

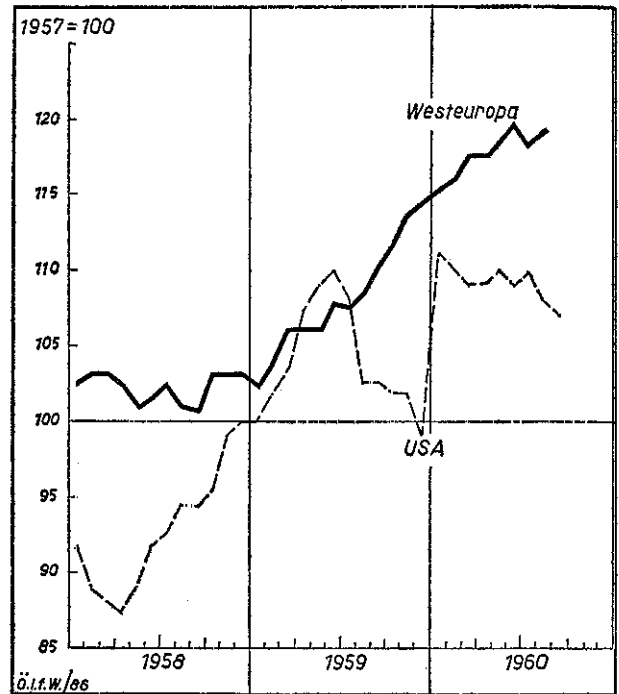
Die internationale Konjunktur

Unterschiedliche Wirtschaftsentwicklung in Europa und den USA

Für die Nachkriegszeit ist typisch, daß die Wirtschaftsabläufe in Westeuropa und Nordamerika nur schwach zusammenhängen. Seit Mitte 1960 ist dies wieder besonders deutlich zu erkennen. Die Expansion der amerikanischen Industrieproduktion, die im Frühjahr 1958 einsetzte und die vorangegangene Rezession rasch überwand, ging erstaunlich schnell zu Ende. Mitte 1959 hatte der Stahlstreik einen Rückschlag zur Folge. Nachdem er überwunden war, stagnierte die Industrieproduktion (von saisonalen Schwankungen abgesehen); seit den Sommermonaten 1960 geht sie leicht zurück. Von einem Stand von 110 im Juli (1957 = 100) sank der saisonbereinigte Produktionsindex auf 107 im September und Oktober. Das nominelle Brutto-Sozialprodukt, das im II. Quartal 1960 einen Höhepunkt von 505 Mrd. \$ (saisonbereinigter Jahreswert) erreicht hatte, verringerte sich auf 503 Mrd. \$ im III. Quartal.

Die gegenwärtige Stagnation der US-Wirtschaft hat verschiedene Ursachen. Der Lagerzyklus, der in allen amerikanischen Nachkriegsrezessionen eine wichtige Rolle spielte, ist auch diesmal wirksam. Die Lageraufstockungen, die im I. Quartal 1960 noch eine Jahresrate von 11,4 Mrd. \$ erreicht hatten und im II. Quartal auf 5,3 Mrd. \$ gesunken waren, versiegten im III. Quartal. An ihre Stelle trat ein Lagerabbau in der Höhe von 1,3 Mrd. \$ (Jahresrate). Reaktionen in anderen Wirtschaftsbereichen, die nun nach den Rezessionserfahrungen der Jahre 1954 und 1958 rascher einsetzen, verschärfen den Lagerzyklus. Die Geschäftswelt hat wegen der Absatzschwierigkeiten ihre Investitionen rasch eingeschränkt. Im II. Quartal 1960 waren die Investitionen in neuen Anlagen (saisonbereinigte Jahresrate 21,3 Mrd. \$) bereits geringer als ein Jahr zuvor (23,5 Mrd. \$). Auch der Wohnbau wurde gedrosselt. Die maschinellen Investitionen hingegen nahmen noch etwas zu. Die Konsumenten disponieren infolge der unsicheren Lage, der wachsenden Arbeitslosigkeit und gewisser Sättigungserscheinungen etwas vorsichtiger. Die Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter sind seit Frühjahr 1959 mit einer Jahresrate von rd. 44 Mrd. \$

Hochkonjunktur in Westeuropa — Konjunkturabschwächung in den USA (Normaler Maßstab; 1957 = 100)



Die europäische und die amerikanische Konjunktur entwickelten sich in den letzten Jahren sehr unterschiedlich. Die amerikanische Industrieproduktion erholte sich nach der kurzen Rezession von 1957/58 sehr rasch und stieg ab Frühjahr 1958 steil an. Im Sommer 1959 ging dieses Wachstum jäh zu Ende. Nach Überwindung des Stahlstreiks stagnierte die Produktion; in der zweiten Jahreshälfte 1960 begannen Industrieproduktion und Volkseinkommen leicht zu sinken. Im Gegensatz zu Amerika hat sich die Industrieproduktion Westeuropas nur langsam aus der Stagnation des Jahres 1958 gelöst. Erst ab Mitte 1959 beschleunigte sich der Konjunkturaufschwung — von England abgesehen — immer mehr. Seit Sommer 1960 allerdings gehen die Wachstumsraten infolge der Kapazitätsauslastung zurück.

ziemlich stabil geblieben. Die Ausgaben für andere Waren und für Dienstleistungen haben allerdings bis in die jüngste Zeit zugenommen.

Konjunkturstützen sind die rasch steigende Ausfuhr nach Europa und Japan und die in den letzten Monaten wachsenden Rüstungsaufträge für die Flugzeug- und Elektronenmaschinenindustrie. Die Konsumgüterproduktion wird durch die erfolgreiche Umstellung der Autoindustrie belebt, die mit ihren neuen Modellen den Vorstoß der europäischen

Mittelwagen zurückdämmen und ihre Produktion wieder steigern konnte. Im Oktober wurden 620 000 Pkw erzeugt, der höchste Oktoberausstoß seit vielen Jahren. Der Pkw-Absatz war um 23% höher als im Oktober 1959. Diese expansiven Faktoren blieben jedoch bisher ohne Wirkung auf die besonders stark betroffene Stahlindustrie. Ihre Kapazitätsausnützung liegt nur knapp über 50%, in Pittsburgh sank sie in der ersten Novemberhälfte auf 46%, in Youngstown (Ohio) auf 41%.

Eine Belebung der Wirtschaft durch kreditpolitische und andere offizielle Maßnahmen wird durch die Preisentwicklung gehemmt. Wie schon in der Rezession von 1957/58 hat die Abschwächung der Wirtschaftsaktivität die Preisauftriebstendenzen nur gedämpft, aber nicht gestoppt. Seit Anfang 1960 steigt der amerikanische Lebenshaltungskostenindex trotz sinkenden Rohstoff- und stabilen Großhandelspreisen langsam, aber stetig. Er ist von 125,4 im Jänner (1947/49 = 100) bis Oktober auf 127,3 gestiegen, seinen bisher höchsten Stand.

Wirtschaftszahlen der Vereinigten Staaten von Amerika

Zeit	Brutto-Sozialprodukt ¹⁾	Industrie-produktion ²⁾	Arbeitslosen-rate	Export	Aus-nutzung der Stahl-kapazität	Ver-braucher preis-index 1947/49 = 100
	Mrd. \$	1957 = 100	%	Mill. \$	%	
Ø 1958	444,2	93	6,8	1 491	61	123,5
Ø 1959	482,1	105	5,5	1 465	64 ³⁾	124,6
1960 I	501,3	111	5,2	1 562	96	125,4
II		110	4,8	1 576	94	125,6
III		109	5,4	1 751	92	125,7
IV	505,0	109	5,0	1 823	80	126,2
V		110	4,9	1 810	70	126,3
VI		109	5,5	1 738	61	126,5
VII	503,0	110	5,4	1 699	50	126,6
VIII		108	5,9	1 613	54	126,6
IX		107	5,7	1 610	53	126,8
X		107	6,4			127,3

¹⁾ Saisonbereinigte Jahresraten — ²⁾ Saisonbereinigt — ³⁾ Streikjahr

Die Wirtschaftsabschwächung in den Vereinigten Staaten hat sich bisher auf die übrige Welt nur wenig ausgewirkt. Stark in Mitleidenschaft gezogen wurde nur Kanada, das 60% seiner Exporte auf dem USA-Markt absetzt. Das kanadische Brutto-Sozialprodukt ging bereits im II. Quartal 1960 zurück, die industrielle Produktion wird immer stärker eingeschränkt und die Arbeitslosigkeit ist um 30% höher als vor einem Jahr. Eine wichtige Ausnahme bilden auch hier die zunehmenden Exporte nach Europa.

Im Gegensatz zur labilen Wirtschaftslage in Nordamerika steht die anhaltend kräftige Wirt-

schaftsexpansion in Westeuropa. Sie kam nach der Stagnation im Jahre 1958 etwas langsamer in Schwung als in den USA, hat sich aber heuer nicht abgeschwächt, sondern noch beschleunigt. Die Zuwachsraten der Produktion sind durchwegs hoch, besonders kräftig ist das Wirtschaftswachstum in Deutschland, Italien, Frankreich, Österreich und in den Niederlanden.

Produktionsentwicklung in Westeuropa

	1959	I	1960 II. Quartal	III
	Zuwachsraten gegenüber dem Vorjahr in %			
Österreich	3,8	10,7	8,4	7,8
Belgien	3,5	11,1	7,7	6,5
Bundesrepublik Deutschland ¹⁾	6,6	13,2	12,3	8,9
Dänemark	8,0	11,8	6,0	2,9
Frankreich	4,8	10,9	7,5	10,7
Großbritannien	7,0	12,5	7,1	6,1
Italien	10,5	18,7	17,3	15,6
Niederlande	9,4	17,2	14,2	11,7
Norwegen	3,9	11,5	3,4	6,6
Schweden	3,4	7,7	8,1	7,6

¹⁾ Ohne Saargebiet

Erst seit dem Frühsommer 1960 gehen die Zuwachsraten der Produktion in den meisten Ländern etwas zurück. Die Ursachen sind verschieden. In Großbritannien verflacht die Produktionszunahme vorwiegend nachfragebedingt. Schwächen der Zahlungsbilanz (die Gold- und Devisenreserven waren von 3 284 Mill. \$ im September 1959 auf 2 685 Mill. \$ im Jänner 1960 gesunken) hatten zur Folge, daß die Zinssätze erhöht und die Kredite sowie die Ratengeschäfte eingeschränkt wurden. Dadurch sollte die Produktion stärker in den Export gedrängt werden. Tatsächlich gelang es, die Gold- und Devisenreserven anzureichern (Ende Oktober 3 139 Mill. \$). Die Exportbelebung war aber zu gering, den rückläufigen Inlandskonsum voll zu ersetzen. Die Folge waren Absatzschwierigkeiten und Produktionseinschränkungen in der Auto-, Radio- und Möbelindustrie und in der Erzeugung anderer dauerhafter Konsumgüter.

Auf dem Kontinent ist die Verlangsamung des Produktionswachstums vorwiegend angebotsbedingt. Die im Vorjahr noch vorhandenen Reserven an Produktionskapazitäten und Arbeitskräften wurden bereits weitgehend aufgebraucht. In einigen Ländern ist die Vollbeschäftigung auf ein bisher in normalen Friedenszeiten kaum je erreichtes Niveau gestiegen und man versucht, dem Mangel an Arbeitskräften durch den Einsatz ausländischer Arbeitskräfte (insbesondere aus den noch immer unterbeschäftigten Gebieten Südeuropas) abzuhehlen. In Westdeutschland wurden am Saisonhöhepunkt (September) nur 112 000 Arbeitslose gezählt,

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit in Westeuropa

		1959				1960		
		I Qu.	II Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	I Qu.	II Qu.	III. Qu.
		Monatsdurchschnitte in 1.000 ¹⁾						
Österreich	Beschäftigte	2 129	2 249	2 300	2 266	2 190	2 289	2 339
	Arbeitslose	207	81	60	104	168	60	46
Belgien	Industriebeschäftigte							
	1953 = 100	94,7	97,8	98,9	99,1	97,1	98,7	.
Bundesrepublik Deutschland ²⁾	Arbeitslose	162	119	102	118	137	105	92
	Industriebeschäftigte							
Frankreich	1954 = 100	7 140	7 272	7 361	7 430	7 609	7 740	7 837
	Arbeitslose	1 013	432	196	288	471	159	115
Großbritannien	Industriebeschäftigte							
	1954 = 100	104,2	103,5	104,0	104,4	103,8	104,3	104,9
Italien	Arbeitslose	170	135	112	146	166	125	105
	Industriebeschäftigte	11 309	11 004	10 921	11 025	11 055	11 138	.
Niederlande	Arbeitslose	594	475	409	424	441	346	306
	Industriebeschäftigte	1 737	1 781	1 832	1 812	1 821	1 883 ³⁾	.
Schweiz	Arbeitslose	1 918	1 661	1 524	1 653	1 795	1 489	.
	Industriebeschäftigte							
Schweden	1953 = 100	106	107	110	110	110	110	.
	Arbeitslose	96	50	47	58	61	34	32
Schweiz	Arbeitslose	59	35	23	29	40	23	15
	Industriebeschäftigte							
Schweiz	III. Qu. 1949 = 100	122	124	126	126	128	132	134
	Arbeitslose	5,8	1,5	0,8	1,6	3,1	0,5	0,3

Q: Berechnet nach United Nations, Statistical Indicators, October 1960 — ¹⁾ Wenn nicht anders vermerkt. — ²⁾ Ab Jänner 1960 einschl. Saargebiet — ³⁾ Durchschnitt April/Mai

das entspricht einer Arbeitslosenrate von $1\frac{1}{2}\%$. Die Zahl der Fremdarbeiter beträgt rd. 300.000. In Schweden war die Arbeitslosenrate im September ebenso niedrig wie in Deutschland, in den Niederlanden nur wenig höher ($1\frac{1}{2}\%$). Die Schweiz hat den außerordentlich hohen Beschäftigungskoeffizient von 141 erreicht (150 = gut, 100 = befriedigend, 50 = schlecht). Im Sommer war die Zahl der „Ganz“-Arbeitslosen in der Schweiz auf 300 Personen gesunken; gleichzeitig wurden 435.476 (kontrollpflichtige) ausländische Arbeitskräfte beschäftigt, um 70.698 (19%) mehr als ein Jahr zuvor.

Die Verknappung der Arbeitskräfte hat dem gegenwärtigen Konjunkturaufschwung in Westeuropa noch mehr als im Vorjahr den Charakter eines Investitionsbooms verliehen. Neben Erweiterungsinvestitionen werden auch Rationalisierungsinvestitionen in großem Umfang durchgeführt. In Deutschland wurde 1960 die Industriekapazität um rd. 7% erweitert. Da die Beschäftigtenzahl noch um 4% erhöht werden konnte, hat die Kapitalintensität um rd. 3% zugenommen¹⁾. Damit ist die Produktivität der Arbeit stark gestiegen: um 7% in der Industrie und um 5% in der gesamten Wirtschaft. Zusammen mit der Beschäftigungserweiterung wird es dadurch gelingen, die Industrieproduktion 1960 um 11% bis 12% und das reale Brutto-Sozialprodukt um 7% bis 8% (1959: $6\frac{4}{10}\%$) zu steigern. So

hohe Zuwachsraten werden 1961 trotz weiteren Rationalisierungen kaum aufrechterhalten werden können.

Der investitionsbetonte Charakter der gegenwärtigen Konjunkturlage, der noch einige Zeit anhalten dürfte (im III. Quartal 1960 waren die Aufträge in den Investitionsgüterindustrien Deutschlands um 35% höher als im Vorjahr, die Investitionsgütererzeugung aber nur um 14%, so daß sich der Auftragsüberhang weiter vergrößerte), hat in den meisten Ländern die Produktions- und Beschäftigungsstruktur merklich zugunsten der Investitionsgüterindustrien verschoben. Die große Bedeutung der Investitionsgüter im deutschen Export erklärt auch die anhaltend starke Expansion der Ausfuhr. Auf einigen Märkten allerdings schwächt sich der Boom schon ab. Der Absatz von Autos stößt zum Teil auf Schwierigkeiten, der Stahlmarkt hat sich fühlbar entspannt.

Entwicklung der Konsumgüter- und Produktionsgütererzeugung

Land	Zunahme in %	
	Produktionsgüter 1. Hbj. 1960 gegenüber 1. Hbj. 1959	Konsumgüter
Österreich	12 0 ¹⁾	6 6 ²⁾
Belgien (Jänner bis Mai)	10,9	8,6
Bundesrepublik Deutschland	16 3 ³⁾	11,2
Dänemark	8 3 ³⁾	3,8
Italien (Jänner bis April)	20 2 ²⁾	14,7
Norwegen	6 9 ³⁾	10,2
Schweden	8 6 ³⁾	7,2
USA	4 7 ¹⁾	4 4 ¹⁾

Q: Berechnet aus OEEC, General Statistics Part II, 1960, Nr. 5. — ¹⁾ Dauerhafte und nichtdauerhafte Güter. — ²⁾ Investitionsgüter — ³⁾ Kapitalgüter.

¹⁾ Siehe Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Wochenbericht Nr. 47 (18. November 1960)

Zyklische Umschichtung und Abflachung im Welthandel

Die unterschiedliche Wirtschaftsentwicklung in Europa und in den USA hat den Außenhandel dieser beiden Regionen nachhaltig und „konjunkturgerecht“ beeinflusst. Die USA-Ausfuhr, die nach einem Höhepunkt zu Beginn des Jahres 1957 so stark sank, daß der traditionelle Handelsbilanzüberschuß im Frühjahr 1959 nahezu hinschwand, hat sich seit Herbst 1959 kräftig erholt. Insbesondere auf den prosperierenden Märkten Westeuropas und Japans kann mehr abgesetzt werden. Der Bedarf an Vorprodukten und Halbfabrikaten ist gestiegen und Amerikas Maschinenindustrie hat dank kürzeren Lieferfristen (ungenützte Kapazitäten) gegenüber ihren europäischen Konkurrenten an Boden gewonnen. Insgesamt dürfte die amerikanische Ausfuhr 1960 einen Wert von 19 bis 20 Mrd. \$ (ohne militärische Hilfslieferungen) erzielen, gegen 16,3 Mrd. \$ im Vorjahr. Damit würde

wieder die Rekordleistung von 1957 (19,5 Mrd. \$) erreicht werden. Infolge der stagnierenden Binnenwirtschaft wurden die Importe nicht in gleichem Maße ausgeweitet. Die Schere zwischen Exporten und Importen begann sich wieder zu öffnen. Das Aktivum der Handelsbilanz, das 1959 auf etwas mehr als 1 Mrd. \$ gesunken war, dürfte heuer 4 Mrd. \$ erreichen.

Die Entwicklung in Westeuropa verlief umgekehrt. Bei stark expandierenden Außenhandelsumsätzen nahmen die Importe der vollbeschäftigten Länder rascher zu als die Exporte. Die Ausfuhrüberschüsse (Deutschland) verringerten sich, die Einfuhrüberschüsse nahmen zu. Eine Ausnahme bildet Frankreich, dessen Inlandskaufkraft gedämpft blieb und zu einer Aktivierung der Handelsbilanz beitrug. Insgesamt stieg der Einfuhrüberschuß der OEEC-Staaten von 2,5 Mrd. \$ in den ersten drei Quartalen des Jahres 1959 auf 4,2 Mrd. \$ im gleichen Zeitraum des Jahres 1960

Der Außenhandel in Westeuropa

Land	Jänner bis September 1959			Jänner bis September 1960			Jänner bis Sept. 1960	
	Einfuhr	Ausfuhr	Handelsbilanz ¹⁾	Einfuhr	Ausfuhr	Handelsbilanz ¹⁾	Einfuhr	Ausfuhr
	Mill. \$							
Belgien-Luxemburg	2 459	2 369	— 90	2 898	2 780	— 118	+18	+17
Bundesrepublik Deutschland	5 992	6 974	+ 982	7 390	8 211	+ 821	+23	+18
Frankreich	3 651	3 944	+ 293	4 662	5 040	+ 378	+28	+28
Italien	2 430	2 059	— 371	3 515	2 732	— 783	+45	+33
Niederlande	2 873	2 575	— 298	3 329	2 934	— 395	+16	+14
Österreich	816	700	— 116	1 031	825	— 206	+26	+18
Dänemark	1 132	984	— 148	1 299	1 061	— 238	+15	+ 8
Großbritannien	8 174	7 061	—1 113	9 516	7 672	—1 844	+16	+ 9
Norwegen	982	589	— 393	1 080	645	— 435	+10	+10
Portugal	336	204	132	370	224	— 146	+10	+10
Schweden	1 686	1 569	— 117	2 081	1 857	— 224	+23	+18
Schweiz	1 359	1 191	— 168	1 620	1 335	— 285	+19	+12

Q: OEEC General Statistics, Part I, November 1960 — 1) — = Einfuhrüberschuß, + = Ausfuhrüberschuß

Das Zurückbleiben der westeuropäischen Exportzunahme hinter der Importentwicklung hängt eng mit den erschwerten Absatzbedingungen auf dem US-Markt zusammen. In den letzten zwei Jahren war der Export nach Amerika steil gestiegen, 1959 noch durch Stahllexporte während des Stahlarbeiterstreiks verstärkt. Im II Quartal 1960 dagegen lag er erstmals seit 2 1/2 Jahren unter dem entsprechenden Vorjahreswert (um 8%). Vom Rückschlag wurden die verschiedensten Warengruppen getroffen. Seit Jahresmitte sinkt auch der Autoexport infolge der Konkurrenz der amerikanischen „Compact cars“.

Die Exportausweitung Westeuropas im Jahr 1960 gelang vorwiegend im europäischen Raum selbst, und zwar sowohl in Westeuropa wie in Ost-

Die regionale Entwicklung der westeuropäischen Ausfuhr

	1 Hbj. 1960		1. Hbj. 1960 gegenüber 1. Hbj. 1959 Veränderung in %
	1959	1960	
	Mill. \$		
Ausfuhr insgesamt	20 562	24 730	+20,3
davon OEEC	10 679	13 292	+24,5
Osteuropa	626	862	+37,7
USA	2 041	2 115	+3,6
Sonstige	7 216	8 461	+17,3

Q: Berechnet aus OEEC Foreign Trade, Series A, October 1960

europa. Der Handel mit den schwächer entwickelten Ländern in Übersee hat sich uneinheitlich entwickelt, insgesamt sind die Exporte in diese Länder im 1. Halbjahr 1960 um 17% gestiegen. Hohe Rohstoffbezüge der prosperierenden und lagerauffüllenden Industriestaaten stärkten zwar die Import-

kraft der ungemindert importbereiten Länder, die anhaltende Baisse der Rohstoffpreise schwächte sie aber gleichzeitig wieder ab

Die Rohstoffpreise

Zeit	Moody's Index 31. Dezember 1931=100
1958	396
1959	385
1960	
Jänner	379
Februar	376
März	374
April	380
Mai	380
Juni	377
Juli	374
August	365
September	363
Oktober	360
November	355

Sieht man von saisonalen Schwankungen ab, so hat sich der steigende Exporttrend abgeflacht. Der Auftrieb ließ nach, weil einige Märkte bereits gesättigt sind und andere wegen der beschränkten Lieferfähigkeit der Exportindustrien nicht stärker beschickt werden konnten. Hält die Konjunktur an, so wird sich nach weiterem Ausbau der Kapazitäten die gegenwärtige Abflachung der Exportentwicklung voraussichtlich als vorübergehend erweisen.

Die saisonbereinigte Ausfuhr Westeuropas und der USA

Monatsdurchschnitt	Westeuropa (OECE-Staaten) Mill. \$	USA
1958	3.365	1.475
1959 I. Quartal	3.422	1.398
II	3.555	1.413
III	3.703	1.507
IV	3.927	1.486
1960 I. Quartal	4.186	1.661
II	4.142	1.711
III	4.122	

Q: OECE General Statistics Part II, November 1960

Spannungen und Widersprüche in der Entwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs

Die unterschiedliche Entwicklung des realen Wirtschaftsgeschehens in verschiedenen Teilen der Welt hatte unvorhergesehene und spekulative Bewegungen im Geld- und Kapitalbereich zur Folge. Dadurch wurde in die Wirtschaftsentwicklung eine gewisse Unsicherheit hineingetragen. Dies tritt gegenwärtig stärker in Erscheinung als in früheren europäisch-amerikanischen Gegenbewegungen (1954, 1958), weil inzwischen die Konvertibilität stark ausgebaut worden ist. Die Weltmärkte stehen nun wieder in enger finanzieller Verbindung, ohne daß jedoch bisher eine zeitgemäße Form der inter-

nationalen konjunktur- und währungspolitischen Koordination gefunden werden konnte¹⁾.

Während sich der Warenhandel — wie weiter oben gezeigt wurde — im großen und ganzen „konjunkturgericht“ verhielt, nahmen andere Posten der Zahlungsbilanz eine widerspruchsvolle Entwicklung und erhöhten die Spannungen im internationalen Zahlungsverkehr. Das gilt besonders für die USA. Trotz dem wachsenden Exportüberschuß hat der Goldabfluß seit Beginn 1958 unvermindert angehalten. Von 22,9 Mrd. \$ (Ende 1957) sanken die Goldvorräte bis Anfang Dezember 1960 auf 17,9 Mrd. \$. Gleichzeitig haben sich die Gold- und Devisenreserven in Westeuropa — vor allem in Deutschland, Frankreich, Italien, der Schweiz und Holland — und in Japan stark erhöht. Das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit wird im Jahre 1960 voraussichtlich etwa gleich hoch sein wie im Vorjahr (3,8 Mrd. \$).

Gold- und Devisenreserven in Westeuropa, USA und Japan

Jahres- bzw. Monatsende	Westeuropa (OECE-Länder)	USA ¹⁾ Mill. \$	Japan
1957	15.400	22.857	524
1958	19.040	20.582	861
1959	20.460	19.507	1.322
1960 Juni	22.050	19.363	1.451
Oktober	24.100	18.420	1.658 ²⁾

Q: OECE Statistical Bulletins; Internationaler Währungsfonds International Financial Statistics — ¹⁾ Nur Gold — ²⁾ September

Der starke Abfluß amerikanischen Geldes nach Europa hat verschiedene Ursachen. Die amerikanischen Militärausgaben im Ausland sind zwar mit einem Jahresbetrag von 3 Mrd. \$ niedriger als 1957 und 1958, belasten aber die Zahlungsbilanz weiterhin sehr stark. Ungefähr gleich hoch sind die nicht-militärischen Hilfsleistungen an andere Länder. Der private langfristige Kapitalexport ließ 1960 etwas nach, hauptsächlich infolge geringerer Erdölinvestitionen in Venezuela und wegen des gespannten Verhältnisses zu Kuba. Insgesamt haben sich die längerfristigen öffentlichen und privaten Auslandszahlungen wenig verändert.

Auf dem Geldmarkt hingegen änderte sich viel. 1959 waren in den USA die Kredite knapp und die Zinssätze hoch; US-Anleihen an Europa wurden eingezogen und europäisches Geld in Amerika verliehen. Heuer war in der stagnierenden US-Wirtschaft genug Geld vorhanden, im konjunktur-

¹⁾ Ein Ausgleich nach den Regeln des klassischen Goldstandards, auf dem die Konvertibilität vor dem ersten Weltkrieg beruhte, ist heute angesichts der überragenden Bedeutung der Vollbeschäftigung kaum mehr akzeptabel.

erhitzten Europa aber wurde es knapp. Um die Wirtschaft zu beleben, wurde in Amerika der Diskontsatz im Juni von 4% auf 3½% und im August weiter auf 3% gesenkt. Zur gleichen Zeit erhöhte Deutschland seinen Diskontsatz von 4% auf 5%, England von 5% auf 6%. Vom Sommerbeginn bis in den Spätherbst erbrachten britische dreimonatige Schatzwechsel einen um 3% höheren Ertrag als amerikanische Schatzwechsel. Diese Zinsdifferenz lockt amerikanisches Geldkapital nach Europa.

Zinssätze in USA, Deutschland und Großbritannien

Zeit	USA		Deutschland		Großbritannien	
	Diskont- satz ¹⁾	Schatz- scheine ²⁾	Diskont- satz ¹⁾	Täglich fällige Gelder ²⁾	Diskont- satz ¹⁾	Schatz- wechsel ²⁾
				%		
1958	2½	1 84	3	2 93	4	4 56
1959	4	3 42	4	2 67	4	3 37
1960 Juni	3½	2 64	5	4 94	6	4 89
September	3	2 49	5	5 27	6	5 53
November	3		4		5½	
Mitte Dezember	3		4		5	

Q: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank; Internationaler Währungsfonds, International Financial Statistics — 1) Stand zu Jahres- bzw. Monatsende — 2) Jahres- bzw. Monatsdurchschnitt

Der Kapitalfluß wurde durch die Ungewißheit der weiteren Entwicklung zusätzlich angeregt. Seit die amerikanische Industrie ihre besondere Überlegenheit gegenüber anderen Ländern verloren hat, werden Zweifel an ihrer langfristigen Konkurrenzfähigkeit wach. Die Gerüchte um eine Dollarabwertung haben teilweise zu einer Flucht aus dem Dollar geführt. In gleicher Richtung wirkten die Vermutungen über eine Aufwertung der D-Mark, die dazu beitragen soll, den strukturellen Zahlungsbilanzüberschuß Deutschlands abzubauen. Diese spekulativen Überlegungen förderten den Kapitalfluß vom Dollar zu Mark- und Schweizer Frankenguthaben. Kurze Zeit (Oktober/November 1960) gab es auch, da eine *allgemeine* Währungsabwertung im Gefolge einer Dollarabwertung nicht unwahrscheinlich schien, eine lebhaft Goldhaussa auf den europäischen Märkten.

Seit Jahresmitte versuchen die Regierungen durch verschiedene Maßnahmen die gestörten Zahlungsbilanzströme wieder in ein ruhigeres Fahrwasser zu bringen. Im Juni stellte Deutschland — wie schon früher die Schweiz — die Zahlungen von Zinsen auf ausländische Guthaben ein. Außerdem wurde der Verkauf von Geldmarktpapieren an Ausländer verboten (wodurch die Ausländerkonvertibilität zum Teil wieder rückgängig gemacht wurde). Diese beiden Maßnahmen wirkten sich jedoch wenig aus, da ausländisches Kapital in der Form von Krediten und Wertpapierkäufen wei-

terhin einströmte. In eine schwierige Lage geriet die Zinspolitik. Die unterschiedliche Konjunktur erforderte in Amerika eine Zinssenkung, in Europa — zumindest auf dem Kontinent — eine Hebung der Zinssätze. Andererseits hätte der Zahlungsbilanzsituation eine Verringerung des europäisch-amerikanischen Zinsgefälles entsprochen. Der zweite Gesichtspunkt setzte sich durch. England senkte seinen Diskontsatz am 27. Oktober von 6% auf 5½% und am 8. Dezember auf 5%. Der deutsche Diskontsatz wurde am 11. November von 5% auf 4% ermäßigt. Die Geldpolitik operiert nun verschieden, je nachdem ob sie den Außenwert oder den Binnenwert der Währung manipuliert. Diese Spaltung ist von großer Bedeutung.

Die Maßnahmen der amerikanischen Regierung zielen vor allem darauf ab, die öffentlichen Zahlungen an das Ausland abzubauen. Die Zahl der im Ausland wohnenden Militärangehörigen soll von gegenwärtig 484.000 auf 200.000 reduziert werden, amerikanische Dienststellen im Ausland sollen bevorzugt amerikanische Waren beziehen und in weiterer Zukunft ihren Angestelltenstab verringern. Überdies bemüht sich die amerikanische Regierung, einen Teil ihrer Militärkosten im Ausland und ihrer Entwicklungshilfe auf Westeuropa abzuwälzen. Außerdem steht zur Diskussion, private Auslandsinvestitionen zu erschweren. Im Dezember übernahm der Internationale Währungsfonds amerikanische Schatzscheine gegen Goldzahlung, wodurch die Währungsreserven der USA nach langer Zeit zum erstenmal leicht erhöht wurden.

Ausblick

Die widerspruchsvollen Tendenzen in der Weltwirtschaft haben eine labile Situation geschaffen, die auch die zunächst noch verhältnismäßig breite und ruhige Hochkonjunktur beeinflussen könnte.

In den USA sind gegenwärtig keine unmittelbaren Anzeichen für eine Überwindung der Konjunkturabschwächung erkennbar. Die Bautätigkeit, die Investitionen und der private Konsum halten auf gedämpftem Niveau. Die Gefahren eines stärkeren Konjunktureenbruchs sind allerdings geringer als in den Jahren 1954 und 1957. Im Gegensatz zu 1954 steht keine Einschränkung der Staatsausgaben bevor — sie sollen von 78 Mrd. \$ im Fiskaljahr 1960 auf 82 Mrd. \$ im Fiskaljahr 1961 erhöht werden — und die Lagerüberschüsse, die die laufende Produktion beeinträchtigen, sind im Verhältnis zum Umsatz etwas geringer als im Jahre 1958 (insbeson-

dere im Stahlsektor). Wenn es gelingt, die Konjunkturabschwächung einigermaßen in Zaum zu halten, könnten die von der neuen Regierung zu erwartenden expansiven Maßnahmen der Wirtschaft in der zweiten Hälfte des Jahres 1961 neue Impulse geben. Die rasche Bevölkerungszunahme und die ungebrochene europäische Konjunktur verstärken die längerfristigen Auftriebskräfte in der amerikanischen Wirtschaft.

In Europa wird infolge der hohen Ausnutzung der Kapazitäten in den meisten Ländern die Wachstumsrate im Jahre 1961 nicht mehr so groß sein wie im Jahre 1960. Die entscheidende Frage ist, ob es gelingen wird, die *real* vorhandenen Möglichkeiten voll auszunützen. In einigen wenigen Ländern — insbesondere in Großbritannien — hat das Abklingen der Exporte und die Sorge um die Zahlungsbilanz eine Drosselung des Kreditangebotes und der heimischen Nachfrage nach sich gezogen. Dieser Stagnation steht die anhaltende Konjunktur in den meisten kontinentaleuropäischen Staaten gegenüber. Der Investitionsboom, auf den sie sich hauptsächlich stützt, wird aus dem durch Arbeitskräfteknappheit hervorgerufenen Rationalisierungsbestreben weitere Impulse empfangen. Es ist jedoch nicht sicher, ob die Investitionen auf dem außerordentlich hohen Niveau von 1960 gehalten werden können. In Deutschland wurde 1960 *real* um 17% bis 18% mehr investiert als 1959. Selbst leichte Störungen im Konjunkturverlauf könnten den Umfang der Investitionen stark reduzieren. Störungen können auf den noch immer stark umkämpften Exportmärkten auftreten, wo besonders die unterbeschäftigte US-Industrie neue Absatzmöglichkeiten erschließen will. Der amerikanische „Compact car“ wird auch im Ausland in scharfe

Konkurrenz zu den europäischen Erzeugnissen treten. Da die Lagerauffüllung in Europa nachlassen wird, könnte die Aufnahmefähigkeit der unterentwickelten Länder leiden, es sei denn, daß genügend Mittel für Entwicklungshilfe bereitgestellt werden. Auf den Binnenmärkten ist weiterhin das schwierige Problem zu lösen, den Konsum entsprechend der steigenden Produktion zu erhöhen, ohne in höhere Preise ausweichen zu müssen. Schließlich kann die erratische Bewegung der Geldströme den Regierungen produktionshemmende Maßnahmen aufzwingen, obwohl die gegenwärtigen Reserven, insbesondere wenn man die bisher wenig genutzten Gold- und Dollarreserven des Internationalen Währungsfonds von 5 Mrd. \$ berücksichtigt, einen ziemlich großen Spielraum lassen.

Wenn diese, die Hochkonjunktur störenden Faktoren nicht zu heftig oder zu gehäuft wirken, können sie von einer kräftig expandierenden Wirtschaft ohne große Schwierigkeiten absorbiert werden. Eine ernste Gefahr droht der Weltwirtschaft nur, wenn ein stärkerer und nicht genügend rasch bekämpfter Konjunkturreinbruch in Westeuropa zu einem Zeitpunkt erfolgt, wo die amerikanische Wirtschaft ihre gegenwärtige Schwäche noch nicht überwunden hat. Die Störungen in der Weltwirtschaft im letzten Dezennium waren nicht zuletzt deshalb so kurz, weil die Störungsherde meist regional begrenzt waren und von der Konjunktur in anderen Ländern (einschließlich der planwirtschaftlich organisierten Staaten) Auftriebskräfte ausstrahlten. Ein Zusammenwirken von Rezessionstendenzen in den USA und in Westeuropa könnte aber einen stärkeren oder hartnäckigeren Rückschlag zur Folge haben. Es ist aber nicht sehr wahrscheinlich, daß dies 1961 der Fall sein wird.