

Tilburg University

## De conjunctuurontwikkeling van West-Duitsland in de periode 1954-1958

Smulders, A.A.J.

*Published in:*  
Maandschrift Economie

*Publication date:*  
1959

*Document Version*  
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

*Citation for published version (APA):*  
Smulders, A. A. J. (1959). De conjunctuurontwikkeling van West-Duitsland in de periode 1954-1958. *Maandschrift Economie*, 23(10), 545-554.

### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

# ECONOMIE

Tijdschrift voor Algemeen Economische  
Bedrijfs-Economische en Sociale Vraagstukken

Drie en twintigste jaargang

No. 10

juli 1959

## DE CONJUNCTUURONTWIKKELING VAN WEST- DUITSLAND IN DE PERIODE 1954—1958 \*)

door

Drs. A. A. J. SMULDERS

In het onderstaande zal een korte analyse worden gegeven van het conjunctuurverloop in West-Duitsland in de jaren 1954 t/m 1958 <sup>1)</sup> en de les, die daaruit getrokken kan worden.

*De periode 1954—1956.*

In de jaren 1954 t/m 1956 heerste in West-Duitsland een hoogconjunctuur, welke gekenmerkt wordt door een snellere stijging van de particuliere investeringen dan het particuliere spaar-accres bedroeg.

**Tabel 1**

*Particuliere besparingen en investeringen in mrd. D.M.*

	1954	1955	1956	1957	1958
Investeringen	20,1	24,7	23,8	24,5	25,2
Oppottingen	-0,7	-2,3	-0,4	4,5	3,1
Kapitaalexport	0,6	0,1	-0,7	-1,4	1,1 a)
	20,0	22,5	22,7	27,6	29,4

	1954	1955	1956	1957	1958
Besparingen	16,3	17,8	17,5	21,3	22,7
Kapitaalontvangsten	3,7	4,7	5,2	6,3	6,7
	20,0	22,5	22,7	27,6	29,4

a) = globale schatting.

\*) Dit artikel werd opgesteld op het Economisch-Sociologisch Instituut.

<sup>1)</sup> De door ons gebezigde bronnen zijn:

Geschäftsberichte der Bank Deutscher Länder 1954, 1955, 1956;

Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank 1957;

Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Februar 1959.

Desondanks werd door dit land in deze goede jaren geen betalingsbalanstekort gerealiseerd, omdat de Duitse overheid toen belangrijke bedragen oppotpte.

**Tabel 2**

*Overheidsinvesteringen en -besparingen in mrd. D.M.*

	1954	1955	1956	1957	1958
Investeringen	3,4	4,9	5,5	5,7	6,0 a)
Kapitaalverstrekkingen	3,7	4,7	5,2	6,3	6,7
Oppottingen	3,0	4,0	4,4	0,5	0,5 a)
Kapitaalexport	0,7	0,7	1,1	2,2	1,7 a)
	10,8	14,3	16,2	14,7	14,9

  

	1954	1955	1956	1957	1958
Besparingen	10,8	14,3	16,2	14,7	14,9
	10,8	14,3	16,2	14,7	14,9

a) = globale schatting.

*De investeringen in de jaren 1954 - 1956.*

Gedeeltelijk werden de hoge investeringen in deze periode veroorzaakt door de hoog-conjunctuur zelf en hadden zij dus een geïnduceerd karakter; de tengevolge van de hoog-conjunctuur stijgende output deed nieuwe investeringsbehoeften ontstaan. Gedeeltelijk werden zij gestimuleerd door de voor investeringen geldende fiscale faciliteiten.

Als belangrijkste impuls van fiscale aard kan worden beschouwd de verhoging van de fiscaal toelaatbare afschrijvingen in het geval van de degressieve afschrijvingsmethode, welke in Duitsland frequent wordt toegepast. Dit hield dus in, dat de vaste activa in zeer korte tijd fiscaal konden worden afgeschreven en dat de Duitse ondernemers een belastingvoordeel konden incasseren mits zij althans tijds tot reinvestatie van hun verdiende afschrijvingen overgingen. Deze reinvestatie dwingt de ondernemer echter weer tot nieuwe investeringen, wil hij zich het behaalde voordeel niet zien ontgaan. Uiteraard zijn fiscale faciliteiten op zich niet voldoende om een hoog investeringsniveau te induceren, maar in samenhang met de zowel uit conjunctureel als structureel oogpunt gunstige marktvooruitzichten, vormen zij een voldoende verklaringsgrond.

*Het spaar-accres in de jaren 1954 - 1956.*

Droeg de hoog-conjunctuur in West-Duitsland in de aanvangsjaren — de hoog-conjunctuur zette vrijwel onmiddellijk na de monetaire hervorming van 1948 in — nog het karakter van een „Mengen-Konjunktur”, in de periode 1954-1956 deden zich aan de aanbodzijde tal van knelpunten voor en kwam de conjunctuur in West-Duitsland te verkeren in een fase van „over-full employment”. De concurrentie van de ondernemers om de schaarse arbeidskrachten dreef het loonpeil omhoog. De inkomensstijging, die hiervan het gevolg was, was conjunctuur-dynamisch daarom zo belangrijk, omdat zij gepaard ging met een hogere verbruiksneiging. De marginale spaarquote was zeer klein; vrijwel het gehele additionele inkomen werd — althans in de jaren 1955 en 1956 — aangewend in de consumptieve sfeer. Werd in 1954 nog 16% van het additionele inkomen van de particuliere sector gespaard en werd zodoende enigszins een tegenwicht gevormd tegen de prijsstijgingstendenzen, in 1955 en 1956 was de toeneming van het verbruik in deze sector groter dan de toeneming van de particuliere besparingen, zodat de gemiddelde spaarquote van de particuliere sector in deze jaren afnam. Zodoende kon de gemiddelde spaarquote van 6,7% in 1954 tot 5,7% in 1956 dalen (zie tabel 3). De hogere consumptiequote in deze fase van de

Tabel 3

*Inkomen, verbruik en besparingen in de gezinssector*

	1954	1955	1956	1957	1958	1955	1956	1957	1958
	Mrd. D.M.					verandering in % t.o.v. het voorafgaande jaar			
(1) Beschikbaar inkomen	99,0	109,0	121,4	133,9	142,5	+10,1	+11,3	+10,3	+ 6,4
(2) Consumptie	92,3	102,3	114,5	123,0	130,0	+10,8	+11,8	+ 7,5	+ 5,7
(3) Besparingen = (1) — (2)	6,7	6,7	6,9	10,9	12,5	0	+ 3,8	+57,7	+14,4
(4) Spaarquote (3) in procenten van (1)	6,7	6,1	5,7	8,2	8,8				

hoog-conjunctuur leidde tot een snellere expansie van de consumptie-goederen-industrie dan voorheen, hetgeen resulteerde in een verbruiksconjunctuur met cumulatieve werking. Met de sterke toename van de productie van consumptiegoederen steeg de behoefte aan arbeidskrachten in de consumptie-goederen-industrie, waardoor de bovenvermelde loonstijgingen nog werden versterkt.

Bovendien leidde de groei van het verbruik zowel tot uitbreidingsinvesteringen, als tot investeringen in de diepte; de arbeids-schaarste dwong tot het aanwenden van meer kapitaal-intensieve productiemethoden.

*De conjuncturele betekenis van de kasoverschotten van de Duitse overheid in de jaren 1954 - 1956.*

Het spaartekort van de particuliere sector in de jaren 1954-1956 werd meer dan geneutraliseerd door het grote spaaroverschot, dat de Duitse overheid in deze periode realiseerde. Tengevolge van de grote bedragen, welke de Duitse overheid in deze jaren overhield (zie tabel 2), waren de Duitse nationale oppottingen per saldo toch nog positief, zodat de hoog-conjunctuur gepaard ging met een accumulatie van goud en deviezen.

**Tabel 4**

*Confrontatie mutaties in goud- en deviezenvoorraad en oppottingen in mrd. D.M.*

	1954	1955	1956	1957	1958
Goud en deviezen	+2,7	+1,9	+4,6	+5,1	+3,6
	+2,7	+1,9	+4,6	+5,1	+3,6
Oppottingen	1954	1955	1956	1957	1958
Particuliere sector	3,0	4,0	4,4	0,5	0,5
Overheid	-0,3	-2,1	0,2	4,6	3,1
	2,7	1,9	4,6	5,1	3,6

Het conjunctuurdempend effect van deze overheidsoppottingen moet men echter niet overschatten. De toevloed van deviezen, die van deze oppottingen de gunstige keerzijde vormen, leidde tot vergrote liquiditeit van het particuliere bankwezen. Voorts had de oppotting van belasting door de overheid tot gevolg een vergrote crediet-behoefte in de particuliere sector. De hoge belasting-

tarieven in samenhang met de fiscale faciliteiten voor de investeringen vormden een premie op de expansie, die bij het ontbreken van voldoende particuliere besparingen gefinancierd moest worden met bankcrediet (zie onze opmerkingen hiervoor over de dalende particuliere spaarquote).

De sterke credietbehoefte van de particuliere sector kan dus niet als een volledig van de oppottingsneiging der overheid onafhankelijke factor worden beschouwd.

#### *De periode 1956 - 1958.*

Vanaf 1956 lijkt de conjunctuur meer op het begin van een omslag; de particuliere besparingen nemen thans immers veel sneller toe dan de particuliere investeringen (zie tabel 1).

De depressieve werking van de hieruit resulterende oppottingsactiviteit wordt grotendeels op het buitenland afgewenteld.

Aangezien de overheidssector zich in deze periode praktisch monetair neutraal heeft gedragen — de overheidsoppottingen bedroegen in 1957 en 1958 resp. 0,5 mrd. D.M. en 0,5 mrd. D.M. (zie tabel 2) — dient de aandacht te worden geconcentreerd op de evenwichtsverstoring in de particuliere sector.

#### *De investeringen in de periode 1956 - 1958.*

De investeringen werden in deze jaren geremd doordat de investeringsprikkels, die in de voorafgaande jaren waren uitgegaan van bepaalde fiscale faciliteiten — met name de introductie van de degressieve afschrijvingen — nu niet meer werkzaam waren. Aan de degressieve afschrijving zijn bij de wet van 18 juli 1958 beperkende bepalingen gesteld, welke erop gericht zijn de zelffinanciering te beperken ten gunste van de externe financiering. De degressieve afschrijving mocht voortaan niet meer bedragen dan  $2,5 \times$  de lineaire en mocht bovendien maximaal 25% bedragen. Een tweede factor waardoor niet alleen de mogelijkheid tot zelffinanciering maar ook de investeringsneiging werd beïnvloed, was de stijgende loonquote van het nationaal inkomen en de dienovereenkomstige relatief ongunstiger ontwikkeling van het ondernemersinkomen en het inkomen uit vermogen, welke werd veroorzaakt door stijgende loonkosten en dalende opbrengst per productie-eenheid, terwijl niet voldoende compensatie werd gevonden in een hogere totaal-omzet.

Ofschoon het bruto-inkomen uit onderneming en vermogen toenam, nam het aandeel van dit inkomen in het totale nationale

inkomen af (zie tabel 6). Zoals verder uit de tabel blijkt, ver-  
toonden de voor interne financiering meer relevante netto-reser-  
veringen een nog ongunstiger verloop, aangezien deze ook in  
absolute termen achteruitgingen.

Tabel 5

*Ontwikkeling van het ondernemersinkomen en het inkomen uit  
vermogen.*

	1956	1957	1958	1957	1958
	mrd. D.M.			verandering in % t.o.v. het vooraf- gaande jaar	
(1) Nationaal inkomen	147,9	160,3	169,1	+ 8,4	+ 5,5
(2) Bruto-inkomen uit onzelfstandige arbeid	91,8	99,9	108,1	+ 8,9	+ 8,2
(3) Bruto-inkomen uit onderneming en ver- mogen in % van het nationaal inkomen	56,1 (37,9)	60,3 (37,6)	61,0 (36,1)	+ 7,5 + 17,1	+ 1,1 — 0,4
(4) Directe belastingen	11,8	13,8	13,8		
(5) Netto-vermogens- overdrachten aan andere sectoren	5,5	6,4	6,9	+ 16,7	+ 7,6
(6) Netto-inkomen uit onderneming en ver- mogen (3)—(4)—(5)	38,8	40,1	40,3	+ 3,3	+ 0,6
(7) Privé-onttrekkingen	28,2	29,7	30,1	+ 5,2	+ 1,4
(8) Netto-reserveringen	10,6	10,4	10,2	— 2,1	— 1,5

*De besparingen in de periode 1956 - 1958.*

Aangezien — zoals reeds opgemerkt — de besparingen van  
bedrijven in genoemde periode zijn gedaald (zie tabel 5), moet  
het spaarexcedent in de particuliere sector geheel aan de sector  
gezinnen worden toegerekend. Zowel in 1957 als in 1958 stegen  
de besparingen in de gezinssector sneller dan het beschikbaar  
inkomen, zodat de gemiddelde spaarquote in deze sector een  
stijgend verloop had (zie tabel 3).

Tengevolge hiervan trad een vertraging op in de groei van het particuliere verbruik. Steeg het particuliere verbruik in 1956 nog met 11,8% ten opzichte van 1955, in 1957 en 1958 waren de resp. stijgingspercentages 7,5% en 5,7%.

#### *De West-Duitse betalingsbalans.*

Zowel in de haussejaren (1954 - 1956) als in de eropvolgende recessie-periode heeft de betalingsbalans van West-Duitsland grote overschotten vertoond. De spanningen, die hieruit ontstonden bereikten hun hoogtepunt in de zomer van 1957, toen verwachtingen van een revaluatie van de D.M., c.q. van een devaluatie van de zwakkere valuta, leidden tot omvangrijke speculatieve geldbewegingen, die de reeds grote overschotten op de Duitse betalingsbalans nog versterkten.

Deze verwachtingen zijn evenwel niet uitgekomen, aangezien de West-Duitse monetaire autoriteiten — o.i. terecht — een herwaardering van de D.M. als instrument tot evenwichtsherstel van de hand wezen. De mening, welke bij velen in het buitenland had postgevat, n.l. dat de West-Duitse betalingsbalansoverschotten het gevolg waren van een verschil in prijsontwikkeling tussen de bondsrepubliek en haar handelspartners, zodat er een „fundamenteel disequilibrium” was ontstaan, welke door een herziening van de wisselkoersen moest worden hersteld, wordt in het jaarverslag 1957 van de Deutsche Bundesbank bestreden. Er wordt in het verslag op gewezen, dat in 1956 en 1957, de jaren van de sterkste activering van de West-Duitse betalingsbalans, de ontwikkeling van de prijzen en kosten in de bondsrepubliek gelijk is geweest aan de gemiddelde prijs- en kostenontwikkeling in de belangrijkste andere landen, zodat de betalingsbalansoverschotten niet moeten worden toegeschreven aan een verschil in prijsontwikkeling, maar aan een verschil in inkomensontwikkeling; m.a.w. niet het prijseffect, maar het inkomenseffect — de snellere stijging van de nationale inkomens in het buitenland — zou de oorzaak van de West-Duitse betalingsbalansoverschotten zijn, zodat bij een internationale conjuncturomslag (welke zich inmiddels heeft voorgedaan) de zuigkracht op de Duitse uitvoer belangrijk zou afnemen (wat zich niet heeft voorgedaan).

Naast dit conjuncturele argument voor „Ablehnung” van een revaluatie, wordt in het verslag nog gewezen op de sterkere belasting van de West-Duitse betalingsbalans in de naaste toekomst tengevolge van reeds nu vaststaande transacties, zowel op



lopende rekening als op kapitaalrekening, als daar zijn: de grotere invoer van militaire goederen en de toenemende herstelbetalingen. Deze ex ante vaststaande transacties hebben de tendentie het materiële overschot op de betalingsbalans te verkleinen en maken een behoorlijk overschot op de handels- en dienstenbalans gewenst.

Dit argument lijkt ons juist. Het eerste argument is echter minder juist. Immers ondanks het feit, dat in 1958 een internationale recessie heerste, vertoonde de West-Duitse betalingsbalans een toenemend overschot. Kennelijk is de bondsrepubliek meer deflatoir geweest dan het buitenland; het West-Duitse nationale spaaroverschot dat in de hoogconjunctuur reeds aanzienlijk was, bedroeg in 1958 6,4 mrd. D.M. (In 1954, 1955 en 1956 waren deze bedragen resp. 3,6, 2,5 en 4,4.

Tabel 6  
*Mutaties nationale balans in mrd. D.M.*

Investerings	1954	1955	1956	1957	1958
Binnenland	23,5	29,6	29,3	30,2	31,2 a)
Exportoverschot	3,6	2,5	4,4	5,8	6,4
	27,1	32,1	33,7	36,0	37,6
Besparingen	1954	1955	1956	1957	1958
Particuliere sector	16,3	17,8	17,5	21,3	22,7
Overheid	10,8	14,3	16,2	14,7	14,9
	27,1	32,1	33,7	36,0	37,6

a) = globale schatting.

Wat men in het verslag heeft willen aantonen is, dat de waarschijnlijke ontwikkeling van de Duitse betalingsbalans — zowel de conjuncturele (1e argument), als de structurele (2e argument) — een revaluatie van de D.M. ongewenst maakte.

De kennis van de ontwikkeling der feiten, zoals die zich sinds 1957 heeft voorgedaan — internationale recessie met handhaving van de Duitse deviezenoverschotten — dwingt echter tot de volgende uitgebreidere probleemstelling: welk economisch instrument moet door West-Duitsland worden toegepast, opdat:

- 1e. de Duitse deviezenaccumulatie vermindert;
- 2e. de conjunctuur in West-Duitsland niet wordt geremd, maar — zo mogelijk — gestimuleerd;

Het is duidelijk, dat West-Duitsland ter bereiking van deze

doelstellingen niet tot revaluatie moet overgaan — want dit zou de particuliere investeringsgeneigdheid nog meer beperken — evenmin — om dezelfde redenen — tot een algemene loonsverhoging bij gelijkblijvende prijzen, doch veeleer tot een stimulering van de particuliere investeringen in het buitenland, dus tot particuliere kapitaalexport. Wanneer deze kapitaalexport zich richt naar landen met structurele kapitaalschaarste, met name naar onderontwikkelde gebieden, dan wordt tevens bereikt, dat ook deze gebieden voordeel hebben van de Duitse spaarpolitiek.

Minder aanbevelenswaardig lijkt ons een uitbreiding van de overheidsinvesteringen, omdat de overheidsfinanciering thans gezond genoemd kan worden en het niet zeker is of de particuliere surplusbesparingen wel door overheidsleningen kunnen worden geabsorbeerd.

Minder zinvol lijkt ons eveneens een verdergaande verlaging van de Duitse invoerrechten. Daarvoor is de conjunctuursituatie te wankel. Het gaat er juist om de investeringen te stimuleren en dit doet men niet, wanneer men de concurrentiepositie van de Duitse bedrijven slechter maakt via een verlaging van de invoerrechten.

#### *De West-Duitse kapitaalexport in 1957 en 1958.*

Zoals een beschouwing van de tabellen leert, bedroeg de kapitaalexport van West-Duitsland in 1957 en 1958 in mrd. D.M. resp.: 0,8 en 2,8 (zie tabel 2 en tabel 3).

Deze kapitaalexport was als volgt samengesteld:

<i>Kapitaalexport in mrd. D.M.</i>	<i>1957</i>	<i>1958</i>
Overheid	2,2	1,7
Particuliere sector	— 1,4	1,1

*De kapitaalexport van de overheid* had grotendeels het karakter van liquiditeitshulp voor deficitlanden. Deze financiële hulp verliep voor het merendeel via de internationale monetaire instellingen: E.B.U. en I.M.F. Uit hoofde van deze gesties nam de vordering van West-Duitsland op de E.B.U. in 1957 met niet minder dan 322 mln. E.B.U.-eenheden toe, hetgeen de E.B.U. tot een overeenkomstige credietverlening aan deficitlanden in staat stelde. Bovendien verklaarde de Bundesbank zich in februari 1958 bereid om — in het kader van een gecombineerde crediettransactie van het I.M.F., de E.B.U. en de Amerikaanse regering ten gunste van Frankrijk — een crediet van 100 mln. rekeneenheden (= \$ 100

mln.) aan de E.B.U. te verstrekken, dat als financieringsbasis zou dienen voor een door de E.B.U. aan Frankrijk te verlenen speciaalcrediet ten bedrage van 150 mln. rekeneenheden. Verder dient vermeld, dat tal van deficitlanden van hun trekkingsrecht bij het I.M.F. gebruik maakten, welk beroep op het I.M.F. de Bundesregierung noopte tot aanvulling van haar quote bij het I.M.F.

Aan deze credietverlening door Bundesbank en Overheid zijn echter duidelijk grenzen gesteld. De eerste kan slechts aan die transacties deelnemen, die met haar functie van Centrale Bank in overeenstemming zijn, d.w.z. kortlopende crediettransacties, terwijl de budgetaire positie van de West-Duitse overheid in de jaren 1957 en 1958 geen kapitaalexport toestond, die van voldoende omvang zou zijn om de deviezentoevloed uit hoofde van het overschot op lopende rekening afdoende te stuiten.

Uit het bovenstaande volgt, dat het gewenst ware geweest, dat de *particuliere kapitaalexport* van West-Duitsland in genoemde jaren een grotere omvang had bereikt. Zoals bovenstaand staatje aantoonde is deze in 1957 echter erg in gebreke gebleven. Ze was toen zelfs negatief. Ofschoon hierin in 1958 een aanzienlijke verbetering is ingetreden, is de particuliere kapitaalexport nog lang niet voldoende. Zolang de spaaroverschotten in de particuliere sector van West-Duitsland een omvang hebben als in de jaren 1957 en 1958, dient dan ook de West-Duitse particuliere kapitaalexport te worden gestimuleerd. Daartoe dient de Duitse monetaire politiek gericht te zijn op een opheffing van het écart tussen het West-Duitse renteniveau en de renteniveaux der overige landen. Gedeeltelijk is deze verlaging van de rente al automatisch bereikt door de grote spaaroverschotten in de particuliere sector in de laatste jaren, welke tot gevolg hadden, dat het renteniveau op de West-Duitse kapitaalmarkt, dat in 1956 nog ruim 8% bedroeg, in januari 1959 gedaald was tot een niveau van 5½ à 6%.

Een verdergaande rentedaling ligt in de lijn der verwachtingen. Daarmede zou Duitsland een voorbeeld kunnen geven aan de andere West-Europese landen hoe men bij een min of meer vrije marktpolitiek toch zijn verantwoordelijkheid ten opzichte van minder ontwikkelde landen kan nakomen.