerkung

Die Rezession von 1966/67 war das Ergebnis einer im vorhergehenden Aufschwung zunächst zu expansiven und dann zu restriktiven Wirtschaftspolitik. Als die kumulative Abwärtsbewegung einsetzte, reagierten Notenbank und Regierung mit beträchtlicher Verzögerung. Diese Fehler wurden schon damals erkannt; das Konzept der Globalsteuerung schien Besserung zu verheißen. Mehr als zwanzig Jahre und zwei Rezessionen später wissen wir, daß die Hoffnung troy: Die Konjunkturzyklen seit 1967 verliefen nach ähnlichem Muster, da Notenbank und Finanzpolitik ihre go-stop Politik fortsetzten. Die neue (alte) Losung lautet deshalb: Regelbindung anstelle von diskretionärer Politik!

Literaturverzeichnis:

- Boss, Alfred, Zur Messung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, Nr. 285, März 1987.
- Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht. Frankfurt, versch. Jgg.
- Emminger, Otmar, "Deutsche Geld- und Währungspolitik im Spannungsfeld zwischen innerem und äußerem Gleichgewicht (1948-1975)", in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975. Frankfurt am Main 1976.
- Giersch, Herbert, "Episoden und Lehren der Globalsteuerung", in: Heiko Körner et al. (Hrsg.), Wirtschaftspolitik - Wissenschaft und politische Aufgabe. Festschrift zum 65. Geburtstag von Karl Schiller. Bern, Stuttgart 1976.
- , Growth, Cycles and Exchange Rates - The Experience of West Germany. Wicksell Lectures 1970. Uppsala 1970.
- Lüdeke, Dietrich, "Die Ausgaben des ersten Konjunkturprogramms und ihre Wirkungen auf einzelne Kreislaufaggregate - Eine ökonomische Analyse". Ifo-Studien, Vol. 13, 1967.
- Neumark, Fritz, "Ein neuer Kommentar zum Stabilitätsgesetz". Finanzarchiv, N.F. Bd. 28, 1969.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten, versch. Jgg. Stuttgart, Mainz.
- Scheide, Joachim, "Zur aktuellen konjunkturpolitischen Diskussion in der Bundesrepublik Deutschland". Die Weltwirtschaft, 1987, H. 2.
- Schlecht, Otto, "Hat die Globalsteuerung versagt?", in: Heiko Körner et al. (Hrsg.), Wirtschaftspolitik - Wissenschaft und politische Aufgabe. Festschrift zum 65. Geburtstag von Karl Schiller. Bern, Stuttgart 1976.
- Schlesinger, Helmut, "Beschäftigungs- und Konjunkturpolitik in der Bundesrepublik Deutschland", in: Willi Albers et al. (Hrsg.), Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Bd. 1. Stuttgart u.a.O. 1977.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.), Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, 1960 bis 1983. Fachserie 18, Reihe S.6, Stuttgart, Mainz 1984.
- Tichy, Gunther J., Konjunkturschwankungen - Theorie, Messung, Prognose. Berlin, Heidelberg, New York 1976.