

MONATSBERICHTE DES
ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES
FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Beilage Nr. 31

XXVIII. Jahrgang, Nr. 6

Juni 1955

**Die österreichische Konjunktur
Mitte 1955**

WIEN 1955

IM SELBSTVERLAGE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR
WIRTSCHAFTSFORSCHUNG, WIEN, I., WIPPLINGERSTRASSE 34

Die österreichische Konjunktur Mitte 1955

Gliederung

	Seite
Der Konjunkturaufschwung seit Frühjahr 1953	3
Rekordleistungen in allen Wirtschaftszweigen	3
Verlagerung der Auftriebskräfte von der Außenwirtschaft auf die Binnenwirtschaft	4
Hauptmerkmale der gegenwärtigen Konjunktur	7
Im ganzen noch relativ stabile Preise und Lohnkosten — aber Tendenzen zu einer neuen Preis-Lohn-Bewegung ..	8
Übersteigerte Investitionsgüterkonjunktur	9
Anhaltendes Defizit in der Handels- und Zahlungsbilanz .	12
Ergebnis und wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen	14

Die österreichische Konjunktur Mitte 1955

Die vorliegende Untersuchung über „Die österreichische Konjunktur Mitte 1955“ wurde im Auftrage der österreichischen Bundesregierung ausgearbeitet und Ende Juni der Sektion V (wirtschaftliche Koordination) des Bundeskanzleramtes überreicht. Der Ministerrat hat in seiner Sitzung am 19. Juli die Untersuchung zur Veröffentlichung freigegeben.

Die Studie gliedert sich in drei Abschnitte. Im ersten Teil wird der Konjunkturaufschwung seit Frühjahr 1953 beschrieben und gezeigt, wie sich die Auftriebskräfte allmählich von der Außenwirtschaft auf die Binnenwirtschaft verlagerten. Im zweiten Teil werden die Hauptmerkmale der gegenwärtigen Konjunktur hervorgehoben: im ganzen noch relativ stabile Preise und Lohnkosten, aber Tendenzen zu einer neuen Preis-Lohn-Bewegung; die übersteigerte Baukonjunktur und der Investitionsgüterboom; das anhaltende Defizit in der Handels- und Zahlungsbilanz. Dabei werden auch die Auswirkungen des Staatsvertrages berücksichtigt. Der dritte Teil faßt die Ergebnisse der Konjunkturdiagnose zusammen und zieht wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen.

Der Konjunkturaufschwung seit Frühjahr 1953

Die erfolgreiche Stabilisierung der Währung im Jahre 1952 hatte vorübergehend Rückschläge der Produktion und Beschäftigung verursacht. Das österreichische Sozialprodukt, das in den Jahren 1950 und 1951 noch um 11% und 9% gewachsen war, erreichte i. J. 1952 nur knapp den Vorjahresstand. Ende 1952 war die Zahl der vorgemerkten Stellensuchenden um 100.000 höher als Ende 1951. Aber schon im Frühjahr 1953 begann auf der Grundlage innerer und äußerer finanzieller Stabilität und begünstigt durch eine gute Weltkonjunktur ein neuer Konjunkturaufschwung, der bis zur Gegenwart unvermindert anhält. Dank einem produktiveren und vollständigen Einsatz der verfügbaren Produktivkräfte konnten Industrie und Gewerbe, Fremdenverkehr, Handel und Verkehr und selbst die besonders stark an natürliche Produktionsbedingungen gebundene Landwirtschaft neue Höchstleistungen erzielen.

Rekordleistungen in allen Wirtschaftszweigen

Stärke und Umfang des Konjunkturaufschwunges spiegeln sich in den Leistungen der wichtigsten Wirtschaftszweige.

Die Industrie erzeugte im I. Quartal 1955 um 21% mehr als im I. Quartal 1954 und um 31% mehr als im I. Quartal 1953. Sie produzierte damit mehr als doppelt so viel wie i. J. 1937. Der Konjunkturaufschwung i. J. 1954 beschränkte sich nicht mehr auf einzelne Branchen, wie ein Jahr vorher, als neben

Produktionssteigerungen in den Grundstoffindustrien, in der Elektro-, Papier- und chemischen Industrie, die Fahrzeug-, Maschinen- und Baustoffindustrie Produktionsrückschläge erlitten, sondern belebte die Produktion bereits auf breiter Front; am stärksten in den Grundstoff- und Investitionsgüterindustrien, die innerhalb eines Jahres ihre Produktion um ein Drittel und mehr ausweiten konnten. In den Konsumgüterindustrien florierte vor allem die Produktion dauerhafter Güter, wie Möbel, Elektrogeräte und Fahrzeuge. Aber auch die traditionellen Konsumgüterindustrien, wie die Textilindustrie, die Leder- und Schuhindustrie und die Nahrungsmittelindustrie, die von der Konjunktur bisher nur wenig begünstigt wurden und vielfach mit schwierigen Strukturproblemen zu kämpfen haben, konnten ihre Produktion in den letzten zwei Jahren um 18%, 21% und 12% ausweiten. Ausgezeichnet beschäftigt sind z. B. die papierverarbeitende Industrie, die Stickereien und Teile der lederverarbeitenden Industrie, während die Wollindustrie und die ledererzeugende Industrie stagnieren.

Ähnlich stark wie die Industrie konnte das Baugewerbe seine Leistungen steigern. Im Jahre 1954 wurden 10,8 Mrd. S verbaut, um 14% und 21% mehr als in den Jahren 1952 und 1953. Im I. Quartal 1955 war das Bauvolumen sogar um 56% höher als im Vorjahre, da vor allem in Städten und auf Großbaustellen für das Winterbauen besser vorgesorgt wurde. Das kräftige Anlaufen der Bausaison im Frühjahr

läßt für 1955 ein Rekordbauvolumen erwarten, das vom Baugewerbe nur bewältigt werden kann, wenn es alle Leistungsreserven ausschöpft und in größerem Umfange bränchenfremde Arbeitskräfte heranzieht. Die lebhafte Bautätigkeit erstreckt sich auf alle Sparten des Baugewerbes, auf Straßen und Brücken, Wasserkraftwerke, Industrieanlagen und Wohnhäuser. (In den Jahren 1953 und 1954 wurden 38.000 und 45.000 neue Wohnungen gebaut. Im Jahre 1955 werden es mindestens 50.000 sein.)

Die *Landwirtschaft* erzeugte i. J. 1954 um 1'6% und 5'8% mehr als in den Jahren 1953 und 1952. Dieses Ergebnis wurde unter ungünstigen Bedingungen erzielt. Das Wetter ermöglichte nur mittelmäßige Ernten an Getreide, Kartoffeln, Obst und Gemüse, die Hochkonjunktur in Industrie und Gewerbe förderte die Landflucht (allein im letzten Jahr wanderten 11.600 landwirtschaftliche Arbeitskräfte ab) und die durch die Preisrückgänge i. J. 1953 eingeleitete Einschränkung der Schweinezucht wirkte sich erst i. J. 1954 voll auf die Marktleistung aus. Es darf auch nicht übersehen werden, daß die landwirtschaftliche Produktion — im Gegensatz zu den Agrarpreisen — im allgemeinen nur geringen Konjunkturschwankungen unterliegt und einem anderen zeitlichen Rhythmus folgt als die Industrieproduktion. (Die landwirtschaftliche Produktion sank z. B. während der Koreahause i. J. 1951 um 3'9%, stieg aber i. J. 1952, als die Industrieproduktion nur knapp das Vorjahresniveau halten konnte, sprunghaft um 8'8%). In der *Forstwirtschaft* begünstigte die internationale Holzpreishausschüsse höhere Schlägerungen. Der Holzeinschlag war i. J. 1954 mit 10'9 Mill. fm um 11% und 21% höher als in den Jahren 1953 und 1952. Im I. Quartal 1955 fiel sogar um 29% mehr Holz an als zur gleichen Zeit des Vorjahres, da größere Mengen vom Wind geworfen wurden.

Handel und *Verkehr* zogen aus der gesteigerten Produktion und den höheren Umsätzen Nutzen. Der Einzelhandel verkaufte im I. Quartal 1955 mengenmäßig um 10% und 15% mehr als in den gleichen Quartalen der Jahre 1954 und 1953. Das Verkehrsvolumen nahm im gleichen Zeitraum um 16% und 27% zu. Auf der Bahn wurden um 24% und 42% und auf Schiffen um 146% und 14% mehr Güter befördert. Etwas schwächer war die Leistungssteigerung im entgeltlichen Personenverkehr, der unter der zunehmenden Motorisierung litt. Im I. Quartal 1955 benutzten um 5% und 11% mehr Personen Bahn und Autobusse für Überlandreisen als im I. Quartal 1954. Der entgeltliche Personenverkehr war aber damit erst wieder annähernd so stark wie im I. Quartal 1953. Trotzdem hat die

Reisefreudigkeit weiter zugenommen. Der *Fremdenverkehr* buchte im I. Quartal 1955 um 17% und 31% mehr Übernachtungen als im gleichen Zeitraum der beiden Vorjahre. Besonders ausländische Reisende besuchten in wachsender Zahl die österreichischen Fremdenverkehrsorte.

Die Leistungen sämtlicher Wirtschaftszweige zusammen ergaben für 1954 ein Brutto-Nationalprodukt von 87'8 Mrd. S, d. s. real um 10% mehr als i. J. 1953. Im I. Quartal 1955 war das Brutto-Nationalprodukt sogar um 14% und 22% höher als in den gleichen Quartalen der Jahre 1954 und 1953. Selbst während der inflatorisch übersteigerten Koreahause i. J. 1951 war die Gesamtproduktion nicht so stark ausgeweitet worden.

Entwicklung des realen Brutto-Nationalproduktes

	I. Quartal 1954	I. Quartal 1955
	Veränderung gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres in %	
Industrie und Gewerbe (ohne Baugewerbe)	+ 6	+17
Baugewerbe	+ 2	+37
Elektrizitäts-, Gas- und Wasserwerke	+14	+12
Land- und Forstwirtschaft	+ 8 ¹⁾	+ 2
Verkehr	+11	+16
Handel	+15	+20
Sonstige Dienstleistungen	+ 3	+10
Brutto-Nationalprodukt	+ 7	+14

¹⁾ Jahresergebnisse.

Verlagerung der Auftriebskräfte von der Außenwirtschaft auf die Binnenwirtschaft

Der seit über zwei Jahren anhaltende Konjunkturaufschwung war ursprünglich namhaften Überschüssen in der Zahlungsbilanz zu danken, die zusätzliche Einkommen schufen, Konsum und Investitionen belebten und den Geldmarkt verflüssigten. Im Laufe des Jahres 1954 löste sich jedoch die Konjunktur von ihren ursprünglichen Impulsen und wird seit Herbst 1954 ausschließlich von starken Auftriebskräften auf dem Binnenmarkt getragen. Eine äußerst lebhafte Investitionstätigkeit öffentlicher und privater Stellen, die Neigung vieler Betriebe, größere Vorräte anzulegen, und in geringerem Maße der ziemlich stetig wachsende private Konsum sind gegenwärtig die Hauptstützen der Konjunktur.

Die wichtigsten konjunkturbestimmenden Faktoren

	I. Quartal 1954	I. Quartal 1955
	Veränderungen in % gegenüber dem gleichen Quartal des Vorjahres	
Bruttoinvestitionen	- 2	+63
Privater Konsum	+ 9	+10
Exportvolumen	+29	+ 8
Importvolumen	+ 9	+59

Die heimischen *Investitionen* reagierten anfangs nur zögernd auf die von der Außenwirtschaft kommenden Konjunkturimpulse. Die Bruttoinvestitionen

des Anlagevermögens gingen i. J. 1953 noch stark zurück und begannen sich erst an der Jahreswende 1953/54 etwas zu erholen. Ab Frühjahr 1954 kam jedoch die Investitionstätigkeit immer mehr in Schwung und entwickelte sich zu einem *Investitionsboom von ungewöhnlicher Stärke und Dynamik*. Im I. Quartal 1954 erwarb die öffentliche und private Wirtschaft noch um 4% weniger maschinelle Investitionsgüter als im gleichen Quartal des Vorjahres, in den folgenden drei Quartalen aber um 24%, 49% und 72% mehr. Die *Entwicklung des Bauvolumens* stand jener der maschinellen Investitionen nicht viel nach. Insgesamt wurde im IV. Quartal 1954 um 63% mehr für Bauten und maschinelle Investitionsgüter ausgegeben als im IV. Quartal 1953. Weder in der unmittelbaren Nachkriegskonjunktur noch während der Koreaause stieg die Investitionstätigkeit ähnlich sprunghaft.

Entwicklung der Bruttoinvestitionen

I. Quartal	Bruttoinvestitionen		I. Quartal 1951 = 100	gesamte
	maschinelle	bauliche		
1952	122	96		112
1953	109	70		94
1954	105	71		93
1955	177	110		151

Bisher liegen keine Anzeichen dafür vor, daß sich der Investitionsboom abgeschwächt oder auch nur auf hohem Niveau stabilisiert hätte. Zwar sind vom IV. Quartal 1954 bis zum I. Quartal 1955 die baulichen Investitionen um 47%, die maschinellen Investitionen um 9% und die gesamten Bruttoinvestitionen um 25% zurückgegangen. Das entspricht dem Durchschnitt der vorangegangenen Jahre. Es ist jedoch zweierlei zu beachten: Erstens waren die Investitionen im IV. Quartal 1954 aus steuerrechtlichen Gründen überhöht. Um die steuerliche Bewertungsfreiheit für Neuinvestitionen möglichst auszunutzen, haben viele Betriebe noch gegen Jahresende — als sie ihre Ertragslage einigermaßen überblicken konnten — größere Beträge investiert. Normalerweise hätte daher die Investitionstätigkeit im I. Quartal 1955 nicht nur im Ausmaße der Vorjahre, sondern viel stärker zurückgehen müssen. Zweitens geben die durchgeführten Investitionen keinen verlässlichen Maßstab für die Investitionsbereitschaft der Wirtschaft, weil die heimischen Investitionsgüterindustrien gar nicht mehr imstande sind, die Investitionswünsche kurzfristig zu befriedigen. Die Auftragseingänge in den wichtigsten Investitionsgüterindustrien haben sich nicht nur auf dem hohen Niveau von Ende 1954 gehalten, sondern sind von Dezember 1954 bis April 1955 sogar weiter gestiegen: in der Maschinenindustrie um 21%, in der Fahrzeugindustrie um 22%,

in der Elektroindustrie um 35% und in den Gießereien um 21%.

Der Investitionsboom entstand, weil sowohl öffentliche als auch private Betriebe und Haushalte mehr investierten. Die öffentliche Hand (Bund, Länder, Gemeinden und die staatlichen Wohnbaufonds) hat i. J. 1954 schätzungsweise 8,3 Mrd. S für Investitionen bereitgestellt, um 1,5 Mrd. S oder 22% mehr als i. J. 1953. Von dieser Summe wurden fast 60% in der öffentlichen Verwaltung und in den Bundesbetrieben und etwas über 40% in anderen Bereichen der Wirtschaft investiert (hauptsächlich im Wohnbau, in der Industrie und in der Landwirtschaft). Ein Teil dieser Mittel wurde allerdings erst gegen Jahresende flüssiggemacht und ist vermutlich erst Anfang 1955 wirksam geworden. Das sprunghafte Anlaufen der Bausaison nach Eintritt milden Wetters im Frühjahr 1955 dürfte teilweise auf diesen Finanzierungsüberhang zurückgehen. Außerdem ist für 1955 mit einer weiteren Zunahme der aus öffentlichen Mitteln finanzierten Investitionen zu rechnen. Die Voranschläge und die Counterpartplanung sahen für 1955 schätzungsweise 8,9 Mrd. S Investitionen vor, um 600 Mill. S oder 7% mehr als i. J. 1954.

Investitionsfinanzierung aus öffentlichen Mitteln¹⁾

	1953	1954	1955
	Mill. S		
	Schätzung		
Bund			
davon			
Budget	3.120	4.127	4.377
Wohnbaufonds	720	1.400	1.300
	3.840	5.527	5.677
Länder	807	850 ²⁾	1.020
Wien	960	860	1.056
Gemeinden	1.153	1.040 ²⁾	1.100 ³⁾
Insgesamt ...	6.760	8.277	8.853

¹⁾ Einschl. gesamte Counterpartfinanzierung. — ²⁾ Voranschlag. — ³⁾ Schätzung.

Fast ebenso stark wie die mit öffentlicher Hand finanzierten Investitionen — nämlich um 20% — sind i. J. 1954 die übrigen Investitionen der privaten und verstaatlichten Wirtschaft gestiegen. Der Konjunkturaufschwung machte die Betriebe nicht nur risiko- und investitionsfreudiger, sondern sicherte ihnen auch höhere Erträge. Da viele Betriebe auch noch flüssige Reserven aus den Vorjahren hatten, dürfte ein namhafter Teil ihrer Investitionen aus Eigenmitteln finanziert worden sein. Dank der hohen Flüssigkeit des Geld- und Kapitalmarktes war es aber auch leichter als in den Vorjahren, Investitionskredite von den Kreditinstituten zu erhalten. Die anhaltend hohen Auftragseingänge in den Investitionsgüterindustrien, die lebhaftere Nachfrage nach ausländischen Maschinen und die schon zu Saisonbeginn auftretenden Spannungen im Baugewerbe las-

sen für 1955 eine weitere Zunahme der privaten Investitionen erwarten.

Die Betriebe haben aber nicht nur mehr für dauerhafte Investitionen im Anlagevermögen ausgegeben, sondern seit Herbst 1954 auch wieder größere Vorräte angelegt. Von den am Konjunkturtest des Institutes mitarbeitenden Firmen empfanden im September und Oktober 1954 noch 24% und 32% aller Firmen ihre Lager als zu klein, im April 1955 aber nur 9%. Gleichzeitig stieg der Anteil der Firmen mit zu hohen Vorräten von 5% auf 11%. Zu geringe Lager haben gegenwärtig nur noch die Holzverarbeitende Industrie und die eisenverarbeitende Industrie, in denen es an Rohstoffen mangelt. Auch Großhandel und Einzelhandel erhöhten ihre Lager. Diese Vorratsbildung erleichtert es, die höhere Produktion und die größeren Umsätze reibungslos abzuwickeln. Nur in einzelnen Fällen kam es zu Lagerstauungen, weil das Angebot unerwartet rasch zunahm (z. B. in den Sägewerken infolge von Windwurfholz) oder die Frühjahrssaison nicht die erhoffte Umsatzbelebung brachte (in einzelnen Branchen des Einzelhandels). Spekulative Käufe aus Angst vor Verknappungen und Preissteigerungen konnten bisher nur ausnahmsweise beobachtet werden. Im ganzen ist daher die Lagerwirtschaft gegenwärtig ziemlich ausgeglichen. Von ihr werden in nächster Zeit weder nennenswerte expansive noch kontraktive Wirkungen ausgehen.

Vorräte der Industrie

	Von den Industriefirmen des Konjunkturtestes meldeten%		
	zu kleine	ausreichende Vorräte	zu große
Oktober 1954	32	63	5
April 1955	9	80	11

Die zusätzlichen Ausgaben für Investitionen, Vorratsbildung und Konsum haben Produktion und Beschäftigung bis in die jüngste Zeit belebt, wiewohl seit Mitte 1954 in großem Umfange importiert wurde. Im Wirtschaftsjahr 1953/54 erreichten die *Einfuhren* einen Wert von 547·8 Mill. \$, im IV. Quartal 1954 und im I. Quartal 1955 dagegen Werte von 845·2 Mill. \$ und 832·9 Mill. \$ (Jahresbasis). Das Importvolumen stieg im gleichen Zeitraum von 96 auf 163 und 156 (1937 = 100), der Anteil der Importe am verfügbaren Güter- und Leistungsvolumen stieg von 18% auf 28%, den höchsten Wert seit 1948. Die sprunghafte Zunahme der Importe ist nicht nur auf die schwächere Ernte und auf den höheren heimischen Verbrauch, sondern teilweise auch auf die weitgehende Liberalisierung des Handels mit OEEC-Staaten zurückzuführen.

Trotz der lebhaften Konjunktur in Westeuropa konnte die *Ausfuhr* mit der Einfuhr nicht Schritt

Anteil der Importe am Brutto-Nationalprodukt

	in %
Durchschnitt 1950—1953	21
Winterhalbjahr 1953/54	19·0
Winterhalbjahr 1954/55	27·2

halten. Die nach der Vereinheitlichung der Wechselkurse steil ansteigende Kurve der Exporte hat sich seit dem Frühjahr 1954 merklich verflacht. Vom I. Quartal 1953 bis zum I. Quartal 1954 stieg das Exportvolumen noch um 29%, vom I. Quartal 1954 bis zum I. Quartal 1955 aber nur noch um 8%. Die Bedeutung des Exportes für Produktion und Beschäftigung hat dadurch relativ — im Vergleich zum Inlandsabsatz — nachgelassen. Die Exportquote der Industrie ist vom I. Quartal 1953 bis zum I. Quartal 1954 von 25% auf 30% gestiegen, in der Folge aber bis zum I. Quartal 1955 wieder auf 27% gesunken. Die Zahl der in der gewerblichen Wirtschaft unmittelbar und mittelbar für den Export Beschäftigten nahm im vorletzten Jahre um 35.000 zu, im letzten Jahre aber um 10.000 ab.

Export und Beschäftigung der gewerblichen Wirtschaft

I. Quartal	Exportvolumen 1937 = 100	Beschäftigte für Export in 1.000 Personen	
		Export	Inland
1953	128	155	1.206
1954	166	190	1.187
1955	179	180	1.323

Die Verlagerung der konjunkturellen Auftriebskräfte von der Außenwirtschaft auf die Binnenwirtschaft wurde durch die *Kreditausweitung* unterstützt. Dank der aktiven Zahlungsbilanz und der lebhaften Spartätigkeit der Bevölkerung wuchsen den Kreditinstituten nach der Vereinheitlichung der Wechselkurse weit mehr Einlagen zu, als sie kurzfristig veranlagen konnten. Der Geldmarkt wurde zunehmend flüssiger, die Zinssätze gaben nach und die Notenbank wurde mehr und mehr vom Geldmarkt verdrängt. Die Bemühungen der Kreditinstitute, ihre überschüssigen flüssigen Mittel ertragbringend zu verwerten, und die lebhaftere Nachfrage der Wirtschaft nach Krediten schufen jedoch im Laufe des Jahres 1954 eine neue Situation. Die Kreditinstitute weiteten ihr Kreditvolumen kräftig aus und führten dem Wertpapiermarkt beträchtliche Mittel zu. Das kommerzielle Kreditvolumen stieg i. J. 1952 nur um 674 Mill. S, in den Jahren 1953 und 1954 aber um 1.951 Mill. S und 4.006 Mill. S. Im Winterhalbjahr 1954/55 wurden sogar 3.081 Mill. S zusätzliche kommerzielle Kredite vergeben. Die Entwicklung im letzten halben Jahr entspricht einer Jahresrate der Kreditexpansion von über 6 Mrd. S oder 37%. Die Wertpapierkäufe der Kreditinstitute, die i. J. 1952 noch

völlig bedeutungslos waren und auch i. J. 1953 nur wenige Hundert Mill. S erreichten, stiegen i. J. 1954 auf rund 1'4 Mrd. S. Die starke Kreditexpansion hielt bis in die jüngste Zeit an (im April 1955 wurden über 1 Mrd. S kommerzielle und titrierte Kredite erteilt), obwohl die Flüssigkeit des Geldmarktes rasch abnimmt und einige Institute bereits an den Kreditplafond stoßen. Die „Krediterteilungsreserve“ der dem Bankenabkommen unterliegenden Institute sank von April 1954 bis April 1955 um 1.987 Mill. S auf 142 Mill. S (Überschreitungen des Kreditplafonds in Höhe von 251 Mill. S standen Unterschreitungen in Höhe von 493 Mill. S gegenüber). Ihre erste Liquidität war mit 12'5% bereits unter dem vereinbarten Mindestsatz, ihre zweite Liquidität lag mit 47'4% nur noch um 7'4% oder 924 Mill. S darüber. Auch die Krediterteilungsreserve der Kreditgenossenschaften ist mit 170 Mill. S nur noch gering. Etwas mehr Spielraum haben die Sparkassen.

Nach den verfügbaren Aufgliederungen des Kreditvolumens hat sich die Industrie i. J. 1954 nur verhältnismäßig wenig verschuldet. Relativ am meisten zusätzliche Kredite wurden an das Gewerbe, an die Wohnungswirtschaft und für sonstige Zwecke (hauptsächlich Konsumkredite) vergeben. Seit dem Herbst 1954 hat auch der Handel sein Kreditobligo — offenbar vorwiegend für Importe — stark erhöht. Da der Anteil der längerfristigen Einlagen zunimmt, haben sich die Kreditinstitute stärker als früher in mittel- und langfristigen Betriebs- und Investitionskrediten engagiert.

Entwicklung des Geld- und Kreditvolumens

	Expansive (+) und restriktive (–) Faktoren		
	1953	1954 Mill. S	I. Quartal 1955
Ausweitung der kommerziellen Kredite	+1.951	+4.006	+1.554
Gold- und Devisenkäufe der Notenbank	+4.796	+2.614	– 336
Zuwachs an Spareinlagen	–1.698	–2.535	–1.116
Sonstiges ¹⁾	– 506	+1.592	+ 461
Zunahme des Geldvolumens	+4.543	+5.677	+ 563

¹⁾ Hauptsächlich Wertpapierkäufe der Kreditinstitute, Tilgung von Bundesschatzscheinen, Nettoeffekt der Counterpartgebarung.

Während die Kreditpolitik die Expansion der Wirtschaft dadurch begünstigte, daß sie den privaten Haushalten die Mittel gab, mehr dauerhafte Konsumgüter zu erwerben, und den Betrieben half, ihre Vorräte zu ergänzen und mehr zu investieren, gingen von den öffentlichen Budgets — zumindest i. J. 1954 — keine nennenswerten expansiven Wirkungen aus. Zwar haben die öffentlichen Körperschaften ihre Ausgaben i. J. 1954 durchwegs kräftig erhöht und sich auch vorsorglich durch Aufnahme von Anleihen zusätzliche flüssige Mittel beschafft. Dank der guten Konjunktur waren die laufenden Einnahmen jedoch

so hoch, daß sie die Anleiheerlöse nur teilweise verbrauchen mußten. Das Bundesbudget 1954 wies sogar im Gesamthaushalt einen Überschuß von 474 Mill. S auf, wiewohl der Bund nur 1'9 Mrd. S (ohne ERP-Mittel) mehr ausgab als im Voranschlag vorgesehen war. Selbst wenn man bestimmte öffentliche Einnahmen mit expansivem Charakter (z. B. den Abwertungsgewinn der Notenbank) ausschaltet, war der Bundeshaushalt ausgeglichen. Die ursprünglich als zusätzlicher Konjunkturimpuls gedachte Vermehrung der öffentlichen Ausgaben hat somit nicht expansiv gewirkt, wohl aber verhindert, daß sich in den öffentlichen Haushalten größere konjunkturdämpfende Kassenüberschüsse bildeten. Etwas anders liegen die Dinge beim Budget 1955, das bekanntlich einen Gesamtabgang von 2'6 Mrd. S ausweist, der durch das Nachziehen der Beamtgehälter und andere Verbesserungen auf über 3'0 Mrd. S erhöht wird. Obwohl die Einnahmen dank der anhaltend guten Konjunktur (trotz Steuerermäßigungen) erheblich größer sein werden, als im Voranschlag angenommen wurde, wird voraussichtlich ein Teil der Investitionen im außerordentlichen Haushalt durch laufende Einnahmen nicht gedeckt werden können. Der daraus resultierende expansive Effekt des Budgets i. J. 1955 muß konjunkturpolitisch deshalb besonders beachtet werden, weil er sich gerade in Bereichen (Bauwirtschaft) geltend macht, die infolge der starken privaten Investitionstätigkeit teilweise bereits unter Überkonjunktur leiden.

Gebahrung des Bundeshaushaltes

	1953	1954	Voranschlag 1955 ¹⁾
	Mill. S		
Ordentlicher Haushalt			
Ausgaben	21.033	22.722	23.043
Einnahmen	21.879	24.289	22.173
	+ 846	+ 1.567	– 870
Außerordentlicher Haushalt			
Ausgaben	1.592	1.975	1.730
Einnahmen (ERP)	857	882	–
	– 735	– 1.093	– 1.730
Gesamtgebahrung	+ 111	+ 474	– 2.600

¹⁾ Ohne ERP-Mittel (voraussichtlich 700 Mill. S).

Hauptmerkmale der gegenwärtigen Konjunktur

Die Hauptmerkmale der gegenwärtigen Konjunktur in Österreich sind überraschend *stabile Preise und Lohnkosten* (wiewohl Tendenzen zu einer neuen Preis-Lohn-Bewegung nicht zu übersehen sind), die *Überhitzung der Konjunktur in den Investitionsgüterindustrien und vor allem in der Bauwirtschaft* (die sich u. a. in einer weitgehenden Ausschöpfung der Kapazitätsreserven, Stauung von Aufträgen, Verlängerung der Lieferfristen sowie Mangel an Arbeitskräften und Rohstoffen äußert), schließlich eine seit

Herbst 1954 *defizitäre Handels- und Zahlungsbilanz* (die durch Verpflichtungen aus dem Staatsvertrag noch zusätzlich belastet wird).

Im ganzen noch relativ stabile Preise und Lohnkosten — aber Tendenzen zu einer neuen Preis-Lohn-Bewegung

Wie meist bei aufsteigender Konjunktur ging die Ausweitung des Sozialproduktes mit starken Umschichtungen im Preisgefüge einher, wobei die Verteuerungen zahlreicher und bedeutender waren als die Verbilligungen. Im Gegensatz zur inflatorisch übersteigerten Wiederaufbaukonjunktur der Nachkriegsjahre war jedoch die Erhöhung des *allgemeinen* Preisniveaus an und für sich und im Vergleich zur Produktionsausweitung gering. Die Indizes der Großhandelspreise und der Kleinhandelspreise stiegen von April 1953 bis April 1954 um 5·1% und 1·8% und bis April 1955 um weitere 6·2% und 1·9%. Ein ähnliches Bild ergibt der vom Institut berechnete Index der Lebenshaltungskosten (ohne Obst- und Gemüsepreise, die eine Sonderentwicklung mitmachten und im Index nicht ausreichend vertreten sind): die Verteuerung betrug im ersten Jahr nach der Kursanpassung 2·4%, im zweiten Jahr 2·1%. (Von April auf Mai 1955 sind die Großhandelspreise und Lebenshaltungskosten, ohne die stark saisonabhängigen Obst- und Gemüsepreise, um 1·1% und 0·7% gesunken.)

Die *tatsächlichen* Verteuerungen seit 1953 waren sogar noch geringer, als die verfügbaren Preisindizes anzeigen. Im Lebenshaltungskostenindex z. B. sind dauerhafte Konsumgüter, wie Fahrzeuge, Haushaltsgeräte und -maschinen, die durchwegs billiger wurden, nicht vertreten. Der Großhandelspreisindex dagegen enthält fast ausschließlich Preise von Rohstoffen und Nahrungsmitteln, die im allgemeinen viel konjunkturrempfindlicher sind als die Preise industrieller Fertigwaren. Tatsächlich wurden die Rohstoffverteuerungen nicht oder nur zu einem kleinen Teil auf die Fertigwarenpreise überwältigt. Die Verbraucherpreise für Textilien z. B. sind seit zwei Jahren unverändert, wiewohl Baumwolle um 25% teurer wurde.

Der Charakter der gegenwärtigen Hochkonjunktur als einer echten Mengenkonjunktur geht auch daraus hervor, daß ein namhafter Teil der Preissteigerungen auf *Sondereinflüsse* zurückgeht und nicht ursächlich mit dem Konjunkturaufschwung zusammenhängt. Einer der wichtigsten preissteigernden Faktoren in den letzten Jahren war die Vereinheitlichung der Wechselkurse im Mai 1953. Sie verteuerte schlagartig den überwiegenden Teil der Importe um 22% und bot vielen Produzenten einen Anreiz, den Export auf Kosten der Inlandsversorgung zu forcieren.

Außerdem waren die Preise für einzelne Agrarprodukte (Fleisch, Holz und teilweise auch Gemüse) im Frühjahr 1953 weit unter das Niveau gesunken, das eine rentable Produktion ermöglicht hätte. Eine „Reflation“ auf diesen Märkten war — wie der Schweinezyklus bewies — in bestimmtem Umfange notwendig, um die Produktion anzuregen und eine ausreichende Belieferung der Märkte zu sichern.

Im ganzen kann man feststellen, daß das gegenwärtige Preisniveau annähernd gleich hoch ist wie das Preisniveau zu Beginn der Stabilisierung. Der Index der *Lebenshaltungskosten* war im April und Mai 1955 sogar um 0·9% und um 1·9% niedriger als im April und Mai 1952. Der Index der *Großhandelspreise* war im April 1955 nur um 0·5% höher als im April 1952, im Mai 1955 sogar um 1·9% niedriger als im Mai 1952. Dabei ist zu bedenken, daß die Abwertung des Wechselkurses (Mai 1953) zwangsläufig die Großhandelspreise erhöhte. Im Lichte dieser Entwicklung erscheinen die Preisbewegungen in den letzten drei Jahren — sowohl die Verbilligungen nach der Stabilisierung als auch die Verteuerungen seit der Kursanpassung — nur als kurzfristige vorübergehende Schwankungen um ein durch die Stabilisierung zumindest in groben Zügen fixiertes Preisniveau.

Daß sich der Preisauftrieb bisher in mäßigen Grenzen hielt, war nicht zuletzt einer *vorsichtigen Lohnpolitik* zu danken. Die Gewerkschaften haben zwar Anfang 1954 in den konjunkturbegünstigten Branchen generelle Lohnerhöhungen durchgesetzt und später auch die übrigen Berufe nachgezogen. Die Nettotariflöhne in Wien sind von April 1953 bis April 1954 um 3·9% und bis April 1955 um weitere 3·7% gestiegen. Diese Lohnerhöhungen hielten sich im Rahmen des Produktivitätsfortschrittes, der i. J. 1954 etwa 10% erreichte. Sie sicherten den Arbeitnehmern einen angemessenen Anteil am wachsenden Sozialprodukt, ohne die Produktionskosten zu verteuern.

Dieses Bild einer verhältnismäßig ruhigen Entwicklung von Preisen und Löhnen muß jedoch im Lichte der jüngsten Erfahrungen etwas modifiziert werden. Der Boom in den Investitionsgüterindustrien und die Überhitzung in der Bauwirtschaft beginnen allmählich auch Preise und Löhne in Mitleidenschaft zu ziehen. Wohl sind die Preise für Investitionsgüter bisher ziemlich stabil geblieben. Die meisten Betriebe haben starre Listenpreise oder sind an bestimmte Kalkulationspreise gebunden. Vielfach verzichten sie auch freiwillig darauf, die jeweiligen Marktchancen voll auszunützen, weil sie ihren Absatz auf längere Sicht sichern und ihre Stammkunden erhalten wollen. Die übermäßige Nachfrage nach Investitionsgütern

und Bauleistungen läßt sich aber auch bei bester Absicht der Unternehmer und guter gewerkschaftlicher Disziplin nur innerhalb bestimmter Grenzen zurückstauen. Verschiedene Anzeichen deuten darauf hin, daß diese Grenzen gegenwärtig bereits erreicht sind. Die Preise vieler Investitionsgüter wurden in den vergangenen Monaten offen oder versteckt erhöht. Zum Teil wurde dieser Tendenz auch durch die Entwicklung auf den internationalen Rohwarenmärkten Vor-schub geleistet.

Die nachstehende Übersicht über Preiserhöhungen seit Jahresbeginn 1955 ist nicht vollständig.

Preiserhöhungen seit Jahresbeginn 1955

	in %
Polnische Kohle	17
Ruhrkohle	5
Union-Briketts	5
Heizöl	7
Bitumen	15
Petroleum	2
Diverse Baustoffe	10-20
Eisenguß	8-10
Nägel, Draht	10-20
Emailgeschirre	5
Rotationspapier	9
Diverse Papiersorten	3-5
Seife und Waschmittel	5-12

Interessante Preiserhöhungen, die die gegenwärtige Lage noch besser charakterisieren würden, können statistisch nicht erfaßt werden; für Baueisen z. B. werden bereits „graue“ Preise bezahlt, die um 100% höher sind als die offiziellen Preise.

Ähnlich wie die Preise sind auch die Löhne in den konjunkturbegünstigten Branchen in Bewegung geraten. In den vergangenen Monaten sind die Gehälter fast aller Angestellten aufgebessert worden. Die größte Breitenwirkung hatten die jüngsten Lohn-erhöhungen der Eisen- und Metallarbeiter, die rund 150.000 Menschen erfaßten.

Kollektivvertragliche Lohn- und Gehaltserhöhungen seit Jahresbeginn 1955

	in %
Metallarbeiter	7-8
Erdölarbeiter	10
Speiditionsarbeiter	6-10
Handelsarbeiter	6
Brauereiarbeiter (einschließlich Zulagen) ...	6-8
Molkereiarbeiter	4
Industrieangestellte	4-8
Gewerbeangestellte	6-10
Handels- und Speiditionsangestellte (einschließlich Urlaubsgeld)	6
Angestellte im Baugewerbe (einschließlich Urlaubsgeld)	9
Redakteure und Redaktionsangestellte	10

Auch diese Aufstellung enthält nicht alle kollektivvertraglichen Vereinbarungen. Vor allem aber können in dieser Übersicht verschiedene Lohnverbesserungen nicht berücksichtigt werden, die von den einzelnen Betrieben ihren Belegschaften unter verschiedenen Titeln (Leistungsprämien, Urlaubszuschüsse u. ä.) gegeben wurden. So verständlich und berechtigt es ist, daß die leistungsfähigen Betriebe in den Investitionsgüterindustrien und in der Bauwirtschaft ihre Mitarbeiter an den Konjunkturgewinnen partizipieren lassen, so liegt doch die Versuchung nahe, daß auch in Branchen und Betrieben, die vom Konjunkturaufschwung bisher nur wenig verspürten, ähnliche Forderungen erhoben werden. Es ist daher die Möglichkeit nicht von der Hand zu weisen, daß sich die Auftriebenden über die gesamte Wirtschaft ausbreiten und schließlich Preise und Löhne in breiter Front in Bewegung setzen.

Übersteigerte Investitionsgüterkonjunktur

Eine anhaltende Mengenkonzunktur war nur möglich, weil die österreichische Wirtschaft Anfang 1953 über namhafte Leistungsreserven verfügte. In fast allen Wirtschaftszweigen und Branchen gab es einsatzfähige Arbeitslose, die verfügbaren sachlichen Produktionsmitteln waren nicht voll ausgenützt und viele Betriebe arbeiteten mit einer verhältnismäßig niedrigen Produktivität. Sie hatten aus sozialen und wirtschaftlichen Erwägungen während der Konjunkturschwäche i. J. 1952 weniger Arbeitskräfte entlassen, als infolge der Produktionseinschränkung gerechtfertigt gewesen wäre, und stellten produktivitätssteigernde Investitionen und Arbeitsmethoden zurück, bis sich ihr Absatz besserte.

Diese Leistungsreserven wurden in den letzten beiden Jahren zunehmend ausgeschöpft. Dank der lebhaften Nachfrage im In- und Auslande nach Gütern und Leistungen aller Art konnten die Betriebe ihre Kapazitäten mehr und mehr ausnützen, neue Arbeitskräfte aufnehmen und potentielle Produktivitätsgewinne realisieren. Vor allem die Investitionsgüterindustrien und das Baugewerbe stoßen bereits an die Grenze ihrer Leistungsfähigkeit. Obwohl die Betriebe durchwegs Überstunden leisten und vielfach zusätzliche Schichten einlegen, vermag die Produktion in diesen Bereichen vielfach nicht mehr mit der Nachfrage Schritt zu halten, weil es an Kapazitäten, an Arbeitskräften oder auch an Rohstoffen fehlt. Etwas elastischer ist im allgemeinen noch das Angebot an heimischen Konsumgütern. Besonders die traditionellen Konsumgüterindustrien, wie die Textil-, Leder- und Nahrungsmittelindustrien, könnten ihre Produktion noch ausweiten, wenn sich lohnende Absatzmöglichkeiten böten. Aber auch hier darf der Spielraum für eine weitere Produktionssteigerung nicht überschätzt werden.

Produktion und Auftragseingänge (Nachfrage) in wichtigen Investitionsgüterindustrien

(Nach dem Konjunkturtest des Institutes)

	Dezember 1953 bis Dezember 1954		Dezember 1954 bis Mai 1955	
	Zunahme der Produktion	Nachfrage in %	Zunahme der Produktion	Nachfrage in %
Gießereien	38	58	23	25
Maschinenindustrie	47	84	19	28
Fahrzeugindustrie	92	175	22	22
Elektroindustrie	46	10	9	31

Nach einer Erhebung des Institutes im Rahmen des Konjunkturtestes waren die *Kapazitäten* der Industrie im November 1954 — im Höhepunkt der Herbstsaison — zu 87% ausgenutzt. Diese Erhebung erfaßte nur die verarbeitenden Industrien, die gewöhnlich selbst bei guter Konjunktur über freie Kapazitäten verfügen, und nicht die Grundstoffindustrien, wie den Bergbau, die Eisen- und Metallhütten, die Baustoff- und Papierindustrie, die bereits seit längerer Zeit auf vollen Touren laufen. Seither dürfte die Kapazitätsausnutzung der Industrie weiter zugenommen haben (der Index der Industrieproduktion war bereits zu Beginn der Frühjahrssaison im März um 1% höher als im November 1954).

Kapazitätsreserven der Industrie

(Sondererhebung des Institutes, Stand November 1954)

	Kapazitäts- ausnutzung	in %	Kapazitäts- reserve
Investitionsgüterindustrien	93		7
Konsumgüterindustrien	84		16
Sonstige Industrien	85		15
Insgesamt...	87		13
Betriebe mit....			
Beschäftigten			
bis 25	69		31
26— 100	77		23
101— 500	86		14
501—1.000	91		9
über 1.000	98		2

Eine Kapazitätsreserve von durchschnittlich 13% ist für einen modernen Industriekörper, an den ständig hohe Anforderungen wechselnder Art gestellt werden, nicht mehr sehr groß und läßt bereits auf eine geringe Angebotselastizität schließen. Aber selbst diese Marge ist aus verschiedenen Gründen nur zu einem geringen Teil als eine echte konjunkturpolitische Reserve anzusehen. Zunächst sind einzelne Branchen, wie etwa die Mühlen, die Molkereien, die Sägewerke und Teile der chemischen Industrie offensichtlich überdimensioniert. Diese Zweige waren selbst in den Mangeljahren der Nachkriegszeit nicht voll beschäftigt und dürfen kaum hoffen, daß ein allgemeiner Konjunkturaufschwung sie der Notwendigkeit einer längst fälligen Strukturbereinigung enthebt. Es gibt weiters zu denken, daß Kapazitätsreserven in nennenswertem

Umfang nur noch bei Klein- und Mittelbetrieben, nicht aber bei Großbetrieben bestehen. Auf Grund der Erhebung betrug die Kapazitätsausnutzung im November 1954 bei Großbetrieben mit über 500 Beschäftigten im Durchschnitt 96%, bei Kleinbetrieben mit höchstens 25 Beschäftigten jedoch nur durchschnittlich 69%. Viele kleine und mittlere Betriebe erzeugen offenbar teurere oder schlechtere Qualitäten als Großbetriebe und können nur dann voll in die Produktion eingeschaltet werden, wenn die Mengekonzunktur in eine Preiskonjunktur umschlägt.

Schließlich verteilen sich die freien Kapazitäten „konjunkturpolitisch ungünstig“. Im Konjunkturaufschwung wächst erfahrungsgemäß die Nachfrage nach Investitionsgütern und dauerhaften Konsumgütern viel rascher als die Nachfrage nach verhältnismäßig kurzlebigen Konsumgütern. Nach den Ergebnissen der Sonderbefragung des Institutes waren aber gerade die Investitionsgüterindustrien im November 1954 mit 93% weit besser ausgenutzt als die Konsumgüterindustrien mit 84%. Seither dürften die Unterschiede zwischen beiden Industriegruppen noch deutlicher geworden sein. Praktisch wird die kaufkräftige Gesamtnachfrage nie so stark belebt werden können, bis alle Konsumgüterindustrien voll ausgelastet werden. Schon vorher würde die Nachfrage nach Investitionsgütern und dauerhaften Konsumgütern bei weitem die verfügbaren Produktionsmöglichkeiten übersteigen und auch durch Einfuhren nicht voll befriedigt werden können. Im ganzen ist daher trotz freien Kapazitäten in einzelnen Betrieben und Branchen die konjunkturpolitisch relevante Kapazitätsreserve der Industrie gering.

Ähnliches gilt für die *Arbeitskräfte*. Dank der lebhaften Konjunktur konnte das Arbeitskräftepotential in den letzten beiden Jahren zunehmend ausgeschöpft werden. Die Zahl der vorgemerkten Stellensuchenden ging von 156.800 im Mai 1953 auf 142.500 im Mai 1954 und 87.200 im Mai 1955 zurück. Diese 87.200 Stellensuchenden waren überwiegend (54.000) weibliche Kräfte, aber auch von den 33.200 männlichen Arbeitslosen waren Ende Mai 1955 nur 16.000 voll einsatzfähig. Damit wurden nicht nur die nach der Stabilisierung der Währung kurzfristig freigesetzten Arbeitskräfte wieder in den Produktionsprozeß eingegliedert, sondern auch der Arbeitslosenstand vom Inflationsjahr 1951 bereits um 11.000 unterschritten. Bis zum Saisonhöhepunkt im Spätsommer wird die Zahl der vorgemerkten Stellensuchenden voraussichtlich auf etwa 60.000 (einschließlich beschränkt Einsatzfähige) oder 3% des verfügbaren Angebotes an Arbeitskräften sinken. Diese starke Entlastung des Arbeitsmarktes war möglich, obwohl sich

neue Arbeitskräfte, hauptsächlich Jugendliche und Frauen, in großer Zahl um Arbeitsplätze bewerben (von Mai 1953 bis Mai 1955 waren es ungefähr 87.000).

Ein weiteres Ausschöpfen des verfügbaren Arbeitskräftepotentials wird immer schwieriger. Nach einer Erhebung des Sozialministeriums waren von den im September 1954 vorgemerkten 91.800 Stellensuchenden 43.900 oder fast die Hälfte aus „persönlichen Gründen“ (mangelhafte berufliche Kenntnisse, Körperbehinderung, Lebensalter, Fürsorgepflicht für Angehörige, u. ä.) arbeitslos.

Ausnützung des Arbeitskräftepotentials

	Mai 1953	Mai 1954 1.000 Personen	Mai 1955
Beschäftigte	1.939'1	1.984'4	2.095'6
Vorgemerkte Stellensuchende	156'8	142'5	87'2
Arbeitskräftepotential	2.095'9	2.126'9	2.182'8
Rate der Arbeitslosigkeit	7'5	6'7	4'0

Empfindlicher Mangel an Arbeitskräften herrscht besonders in den konjunkturbegünstigten Zweigen. Ende Mai 1955 waren bei den Arbeitsämtern nur noch 2.325 voll einsatzfähige männliche Bauarbeiter (bei ungefähr 190.000 männlichen Bauarbeitern) und nur noch 1.377 voll einsatzfähige männliche Eisen- und Metallarbeiter (bei ungefähr 210.000 männlichen Eisen- und Metallarbeitern) als Stellensuchende vorgemerkt. Ende Mai 1955 gab es im Baugewerbe 9.900 offene Stellen und insgesamt 6.600 Stellensuchende. Es gab bereits um 3.200 stellensuchende Bauarbeiter weniger als während der Inflation Ende Mai 1951. Qualifizierte Bauarbeiter waren heuer schon zu Saisonbeginn nicht oder nur noch gegen hohe „Sonderprämien“ zu bekommen.

Arbeitskräftemangel in konjunkturbegünstigten Berufen

(Stand Ende Mai)

Volleinsatzfähige, männliche Arbeitslose	1953	1954	1955
Bauarbeiter	21.982	12.577	2.325
Eisen- und Metallarbeiter	11.238	7.190	1.377

Die bereits erwähnte Untersuchung des Institutes stellte fest, daß im November 1954 63% aller Investitionsgüter erzeugenden Betriebe *Überstunden* leisteten und 30% Facharbeitermangel hatten. In den Konsumgüterindustrien lauteten die entsprechenden Anteile 29% und 15%. Seither hat sich die Lage weiter verschärft, gebietsweise sind auch ungeschulte Arbeitskräfte knapp.

Die Konjunkturpolitik muß unter diesen Umständen damit rechnen, daß einer weiteren Expansion

des Sozialproduktes auch aus Mangel an Arbeitskräften, vor allem in der Bauwirtschaft und in den Investitionsgüterindustrien, enge Grenzen gesetzt sind.

Außer Kapazitäten und Arbeitskräften wurden in jüngster Zeit auch wichtige *Rohstoffe* knapp. Im November 1954 litten erst 11% der im Rahmen der Sondererhebung befragten Firmen unter Mangel an Rohstoffen und Vorprodukten. Meist handelte es sich um holzverarbeitende Betriebe, die durch die Hausse auf dem Holzmarkt in eine Preisschere geraten waren. Seither wurde es jedoch auch für die Eisen und Metall verarbeitenden Betriebe immer schwieriger, sich ausreichend mit Rohstoffen zu versorgen. Es mangelt an Altmetallen, die Gießereien haben nicht genügend Gußbruch und die eisenverarbeitende Industrie kann ihren stark erhöhten Bedarf an Walzware nicht mehr voll decken.

Weiter vorne (S. 8) wurde bereits darauf hingewiesen, daß die Preise für Investitionsgüter bisher bemerkenswert stabil geblieben sind, obwohl die Investitionsgüterindustrien und das Baugewerbe nicht imstande sind, die lebhaftere Nachfrage zu decken. Der Nachfrageüberschuß auf diesen Märkten äußert sich weniger in steigenden Preisen, als in *wachsenden Auftragsbeständen* und in *langen Lieferfristen*. Liefertermine von einem Jahr und mehr sind durchaus nicht selten. Das Zurückstauen der Nachfrage mit Hilfe starrer Preise ist jedoch nicht unproblematisch und gefahrlos. Der Verkäufermarkt für heimische Investitionsgüter mit seinen langen Lieferfristen und sonstigen für die Käufer nachteiligen Bedingungen veranlaßt viele Abnehmer, ausländische Produkte mit kürzeren Lieferfristen zu bevorzugen und bietet den Produzenten wenig Anreiz, sich um den Export zu bemühen. (Die Maschinenindustrie hat im I. Quartal 1955 um 6% weniger exportiert als im I. Quartal 1954, obwohl die Produktion um 29% ausgeweitet wurde und die Investitionsgüterkonjunktur Westeuropas gute Exportchancen bietet.) Vor allem die nur auf längere Sicht lohnende Pionierarbeit der Erschließung neuer Märkte in unterentwickelten Gebieten wird vernachlässigt.

Weiters begünstigen die Knappheit an Vorprodukten und die langen Lieferfristen *spekulative Vorratskäufe*. Ein typisches Beispiel hierfür ist Walzware. Im 2. Halbjahr 1954 und im I. Quartal 1955 wurden um 104% und 118% mehr Walzware im Inland bestellt als ein Jahr vorher. Die hohen Bestellungen sind nur teilweise eine Folge der gesteigerten Produktion der weiterverarbeitenden Industrien. Viele Betriebe bestellen offensichtlich weit mehr, als sie laufend verbrauchen, um Vorräte anzulegen und

ihren laufenden Bedarf auch dann decken zu können, wenn die Walzwerke nur eine bestimmte Quote der Bestellungen ausliefern. Diese spekulativen Vorratskäufe verschärfen die an sich bestehende Knappheit an Walzwaren und schmälern die für die laufende Produktion verfügbaren Mengen.

Anhaltendes Defizit in der Handels- und Zahlungsbilanz

Die österreichische Zahlungsbilanz ist seit Herbst 1954 passiv. Im Winterhalbjahr 1954/55 wurden um 66,3 Mill. \$ mehr Waren und Leistungen eingeführt als ausgeführt. Auch der Kapitalverkehr (einschließlich ERP-Hilfe) war mit 18,6 Mill. \$ passiv. Die valutarischen Bestände sanken daher trotz namhaften Einkünften aus statistisch nicht aufklärbaren Quellen um 46,0 Mill. \$. Besonders stark passiv ist der Zahlungsverkehr mit der Europäischen Zahlungsunion. Das österreichische Guthaben bei der EZU, das Ende Juni 1954 mit 72,8 Mill. \$ seinen höchsten Stand erreicht hatte, ist bis Ende Mai 1955 auf 5,9 Mill. \$ zusammengeschnitten. Im Winterhalbjahr 1953/54 war die österreichische Zahlungsbilanz noch mit 79 Mill. \$ und in den Jahren 1953 und 1954 mit 71 und 68 Mill. \$ aktiv gewesen.

Entwicklung der Handels- und Zahlungsbilanz

	1952/53	Winterhalbjahr 1953/54 Mill. \$	1954/55
Ausfuhr	260,9	287,4	319,2
Einfuhr	277,9	282,6	419,6
Handelsbilanz	- 17,0	+ 4,8	- 100,4
Saldo im Dienstleistungsverkehr	+ 22,0	+ 39,1	+ 34,0
Laufende Zahlungsbilanz	+ 5,0	+ 43,9	- 66,3
Kapitaltransaktionen (einschließlich Auslandshilfe)	+ 27,9	+ 8,9	- 18,6
Statistische Korrekturen	+ 12,5	+ 25,8	+ 38,9
Veränderung der valutarischen Be- stände	+ 45,4	+ 78,6	- 46,0

Die rapide Verschlechterung der österreichischen Zahlungsbilanz seit Herbst 1954 ist ausschließlich eine Folge der sprunghaften Erhöhung der Importe. Die Gesamteinfuhr war im Winterhalbjahr 1954/55 um 3.560 Mill. S oder 48% höher als im Winterhalbjahr 1953/54. Verhältnismäßig am stärksten gestiegen sind die Einfuhren von Personenkraftwagen (um 280%) und Getreide (100%), absolut am stärksten wirkten sich die Mehreinfuhren von Investitionsgütern (643 Mill. S) und Getreide (515 Mill. S) aus.

Wiewohl angenommen werden muß, daß bei florierender Binnenkonjunktur (Vollbeschäftigung) und Festhalten an der Importliberalisierung auch in Zukunft absolut und relativ viel mehr importiert werden wird als in den vergangenen Jahren, hatte ein

Einfuhr wichtiger Waren

	Winterhalbjahr 1953/54	1954/55 in Mill. S	Steige- rung	Steige- rung in %
Einfuhr insgesamt	7.348	10.908	3.560	48
davon				
Investitionsgüter	1.024	1.667	643	63
Getreide	516	1.031	515	100
Personenkraftwagen	147	557	411	280
Robstoffe	1.297	1.572	275	21
Mineralische Brennstoffe	1.226	1.513	287	23
Textilfertigwaren	394	623	229	58
Konsumfertigwaren	218	372	154	71

Teil der Mehrimporte im Halbjahr 1954/55 offenbar nur vorübergehende Ursachen. Eine Analyse der Importsteigerung im Winterhalbjahr 1954/55 ergibt, daß sich auch ohne zusätzliche konjunkturbremsende Maßnahmen der Regierung das Zahlungsbilanzdefizit — ohne Berücksichtigung des Staatsvertrages — um mindestens 1 Mrd. S verringern würde.

Diese Prognose stützt sich vor allem darauf, daß im Wirtschaftsjahr 1955/56 der Einfuhrüberschuß an Nahrungsmitteln und landwirtschaftlichen Produkten voraussichtlich um rund 600 Mill. S kleiner sein wird als im laufenden Wirtschaftsjahr. Obige Übersicht zeigt, daß an der Importsteigerung im Winterhalbjahr 1954/55 nach den Investitionsgütern (643 Mill. S) Getreide (515 Mill. S, 100%ige Steigerung) maßgeblich beteiligt war. (Im Wirtschaftsjahr 1953/54 waren die Getreideimporte infolge einer ausgezeichneten Ernte und des Abbaues von Lagern besonders niedrig. Im Wirtschaftsjahr 1954/55 war nicht nur die Getreide- und Futtermittelernte mittelmäßig und die Milchproduktion schwächer, infolge der guten Konjunktur wurden auch mehr Milch, Butter, Käse, Eier und Fleisch verbraucht.) Im Wirtschaftsjahr 1954/55 wird der Wert der Nahrungsmiteleinfuhr voraussichtlich 4,1 Mrd. S betragen, gegen nur 2,7 Mrd. S i. J. 1953/54. Selbst wenn im Wirtschaftsjahr 1955/56 wieder nur eine mittelmäßige Ernte eingebracht werden kann, werden voraussichtlich nur um 3,5 Mrd. S Nahrungsmittel importiert werden müssen, da mit einer höheren Produktion von Schweinefleisch, Fett, Zucker, Obst und Gemüse gerechnet werden kann. Gleichzeitig wird die Zahlungsbilanz auch durch größere Ausfuhren landwirtschaftlicher Produkte entlastet werden. Während im Wirtschaftsjahr 1954/55 um rund 150 Mill. S weniger Vieh, Fleisch und Molkereiprodukte ausgeführt wurden als ein Jahr vorher, könnten im Wirtschaftsjahr 1955/56 die relativ hohen Ausfuhren d. J. 1953/54 sogar etwas übertroffen werden; es werden voraussichtlich mehr Schlachtschweine, Zucker, Zuckerwaren und Obst für den Export verfügbar sein.

Bei den anderen Warengruppen ist eine ähnlich fundierte Quantifizierung des voraussichtlichen Im-

portrückganges nicht möglich. Aber es ist anzunehmen, daß nach Befriedigung des dringendsten Nachholbedarfes automatisch weniger Personenautos und dauerhafte Konsumgüter (Kühlschränke, Haushaltsmaschinen, Photoapparate usw.) eingeführt werden. Die Importsteigerung von Personenkraftwagen im Winterhalbjahr 1954/55 um nicht weniger als 280% (411 Mill. S im Halbjahr) war zweifellos nicht „normal“. Wenn man nur 6 bis 8% der Importsteigerung im Winterhalbjahr 1954/55 (ohne Getreide rd. 3 Mrd. S) dem vorübergehenden Stoßbedarf an Halb- und Fertigwaren und einer forcierten, dem laufenden Verbrauch vorauseilenden Rohstoff- und Brennstoffeinfuhr zuschreibt, werden voraussichtlich die nichtlandwirtschaftlichen Importe um etwa 400 Mill. S zurückgehen.

Das Zahlungsbilanzdefizit, das auf Grund der Ergebnisse des Winterhalbjahres 1954/55 jährlich rund 90 Mill. \$ betrüge, würde nach Abstrich der „einmaligen“ Faktoren (übermäßig hohe Nahrungsmittelimporte und Stoßbedarf von Rohstoffen, Halb- und Fertigwaren) auf rund 50 Mill. \$ reduziert werden.

Dieses Defizit wird allerdings durch die Auswirkungen des *Staatsvertrages* erheblich vergrößert. Diese zusätzliche Belastung der Zahlungsbilanz kann in den nächsten Jahren mit ungefähr 60 Mill. \$ jährlich veranschlagt werden.

Diese Schätzung fußt auf folgenden Berechnungen und Überlegungen: Auf der *einen* Seite werden der Ausfall der Devisenzahlungen der Besatzungsmächte (rund 60 Mill. \$) und die Reparationslieferungen an Rußland (rund 45 Mill. \$) die Zahlungsbilanz zunächst mit rund 105 Mill. \$ pro Jahr belasten. Dazu kommen einmalige Devisenausgaben für die Ablöse der DDSG (2 Mill. \$), für die Einrichtung des zivilen Luftverkehrs (6 bis 7 Mill. \$) und für die Erfüllung ausländischer Restitutionsansprüche (vielleicht 5 Mill. \$). Auf der *anderen* Seite werden der österreichischen Zahlungsbilanz zusätzliche Deviseneinnahmen aus dem lebhafteren Ausländerfremdenverkehr nach Abzug der Besatzungstruppen (vielleicht 15 Mill. \$, d. s. rund 20% der Einnahmen aus dem Ausländerfremdenverkehr i. J. 1954) und die bisher transferierten Gewinne der USIA-Betriebe und der Erdölförderung (grob geschätzt 20 Mill. \$)¹⁾ zur Verfügung stehen²⁾. Außerdem werden die Arbeitskräfte

und Kapazitäten, die durch den Abzug der Besatzungstruppen frei werden, direkt oder indirekt die Zahlungsbilanz entlasten; dieser Beitrag wird mit rund 10 Mill. \$ angenommen (rund 15% der ausfallenden Beiträge der Besatzungsmächte).

Per Saldo wird daher der Staatsvertrag die österreichische Zahlungsbilanz in den nächsten Jahren in einer Größenordnung von 60 Mill. \$ belasten. (Darin sind die oben erwähnten „einmaligen“ Devisenerfordernisse und der Importbedarf für die Ausrüstung des Bundesheeres nicht berücksichtigt.)

Die Auswirkungen des Staatsvertrages auf die österreichische Zahlungsbilanz wurden auf Grund folgender Überlegungen geschätzt: USIA und SMV bildeten bisher einen autonomen Wirtschaftskörper innerhalb der österreichischen Gesamtwirtschaft, mit einer eigenen Handels- und Zahlungsbilanz. Dieser von den Sowjets verwaltete Wirtschaftskörper hat bisher jährlich in einer Größenordnung von je 80 Mill. \$ exportiert und importiert und darüber hinaus Gewinne in das Ausland transferiert, die wir mit rund 20 Mill. \$ angenommen haben. Nach Eingliederung des USIA- und SMV-Komplexes in die österreichische Wirtschaft wird es nur noch eine einzige österreichische Handels- und Zahlungsbilanz geben. Da die Reparationen an die Sowjetunion Exporte darstellen, denen keine Importe gegenüberstehen, wird die gesamtösterreichische Handels- und Zahlungsbilanz *zunächst*, wenn wir vom augenblicklichen technischen und leistungsmäßigen status quo der österreichischen Wirtschaft (einschließlich USIA- und SMV-Konzern) ausgehen, in Höhe der Reparationen (45 Mill. \$ jährlich) belastet und in Höhe der bisher transferierten, künftig aber in Österreich bleibenden Gewinne (20 Mill. \$ jährlich) entlastet. Diese globale volkswirtschaftliche Rechnung gilt, wie erwähnt, nur für den gegenwärtigen status quo. In dem Maße, als es gelingt, die Leistungsfähigkeit der USIA- und SMV-Betriebe durch Investitionen und zweckmäßige Eingliederung in die österreichische Wirtschaft zu steigern, werden sie auch die Zahlungsbilanz stärker entlasten. Umgekehrt würde die Zahlungsbilanz stärker als hier angenommen wurde belastet werden, wenn die USIA- und SMV-Betriebe teilweise demontiert und ihrer Vorräte beraubt übergeben würden. In diesem Falle müßte man zunächst eher mit Verlusten als mit Gewinnen und dementsprechend mit einer höheren Belastung der Zahlungsbilanz rechnen.

Die österreichische Wirtschaftspolitik hat daher voraussichtlich — auf Grund der bisherigen Entwicklung der Außenwirtschaft (50 Mill. \$) und infolge des Staatsvertrages (60 Mill. \$) — zunächst mit einem jährlichen Zahlungsbilanzdefizit von annähernd 110 Mill. \$ zu rechnen.

exporten (nach Befriedigung des heimischen Bedarfes und der Reparationsansprüche) stehen voraussichtlich stark erhöhte Benzinimporte gegenüber (fortschreitende Motorisierung, verstärkter Fremdenverkehr, Bedarf des Bundesheeres und des Luftverkehrs). Auch die für Förderung und Erschließung des Erdöls erforderlichen Maschinen und Anlagen werden großteils aus dem Ausland bezogen werden müssen.

¹⁾ Die Gewinne der Erdölverwaltung werden auf jährlich rund 400 Mill. S geschätzt und die Überschüsse der USIA-Betriebe mit 150 Mill. S (rund 5% der Umsätze) angenommen.

²⁾ Im übrigen wird die Devisenbilanz der österreichischen Erdölindustrie, wenn auf einen Raubbau verzichtet wird, zumindest zunächst kaum aktiv sein: eventuellen Erdöl-

Ergebnis und wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen

Das Institut kommt in seiner Untersuchung zu folgendem *Ergebnis*: Der steile Konjunkturaufschwung seit Mitte 1953 droht gegenwärtig in einzelnen Bereichen zu einer Überkonjunktur zu führen. Die bisher bemerkenswert stabilen Indizes der Großhandelspreise und Lebenshaltungskosten dürfen nicht darüber täuschen, daß in letzter Zeit starke Tendenzen zu Preis- und Lohnerhöhungen auftreten. Obwohl von spekulativen Auswüchsen der Konjunktur noch nicht gesprochen werden kann, bestehen vor allem in der Bauwirtschaft, auf den Märkten für Investitionsgüter und in der Außenwirtschaft bereits ernste Spannungen. Das Baugewerbe und die heimischen Investitionsgüterindustrien können die durch zusätzliche Kredite forcierte Nachfrage nach Investitionsgütern aller Art nicht mehr befriedigen, weil es vielfach an Kapazitäten, Arbeitskräften und teilweise auch an Rohstoffen und Vorprodukten mangelt. Gleichzeitig weisen Handels- und Zahlungsbilanz namhafte Defizite auf, die sich nicht mehr mit vorübergehenden Einflüssen erklären lassen, sondern auf ein tiefer liegendes Mißverhältnis zwischen kaufkräftiger Nachfrage und heimischem Güterangebot hindeuten.

Die passive Zahlungsbilanz und der Investitionsgüterboom als Symptome einer übersteigerten Konjunktur müssen um so mehr beachtet werden, als der Staatsvertrag die österreichische Zahlungsbilanz zusätzlich belastet und an die ohnehin schon stark beanspruchten Investitionsgüterindustrien neue Anforderungen stellt. Die neu zuwachsenden Kapazitäten der USIA- und SMV-Betriebe sowie die bisher durch Aufträge der Besatzungsmächte blockierten Kapazitäten und Arbeitskräfte werden den zusätzlichen Bedarf an Investitionsgütern für die Modernisierung der USIA-Betriebe, die Ausrüstung eines Heeres und die von Rußland gewünschten Reparationslieferungen nur teilweise decken können.

In dieser Situation scheint es im Interesse der inneren und äußeren finanziellen Stabilität notwendig, die auf einzelnen Gebieten überhitzte Konjunktur durch wirtschaftspolitische Maßnahmen zu dämpfen, bis ein neues Gleichgewicht zwischen der kaufkräftigen Nachfrage und der durch die Ergiebigkeit der Produktionsfaktoren begrenzten heimischen Produktion erreicht wird. *Der Schlüssel für eine Stabilisierung der Konjunktur auf hohem Niveau liegt in der Eindämmung der übersteigerten Baukonjunktur und Abschwächung des Investitionsbooms.* Die Einschränkung der Nachfrage nach Bauleistungen und maschinellen Investitionsgütern wird die Spannungen

auf den Investitionsgütermärkten mit ihren bedrohlichen Aspekten für die Preis-Lohn-Stabilität beseitigen und produktive Kräfte für die aus dem Staatsvertrag erwachsenden Aufgaben freimachen. Wahrscheinlich wird eine solche Maßnahme zusammen mit Vorkehrungen gegen spekulative Vorratskäufe und eine übermäßige Konsumfinanzierung auch die Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht bringen oder zumindest das Defizit stark verringern.

Die *Voraussetzungen für die Eindämmung der gegenwärtigen Überkonjunktur* sind noch überwiegend günstig:

An erster Stelle ist hervorzuheben, daß trotz lebhafter Nachfrage die *Preise im großen und ganzen noch stabil* sind. Im ersten Abschnitt dieser Untersuchung wurde bereits darauf hingewiesen, daß die Ergänzung des heimischen Sozialproduktes durch den zusätzlichen Güterstrom aus dem Auslande entscheidend dazu beigetragen hat, daß der Konjunkturaufschwung bisher in geordneten Bahnen erfolgte und Übersteigerungen in verhältnismäßig engen Grenzen blieben. Die noch vorhandene relative Stabilität der Preise und Löhne ist in der gegenwärtigen Situation ein unschätzbares Gut, sie ermöglicht es der Wirtschaftspolitik, der Konjunkturübersteigerung mit gut gezielten und tempierten Maßnahmen entgegenzutreten.

Zweitens bewegt sich das *Zahlungsbilanzdefizit mit 110 Mill. \$ jährlich noch immer in einer Größenordnung, die von der Wirtschaft bewältigt werden kann.* Die österreichische Volkswirtschaft ist dank eigenen Anstrengungen und dank der amerikanischen Wirtschaftshilfe in den vergangenen zehn Jahren so lebenskräftig geworden, daß dieses Zahlungsbilanzdefizit bei entsprechender Wirtschaftspolitik bewältigt werden kann. Österreich hat im Winterhalbjahr 1954/55 Waren um 420 Mill. \$ importiert und Waren um 319 Mill. \$ exportiert. Wenn wir annehmen, die Zahlungsbilanz könnte je zur Hälfte (je 55 Mill. \$) durch Einschränkung der Importe und Steigerung der Exporte ausgeglichen werden, müßte jährlich nur um 6 $\frac{1}{2}$ % weniger importiert und um 8 $\frac{1}{2}$ % mehr exportiert werden als im letzten Winterhalbjahr. (Von 1953 bis 1954 sind die Importe um 20% und die Exporte um 13% gestiegen.)

Eine Verbesserung der Außenhandelsbilanz in diesem Ausmaße ist nicht unrealistisch, *weil Österreich von der Kostenseite her international noch konkurrenzfähig ist.* Die Lohnkosten (einschließlich Lohnnebenkosten) pro Arbeitsstunde sind zwar — wie eine Untersuchung des Institutes ergab — seit der Vereinheitlichung der Wechselkurse im Frühjahr 1953 etwas stärker gestiegen als in den meisten an-

deren Industriestaaten. Da jedoch gleichzeitig auch der Produktivitätsfortschritt in Österreich größer war, blieb der Kostenvorsprung, den die Kursanpassung der heimischen Wirtschaft sicherte, annähernd erhalten. Nur im Vergleich mit Westdeutschland sind die Lohnkosten pro Erzeugungseinheit nennenswert gestiegen.

Internationaler Lohnkostenvergleich

(Österreichische Lohnparitäten auf Basis Juni 1953 = 100)

	Dezember 1954
Österreich	100
Niederlande	107
England	104
USA	102
Schweden	101
Frankreich	100
Italien	99
Westdeutschland	94

In Ländern mit Zahlen über 100 sind die Lohnkosten pro Erzeugungseinheit (unter Berücksichtigung der Produktivitätsentwicklung) von Juni 1953 bis Dezember 1954 stärker, in den Ländern mit Zahlen unter 100 weniger stark gestiegen als in Österreich.

Schließlich kommt der Wirtschaftspolitik zustatten, daß die Dämpfung der Baukonjunktur und des Investitionsbooms voraussichtlich *keine oder nur sehr geringe beschäftigungspolitische Konsequenzen* haben wird. Zunächst werden nur die Auftragsbestände in den Investitionsgüterindustrien und die Einfuhren zurückgehen, die freien Kapazitäten werden unschwer für andere Zwecke eingesetzt werden können. Im übrigen kann aus der Entwicklung der Auftragsbestände der Erfolg der Restriktionsmaßnahmen laufend verfolgt und einer eventuellen Überdosierung rechtzeitig vorgebeugt werden.

Die *bisherigen Maßnahmen der österreichischen Bundesregierung tragen der in dieser Untersuchung aufgezeigten Konjunkturlage bereits Rechnung*. Schon im März d. J. wurde durch selektive Interventionen der drohende Preisauftrieb auf einzelnen Märkten (Holz, Fleisch, Milch) verhindert. Gleichzeitig wurden Unternehmer und Gewerkschaften aufgefordert, in ihrer Preis- und Lohnpolitik verantwortungsbewußt vorzugehen. Unter dem Eindruck der immer virulenteren Konjunktur folgten in jüngster Zeit eine Reihe restriktiver kreditpolitischer und budgetpolitischer Maßnahmen. Mit Wirkung vom 20. Mai d. J. wurde die Bankrate von $3\frac{1}{2}\%$ auf $4\frac{1}{2}\%$ erhöht. Die im Rahmen der Kreditabkommen vorgesehenen quantitativen und qualitativen Kreditkontrollen wer-

den nunmehr strenger gehandhabt. Die Kreditinstitute haben jetzt bei Verletzung der Liquiditätsvorschriften und bei Überschreitung des Kreditplafonds fühlbare Pönale zu zahlen. Die meisten von ihnen haben sich auch verpflichtet, Konsumkredite nicht weiter auszudehnen und Kredite für Vorratskäufe möglichst zu beschränken.

Hand in Hand mit diesen kreditpolitischen Maßnahmen suchen budgetpolitische Vorkehrungen den Überdruck im Baugewerbe zu mildern. Der Bund hat bereits 20% der im Voranschlag 1955 vorgesehenen Baukredite zurückgestellt und für das Bauen im Winter 1955/56 reserviert. In Kürze wird der Ministerrat konkrete Maßnahmen über die Kürzung und Verschiebung öffentlicher Bauvorhaben beschließen: Es wird daran gedacht, öffentliche Bauvorhaben des a. o. Budgets auf das Jahr 1956 zu verschieben, mit der Möglichkeit, die Budgetansätze in gleicher Höhe zu überschreiten. Neue Bauvorhaben des ordentlichen Budgets sollen erst im Herbst begonnen und die Termine möglichst gestreckt werden. Schließlich soll vorläufig auf Emissionen öffentlicher Anleihen, einschließlich der zweiten Tranche der Anleihe des Wohnhaus-Wiederaufbaufonds und der Landes- und Gemeindegeldanleihen für Energiebauten, verzichtet werden. Wie der Bund, sollen auch Länder und Gemeinden ihre Bauvorhaben im Sinne dieser Beschlüsse kürzen und auf längere Termine verteilen.

Alle diese Maßnahmen liegen grundsätzlich auf der Linie einer auf Währungsstabilität und stetiges Wachsen des Sozialproduktes bedachten Wirtschaftspolitik. Ob sie ihren Zweck voll erfüllen werden, oder ob sie noch in dem einen oder anderen Punkt verschärft und ergänzt werden müssen, wird sich erst im Laufe der kommenden Monate zeigen. *Von entscheidender Bedeutung für die Stabilisierung der Konjunktur wird das Budget 1956 sein*. Die Finanzpolitik steht hier vor der schwierigen Aufgabe, die Belastungen aus dem Staatsvertrag so in das Budget einzubauen, daß von ihm, solange Hochkonjunktur herrscht, keine nennenswerten expansiven Wirkungen ausgehen. Diese Aufgabe ist nur lösbar, wenn die einzelnen Ressorts ihre Investitionsansprüche stark beschränken und aufschiebbare Investitionen zunächst zurückstellen, damit Kapazitäten, Arbeitskräfte und Kapital für vordringlichere Projekte der privaten Wirtschaft und der verstaatlichten Industrie frei werden.