

Die internationale Konjunktur

Sehr unterschiedliche Entwicklung in den westeuropäischen Großstaaten

Die Wirtschaftsentwicklung in Westeuropa ist, sofern man nur die Großstaaten betrachtet, viel ungünstiger als in den letzten Jahren. Vor etwa 1 1/2 Jahren expandierte die Wirtschaft noch allgemein ziemlich kräftig. Derzeit hält nur die deutsche Wirtschaft das rasche Wachstumstempo, das sie etwa Mitte 1963 erreichte. Quartal für Quartal liegt die Industrieproduktion um 7% bis 9% über dem Vorjahr. Um die Jahreswende begann der Zuwachs etwas nachzulassen, doch zeigen sich keine Tendenzen einer dauernden Abschwächung. Der Auftragszugang in der Industrie ist im allgemeinen günstig und übertrifft in den meisten Monaten den laufenden Umsatz. Besonders florieren die Investitionsgüterindustrien (Produktionszuwachs Jänner/April 1965 gegen das Vorjahr: +10%), in den Verbrauchsgüterindustrien sind die Auftragsgänge etwas schwächer.

Auftragszugang in der deutschen Industrie

Zeit	Gesamte Industrie ¹⁾		Grundstoffe und Produktionsgüter		Investitionsgüter		Verbrauchsgüter	
	a)	b)	a)	b)	a)	b)	a)	b)
1964 Jänner	236	105	215	107	290	110	188	92
Februar	245	107	220	109	304	111	193	95
März	236	105	212	108	290	103	186	105
April	257	106	231	106	317	103	198	112
Mai	231	107	207	104	291	104	178	121
Juni	255	104	226	104	323	101	196	108
Juli	253	102	230	101	314	107	200	92
August	238	99	217	98	289	106	192	89
September	252	97	226	97	314	97	197	99
Oktober	248	101	226	98	306	100	195	107
November	247	100	221	96	310	102	192	103
Dezember	265	99	231	101	341	100	197	94
1965 Jänner ²⁾	245	103	220	100	311	114	186	86
Februar ²⁾	258	103	221	101	338	111	203	92

a) Auftragszugang (Umsatz 1954=100), saisonbereinigt

b) Auftragszugang in % des jeweiligen monatlichen Umsatzes.

Q: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank — ¹⁾ Ohne Bergbau, Bauindustrie Nahrungs- und Genussmittelindustrie sowie Energie — ²⁾ Vorläufige Zahlen

In deutlichem Gegensatz zur Expansion in Deutschland steht die Wirtschaftsentwicklung in den anderen drei westeuropäischen Großstaaten. In Italien und Frankreich haben die Stabilisierungsbemühungen das Produktionswachstum zum Stillstand gebracht. In Italien liegt die Produktion seit Mitte 1964 um rund 3% unter dem Vorjahresstand; in Frankreich begann die Produktion im Laufe des

Vorjahres zu stagnieren und ist seit Jahresbeginn etwas niedriger als vor einem Jahr. In Großbritannien ist die Produktionsentwicklung etwas günstiger. Dort konnte sich die Wirtschaft im Spätherbst aus der neun Monate anhaltenden Stagnation lösen. Das Wachstum der Industrieproduktion setzte jedoch nur zögernd ein und erreichte nicht jenes Ausmaß, das nach längerer Stagnation und bei frei verfügbaren Kapazitäten erwartet werden konnte. Im I. Quartal dieses Jahres war die Produktion nur um 3,6% höher als vor einem Jahr.

Die Produktionsentwicklung in Frankreich, Italien und Großbritannien

Monat	Frankreich		Italien		Großbritannien	
	1964	1965	1964	1965	1964	1965
	Saisonbereinigte Indizes 1960 = 100					
Jänner	127	124	138	134	112	117
Februar	127	126	134	135	112	116
März	125	125	137		112	115
April	128		135			113
Mai	127		133			112
Juni	128		131			112
Juli	120		134			111
August	120		125			112
September	128		132			112
Oktober	127		132			115
November	126		133			115
Dezember	124		133			116

Q: OECD, Main Economic Indicators

Anhaltende Konjunktur in den USA

Zwei Faktoren hellen das ungünstige Konjunkturbild auf, das die westeuropäischen Großstaaten mit Ausnahme Deutschlands bieten: Der anhaltend lebhaftere Wirtschaftsauftrieb in Nordamerika und der insgesamt nicht unwesentliche Konjunkturbeitrag der westeuropäischen Kleinstaaten.

Der längste amerikanische Nachkriegsaufschwung hält unvermindert an. Im IV. Quartal 1964 übertraf das reale Brutto-Sozialprodukt den Vorjahreswert um 4,1%. Seit Jahresbeginn erhält die Wirtschaft durch Steuernachlässe, denen am 1. Juli Ermäßigungen der Umsatzsteuer folgen, durch eine kräftige Auto- und Stahlkonjunktur und durch eine hohe Investitionsbereitschaft neue Impulse. Im I. Quartal lag das reale Sozialprodukt um 4,8%, die industrielle Produktion um 8,6% über dem Vorjahr. Die vom McGraw Hill Survey im Frühjahr erhobenen Investitionsabsichten der Unternehmungen für 1965 waren weit höher, als sie im Herbst geplant

waren. Es sind Ausgaben von 52 Mrd. \$ vorgesehen, um 15% mehr als 1964, obwohl der Zuwachs im Vorjahr mit 14% weit über dem Durchschnitt der früheren Jahre lag. Auch die Auftragseingänge entwickeln sich befriedigend.

Abschwächen könnte sich die amerikanische Konjunktur, wenn der Autoboom abklingt und wenn die Stahlbestellungen, die wegen der (zunächst abgewandten) Streikgefahr etwas überhöht waren, sinken. Auch die Aufstockung industrieller Lager, von der seit Mitte 1964 kräftige Impulse ausgingen — der saisonbereinigte Wert der Lager vorräte stieg von Ende Juni bis Ende März um 54%, das entspricht einer Jahresrate von 72% —, kann nachlassen. Die Schwäche im privaten Wohnungsbau — im I. Quartal wurden um 12% weniger Bauten begonnen als vor einem Jahr — hält an, doch scheint sie ihren Tiefpunkt erreicht zu haben. Alle diese potentiellen Störungselemente könnten in der jetzigen Situation das Wachstum etwas abschwächen, aber nicht gefährden. Sie erhielten nur dann Bedeutung, wenn die Regierung im Zusammenhang mit den anhaltenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten restriktive Maßnahmen ergreifen würde. Für eine solche wirtschaftspolitische Wendung bestehen aber derzeit keine Anzeichen.

Amerikanische Wirtschaftszahlen

	Brutto- Sozialprodukt zu lau- zu Preisen kommen Preisen	Persönl. Ein- kommen von 1954	Industrie- pro- duktion d. Ind. ¹⁾ 1960=100	Lager- vorräte d. Ind. ²⁾ Monats- durch- schnitt	Auftrags- eingänge Monats- durch- schnitt	Privater Woh- nungs- bau ³⁾	Arbeits- losen- rate ⁴⁾
	Jahresraten in Mrd. \$			Mrd. \$		in 1.000	
1963	583,9	492,6	464,1	114,4	60,15	35,04	1.582
1964 I. Qu.	608,8	508,0	480,9	118,0	60,33	36,78	1.646
II. Qu.	618,6	513,5	487,9	120,7	60,40	37,95	1.531
III. Qu.	628,4	519,6	494,7	122,8	61,02	38,28	1.441
IV. Qu.	634,6	522,7	502,3	123,9	62,94	38,39	1.532
1965 I. Qu.	649,0	532,2	511,7	128,2	63,66	39,95	1.451

Anmerkung: Alle Reihen sind saisonbereinigt.

Q: OECD Main Economic Indicators; — ¹⁾ Am Ende der Periode. — ²⁾ Begonnenen Neubauten (ohne Landwirtschaft), Jahresraten. — ³⁾ Arbeitslose in Prozent des Arbeitskräftepotentials.

Wachstumsbeitrag der industriellen Kleinstaaten

Einen kleinen, aber nicht unbedeutenden Beitrag zur Stabilität des westeuropäischen Wachstumsprozesses leisten die industriellen Kleinstaaten, die sich gegen die von Italien, England und Frankreich ausstrahlenden Störungen abschirmen und ihre Binnenkonjunktur im allgemeinen — Belgien ausgenommen — kräftig vorantreiben konnten. Zwar ist die Wirtschaft jedes einzelnen dieser Staaten zu schwach, um auch nur annähernd jenen Konjunktoreinfluß auszuüben wie er von jedem der Großstaaten ausgeht. Aber zusammen erreichen sie ein gewisses Gewicht. Die folgenden Berechnungen

sollen das veranschaulichen. Die Industrieproduktion in neun westeuropäischen Industriestaaten — den vier Großstaaten und fünf Kleinstaaten (Belgien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden)¹⁾ — war im I. Quartal 1965 um 37% größer als ein Jahr zuvor. Um diese kombinierte Wachstumsrate zu ermitteln, wurden die Zuwächse der einzelnen Staaten im Verhältnis zur Netto-Wertschöpfung ihrer Industrien im Jahre 1958 gewichtet²⁾. Diese Gewichte, die auch von der OECD für die Berechnung eines kombinierten Produktionsindex verwendet werden, gestatten es, die Produktionsindizes beliebig in Gruppen zu vereinen oder zu zerlegen.

Der Produktionszuwachs in den drei Großstaaten mit Stabilisierungsschwierigkeiten — Italien, Frankreich, Großbritannien — betrug nur 13%. Dem stand das bedeutende Produktionswachstum in Deutschland (+73%) gegenüber. Die fünf genannten Kleinstaaten erreichten nicht die hohe Wachstumsrate Deutschlands. Aber abgesehen von Belgien und Schweden wurden durchwegs Zuwächse von mehr als 4% erzielt. Ihre kombinierte Wachstumsrate betrug 52%. Das industrielle Produktionspotential dieser Staatengruppe entspricht nach dem verwendeten Gewichtungsschema etwa dem Frankreichs und überschreitet das Italiens um rund 50%. Diese fünf Kleinstaaten sind daher für das gesamt-europäische Wachstum nicht unerheblich.

Veränderungen der Industrieproduktion nach Ländergruppen

Land und Ländergruppe	Produktions- veränderung gegen das Vorjahr in %		Gewichtung auf Grund der industriellen Nettowert- schöpfung		Gewichtete Produktions- veränderungen	
	IV. Qu. 1964	I. Qu. 1965	I. Qu. 1964	IV. Qu. 1965	I. Qu. 1964	IV. Qu. 1965
1 USA	+6,9	+8,5	52,0	+358,8	+442,0	
2 Frankreich	+2,4	-0,8	5,5	+13,2	-4,4	
Italien	-2,9	-2,6	3,5	-10,2	-9,1	
Großbritannien	+5,5	+3,6	11,1	+61,1	+40,0	
Summe 2	+3,2	+1,7	20,1	+64,1	+26,5	
3 Deutschland	+7,6	+7,3	10,9	+82,8	+79,6	
4 Niederlande	+7,3	+8,1	1,3	+9,5	+10,5	
Belgien	+4,7	+3,1	1,3	+6,1	+4,0	
Österreich	+6,1	+4,2	0,9	+5,5	+3,8	
Schweden	+5,4	+3,5	1,2	+6,5	+4,2	
Norwegen	+6,7	+9,2	0,5	+3,4	+4,6	
Summe 4	+6,0	+5,2	5,2	+31,0	+27,1	

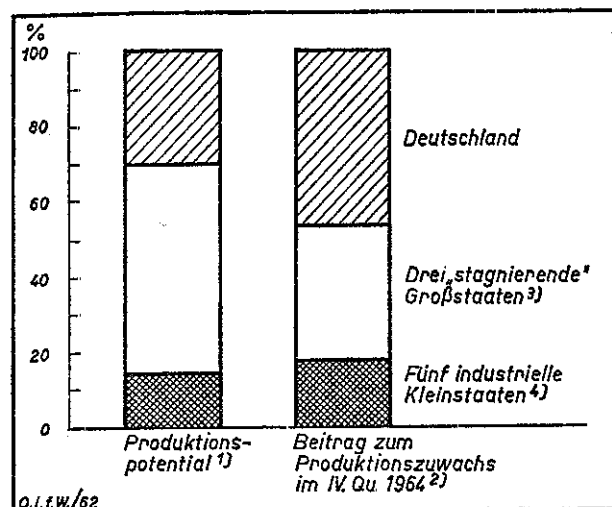
Q: OECD Main Economic Indicators; UNO Monthly Bulletin of Statistics, Supplement 1963; und eigene Berechnungen

Ihre Bedeutung für die westeuropäische Industrieentwicklung läßt sich am besten veranschaulichen, wenn man den Beitrag der einzelnen Staa-

¹⁾ Die Schweiz mit ihrer kräftigen Produktionsausweitung konnte mangels eines monatlichen Produktionsindex nicht einbezogen werden.

²⁾ Die entsprechenden Unterlagen entstammen einer Untersuchung der Forschungsabteilung der Vereinten Nationen.

Produktionspotential und Beitrag zum Produktionszuwachs in neun westeuropäischen Staaten



¹⁾ Relative Anteile am Netto-Produktionswert der Industrieproduktion der neun erfassten Staaten im Jahre 1958 nach Schätzungen des Statistischen Amtes der Vereinten Nationen. — ²⁾ Relative Anteile der angeführten Staatengruppen an der Mehrproduktion im IV. Quartal 1964 gegen das IV. Quartal 1963. — ³⁾ Frankreich, Italien, Großbritannien — ⁴⁾ Belgien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden

Die einzelnen Länder tragen derzeit sehr ungleich zum Produktionswachstum in Westeuropa bei. Der stärkste Auftrieb geht von Deutschland aus. Frankreich, Italien und Großbritannien sind infolge ihrer Bemühungen um die Stabilisierung ihrer Wirtschaft trotz ihrem beachtlichen Produktionspotential relativ gering an der Expansion beteiligt. Die industriellen Kleinstaaten dagegen tragen in ihrer Gesamtheit nicht unwesentlich zum Wirtschaftswachstum bei. Obwohl das industrielle Produktionspotential der fünf erfassten Kleinstaaten nur etwa ein Viertel des Potentials der drei stagnierenden Großstaaten erreicht, war ihr Beitrag zum Produktionszuwachs im IV. Quartal 1964 (verglichen mit dem IV. Quartal 1963) rund halb so groß wie der von Italien, Frankreich und England zusammengenommen. Im I. Quartal 1965 entfiel auf sie sogar gleich viel wie auf die drei Großstaaten.

tengruppen zum absoluten Produktionszuwachs (der neun ausgewählten Länder) vom I. Quartal 1964 bis zum I. Quartal 1965 schätzt. Deutschland brachte nahezu 60% der zusätzlichen Erzeugnisse hervor. Aber auch der Beitrag der fünf Kleinstaaten war beachtlich: Mit einem Fünftel des Zuwachses brachten sie ebensoviele zusätzliche Erzeugnisse auf den Markt wie die „stagnierenden“ Großmächte (Italien, Frankreich, England) zusammengenommen.

Der Beitrag einzelner Ländergruppen zum Produktionszuwachs

	Neun westeuropäische Industriestaaten		Neun westeuropäische Industriestaaten und die USA	
	IV. Qu. 64 IV. Qu. 63	I. Qu. 65 I. Qu. 64	IV. Qu. 64 IV. Qu. 63	I. Qu. 65 I. Qu. 64
Zuwachs an Industrieprodukten insgesamt = 100	100 0	100 0	100 0	100 0
Davon steuerten bei				
USA	—	—	66 9	76 9
Drei stagnierende ¹⁾ Großmächte ¹⁾	36 0	19 9	11 9	4 6
Bundesrepublik Deutschland	46 5	59 8	15 4	13 8
Fünf Kleinstaaten ²⁾	17 5	20 3	5 8	4 7

¹⁾ England, Frankreich, Italien — ²⁾ Belgien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden

Ungestörte Expansion des Welthandels

Zum Teil gelang es deshalb, die nicht unerheblichen Störungen und Probleme der führenden Industriestaaten von den anderen Ländern fernzuhalten, weil im Gegensatz zur Vorkriegszeit im allgemeinen nicht versucht wurde, durch „beggar-my-neighbour“-Maßnahmen den „Schwarzen Peter“ jeweils den anderen Ländern zuzuspielen. Sieht man von der englischen Importabgabe von 15%, die im April auf 10% gesenkt wurde, und einigen importdämpfenden Eingriffen der italienischen Regierung ab, so konnte sich der Außenhandel ungehindert weiterentwickeln. Die Importe und Exporte, die seit 1963 kräftig wachsen, erreichten weiterhin hohe Zuwachsraten und ermöglichten den meisten, nicht von unmittelbaren Störungen betroffenen Staaten, ihre Wachstumspolitik frei von Zahlungsbilanzsorgen fortzusetzen.

Der Weltexport (ohne sozialistische Staaten) hatte 1962 nur um 5,2% zugenommen. 1963 und 1964 stieg er um 9% und 11,7%. Zum Teil sind die höheren Zuwachsraten den Exportpreisen zuzuschreiben, die nach mehreren Jahren großer Stabilität infolge der inflationistischen Spannungen zu steigen begannen. Die Ausfuhrpreisindizes der USA, Großbritanniens, Deutschlands, Frankreichs und Italiens erhöhten sich 1963 im Durchschnitt um 1%, 1964 um 2%. Aber auch real, wenn man die Preissteigerungen ausschaltet, ist der Welthandel seit 1963 bemerkenswert kräftig gewachsen. Der Auftrieb läßt auch in jüngster Zeit nicht nach.

Die Entwicklung der Industrieproduktion

Zeit	USA	BR Deutschland	Frankreich	Italien	Großbritannien	Niederlande	Belgien	Österreich	Schweden	Norwegen	Finnland
Veränderung gegen das Vorjahr in %											
1963	+4,6	+3,6	+4,5	+8,2	+5,0	+4,6	+7,1	+4,7	+2,8	+5,5	+3,4
1964 I. Halbjahr	+6,2	+9,3	+10,9	+3,9	+9,3	+8,9	+8,1	+8,7	+6,5	+8,8	+6,1
III. Quartal	+6,0	+7,8	+3,4	-3,0	+4,7	+5,5	+4,1	+7,1	+7,3	+7,7	+10,7
IV. Quartal	+6,9	+7,6	+2,4	-2,9	+5,5	+7,3	+4,7	+6,1	+5,4	+6,7	+6,0
1965 I. Quartal	+8,5	+7,3	-0,8	-2,9 ¹⁾	+3,6	+8,1 ¹⁾	+3,1	+4,2	+3,5	+9,2	+6,9 ¹⁾

Q: OECD Main Economic Indicators — ¹⁾ Jänner — ²⁾ Jänner und Februar

Weltexport

Zeit	Welt ¹⁾		USA		Industrielande Westeuropas		Japan		Überseeische Entwicklungsländer	
	Mill. \$ ²⁾	Zuwachs %	Mill. \$ ²⁾	Zuwachs %	Mill. \$ ²⁾	Zuwachs %	Mill. \$ ²⁾	Zuwachs %	Mill. \$ ²⁾	Zuwachs %
1962	124 400	5.2	21 688	3.3	54 318	5.4	4 917	16.1	28 600	5.5
1963	135 600	9.0	23 387	7.8	59 349	9.3	5 453	10.9	31 100	8.7
1964	151 500	11.7	26 582	13.7	66 081	11.3	6 675	22.4	33 600	8.0
1964 I. Quartal	145 500	17.0	25 758	22.5	63 290	16.1	5 239	16.4	33 600	11.6
II. Quartal	152 000	11.8	26 531	8.5	66 236	11.0	6 293	22.0	33 800	10.5
III. Quartal	145 900	9.3	25 035	12.1	62 804	7.8	6 920	21.9	33 000	5.8
IV. Quartal	163 000	10.1	29 006	12.7	71 934	10.9	8 250	27.4	33 900	5.3

Q: International Financial Statistics — ¹⁾ Ohne sozialistische Staaten — ²⁾ Jahreswerte bzw. Jahresraten

Die günstigen Absatzbedingungen im Außenhandel kamen nahezu allen Industriestaaten zugute. Im IV. Quartal 1964 lagen die Exporte der USA um 12,7% über dem entsprechenden Vorjahreswert, die westeuropäischen Industriestaaten exportierten um 10,9% mehr. Im I. Quartal 1965 war die amerikanische Ausfuhr durch Streiks behindert; in Westeuropa betrug die Zuwachsrate 10,5%. Besonders kräftig ist der Exportboom in Japan. Nach einem Exportzuwachs von „bloß“ 11% im Jahre 1963 stieg die Wachstumsrate Mitte 1964 auf 22% und erreichte im IV. Quartal 27%. Zu Beginn dieses Jahres wurden die Vorjahreswerte um 42% überschritten. Die starke Exportexpansion vermehrte die Währungsreserven und zog eine Lockerung der restriktiven Kreditpolitik nach sich. Nachdem sich der japanische Wirtschaftsaufschwung seit Beginn 1964 etwas abgeschwächt hatte, dürfte er nun wieder kräftiger werden.

Schwierigkeiten der Entwicklungsländer, wachsender West-Ost-Handel

In der weltweiten Handelsexpansion bleiben in letzter Zeit die Entwicklungsländer neuerlich zurück. Eine Belebung des Rohstoffabsatzes hatte 1963 ihre Exporte begünstigt. Mit einem Zuwachs von 9% expandierten sie im Gleichschritt mit den anderen Staaten. Im Laufe des Jahres 1964 gaben jedoch die Rohstoffpreise wieder nach, wogegen die Exportpreise der Industriestaaten weiter stiegen. Im I. Quartal 1965 waren die Rohstoffpreise um 1,3% (*Moody's Index*) bzw. 5,3% (*Reuter's Index*) niedriger als im I. Quartal 1964. Die Austauschbedingungen der Entwicklungsländer verschlechterten sich wieder — ihre Exportpreise sanken vom I. bis zum IV. Quartal 1964 im Vergleich zu jenen der Industriestaaten von 95 auf 92 (1958 = 100) — und ihre Exportexpansion stößt auf Schwierigkeiten. Die Zuwachsrate der Exporte sank in den Entwicklungsländern von 11% im 1. Halbjahr 1964 auf 5% bis 6% im 2. Halbjahr.

Eine Belebung der 1963 stagnierenden Ostexporte konnte die Absatzschwierigkeiten des west-

Die Entwicklung der Rohstoff- und Exportpreise

Zeit	Moody's Index	Reuter's Index	Exportpreise der entwickelten Staaten		Exportpreise der Entwicklungsländer im Verhältnis zu den Exportpreisen der Industriestaaten	
			1931=100	1958=100	1958=100	1958=100
1962	368.0	412.7	101	93	92	
1963	371.2	464.3	102	95	93	
1964 I. Quartal	375.3	483.0	103	98	95	
II. Quartal	373.4	471.7	103	98	95	
III. Quartal	364.7	464.9	103	97	94	
IV. Quartal	365.9	475.6	104	96	92	
1965 I. Quartal	370.4	457.2				
Mai	382.9	459.5				

Q: Stat. Berichte des Stat. Bundesamtes Wiesbaden — Monthly Bulletin of Statistics of the United Nations

europäischen Außenhandels in den stagnierenden Ländern — insbesondere in Italien waren die Importe im 2. Halbjahr 1964 um 18,5% niedriger als ein Jahr zuvor — zum Teil wettmachen. Obwohl die Oststaaten noch längere Zeit auf der Suche nach neuen Methoden der Wirtschaftsplanung und -lenkung experimentieren dürften, konnten die unmittelbaren Störungen in einzelnen Ländern (ČSSR, DDR) überwunden werden. Damit wächst auch die Nachfrage nach Importen aus dem Westen wieder. Vor allem sind aber die Folgen der Mißernten überwunden, welche die Importnachfrage auf Getreidelieferungen aus den USA und Kanada umgelenkt und den westeuropäischen Ostexport blockiert hatten. Bis zum Herbst 1964 stagnierte der westeuropäische Osthandel, nahm aber dann — während die Lieferungen aus Nordamerika gleichzeitig zurückgingen — rasch zu. Im IV. Quartal 1964 übertraf

Die Exporte Westeuropas und Nordamerikas nach Osteuropa und in die Sowjetunion

Zeit	Westeuropa	Nordamerika
	Monatsdurchschnitte	Mill. \$
1962	193	26
1963	191	37
1964	202	76
1964 I. Quartal	177	90
II. Quartal	191	97
III. Quartal	190	74
IV. Quartal	249	41
1965, I. Quartal	213	16 ¹⁾

Q: OECD, Main Economic Indicators. — ¹⁾ Jänner und Februar

der westeuropäische Ostexport den Vorjahreswert um 30 4%, im I. Quartal 1965 um 20 3%.

Probleme der internationalen Geldströme

Im internationalen Waren- und Kapitalverkehr wurde es vermieden, die vereinzelt auftretenden Störungen durch kumulative restriktive Maßnahmen zu beseitigen. Dadurch gelang es, die Expansion der Weltwirtschaft aufrechtzuerhalten, wenn sich auch das Wachstum etwas verlangsamte. Die internationalen Kanäle wurden offengehalten und die von Störungen unberührten Staaten konnten ihre Vollbeschäftigungs- und Wachstumspolitik fortsetzen. Um so stärker verschieben sich die Probleme der weltwirtschaftlichen Unausgeglichenheit auf die Zahlungsbilanzen. Die internationale Zahlungsbilanzpolitik hat somit derzeit die verantwortungsvolle Aufgabe, eine Ausbreitung einzelwirtschaftlicher Störungen zu vermeiden.

Nach wie vor sind die internationalen Zahlungsströme von den Passivierungstendenzen in den beiden Leitwährungsländern beherrscht. Die Goldverluste der USA halten unvermindert an. Nachdem sie von 22 9 Mrd. \$ Ende 1957 auf 15 6 Mrd. \$ Ende 1963 gefallen waren, gingen sie nach einer gewissen Stabilisierung in den ersten drei Quartalen 1964 zu Jahresende neuerlich auf 15 5 und bis März 1965 auf 14 6 Mrd. \$ zurück. Bis Mitte Mai sanken sie weiter auf 14 35 Mrd. \$.

Die amerikanischen Zahlungsbilanzschwierigkeiten steigerten sich 1964, obwohl dank relativ stabilen Preisen der Exportüberschuß beachtlich (von 2 3 Mrd. \$ im Jahre 1963 auf 3 7 Mrd. \$, ohne staatlich finanzierte Lieferungen) erhöht werden konnte. Aber die Transaktionen im Kapitalektor überwogen diese Handelsüberschüsse. Neben anhaltend hohen militärischen Ausgaben im Ausland (1963: 2 9 Mrd. \$, 1964: 2 8 Mrd. \$) stiegen die kurz- und langfristigen privaten Kapitalexporte 1964 sprunghaft von 4 3 Mrd. \$ auf 6 4 Mrd. \$ Die Diskonterhöhung von 3 1/2% auf 4% im November und ein von Präsident Johnson im Februar verkündetes Aktionsprogramm (die Zinsausgleichsteuer für Auslandsanleihen wird verlängert, Banken und Konzerne werden den Kapitalexport freiwillig einschränken, die Zollfreigrenze für Einkäufe amerikanischer Touristen wird verringert, der Export gefördert u. a. m.) dürften den Abfluß von Kapital bremsen. Ob dadurch die Zahlungsbilanz verbessert wird, ist aber zweifelhaft, da gleichzeitig der Exportüberschuß infolge des langsameren Wachstums in Europa und der anhaltenden Konjunkturausweitung in den USA sinken kann.

Goldreserven der USA

Zeit	Mill. \$ ¹⁾
1957	22 857
1959	19 507
1961	16 947
1963	15 596
1964 Juni	15 623
Dezember	15 471
1965 März	14 638

Q: Federal Reserve Bulletin

¹⁾ Am Ende der Periode

Auch in Großbritannien zeichnet sich noch kein rascher Weg aus den Zahlungsbilanzschwierigkeiten ab, in die das Land im Vorjahr hineinschlitterte. Die Währungsreserven sind im Herbst 1964 rasch gefallen und haben sich bis Frühjahrsbeginn nicht erholt. Im März waren sie mit 2 3 Mrd. \$ noch immer um 27% niedriger als Mitte 1964. Umfangreiche Anleiheoperationen beim Währungsfonds¹⁾ und in der Schweiz hoben zwar im Mai die zentralen Währungsreserven des Sterlinggebietes um 500 Mill. \$ und brachten sie auf den höchsten Stand seit Mai 1963; die Pfundschwäche ist aber noch nicht überwunden. Verschiedene Regierungsmaßnahmen (Importabgabe, Steuererhöhungen, Einschränkung der Kreditexpansion und öffentlicher Ausgaben) werden wahrscheinlich das Defizit in der laufenden Güter- und Leistungs- und in der langfristigen Kapitalbilanz beträchtlich unter den extrem hohen Wert von 1964 (745 Mill. £ gegen 78 und 17 Mill. £ in den beiden Vorjahren) senken; das Zahlungsbilanzgleichgewicht wird jedoch frühestens im kommenden Jahr wieder hergestellt werden können.

In den meisten anderen westlichen Industriestaaten konnten die Zahlungsbilanzprobleme reibungslos gelöst werden. Italien gelang es infolge seiner scharfen Restriktionspolitik, die Zahlungsbilanzkrise rasch zu überwinden. Seit dem Frühjahr 1964 steigen die monetären Reserven kräftig, und im Frühjahr dieses Jahres übertrafen sie bereits den

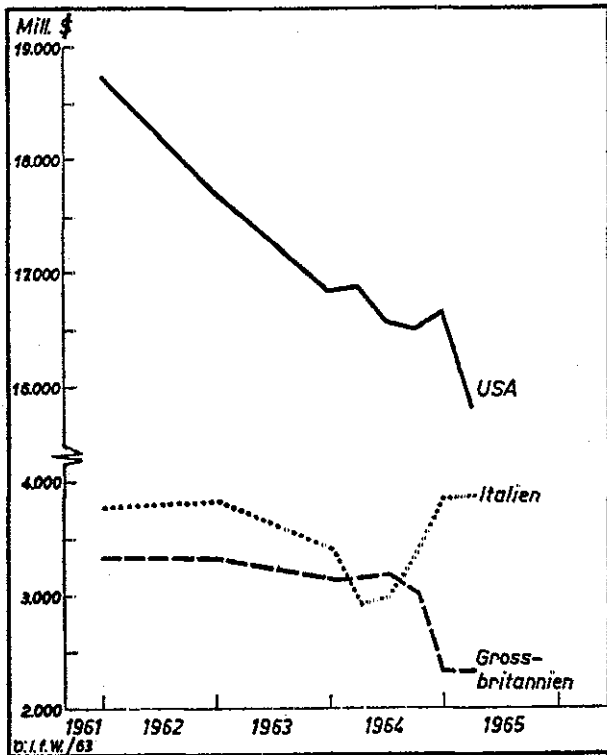
Internationale Liquidität

Zeit	USA	Großbritannien	Kontinental-europ. Industrie-staaten	BR Deutschland	Frankreich	Davon		
						Italien	Schweiz	Schweden
Mill. \$ ¹⁾								
1961	18 753	3 318	23 025	7 163	3 365	3 799	2 759	736
1962	17 220	3 308	23 835	6 956	4 049	3 818	2 872	801
1963	16 843	3 147	25 895	7 650	4 908	3 406	3 078	758
1964 I. Qu.	16 894	3 150	25 230	7 758	4 979	2 946	2 746	781
II. Qu.	16 591	3 196	25 950	7 857	5 284	2 977	2 955	813
III. Qu.	16 521	3 029	26 665	7 757	5 378	3 358	2 854	896
IV. Qu.	16 672	2 316	28 410	7 882	5 724	3 823	3 123	964
1965 I. Qu.	15 829	2 330	28 295	7 740	5 958	3 860	2 954	1 059

Q: International Monetary Fund, International Financial Statistics. — ¹⁾ Gesamtreserven (Gold, Devisen und Reservebestände im Währungsfonds) am Ende der Periode

¹⁾ Siehe dazu auch S. 238.

Gold- und Devisenbestände in den USA, Großbritannien und Italien



Das anhaltende Wirtschaftswachstum ist von Störungen im internationalen Zahlungsverkehr begleitet. Die USA exportieren seit 1957 ständig Kapital und erleiden Goldverluste. Die Regierung hat heuer neue Maßnahmen dagegen getroffen, doch ist deren Erfolg noch fraglich. In Europa konnte Italien seine Zahlungsbilanzschwierigkeiten durch restriktive Maßnahmen überraschend schnell überwinden, England ist erneut in eine seiner periodischen Zahlungsbilanzkrisen geraten. Durch internationale Zusammenarbeit gelang es bisher, akute Zahlungsbilanzkrisen zu beseitigen und ein verhältnismäßig wenig behindertes Wachstum des Welthandels zu ermöglichen.

Ende 1962 erreichten Höchststand. Frankreichs Währungsreserven, die während der Inflation von 1963/64 nie bedroht waren, nehmen auch gegenwärtig stark zu. Die Schweiz und Deutschland „entmutigen“ den Kapitalstrom und verstärken die Importtätigkeit. Dadurch werden die hohen Liquiditätsreserven abgebaut. Im März waren die Reserven in diesen beiden Staaten um 5,4% (Schweiz) und 1,8% (Deutschland) niedriger als Ende 1964.

Elastische Zahlungsbilanzpolitik und internationale Kooperation sichern Wirtschaftsexpansion

Rasche und elastische Anpassungsmaßnahmen im internationalen Zahlungsverkehr konnten trotz der anhaltenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten der beiden angelsächsischen Großmächte und der vor-

übergehenden Krise in Italien Vollbeschäftigung und große internationale Freizügigkeit des Warenverkehrs sichern. In den USA konnte man dank dem im Februar gefaßten Entschluß, die 25%ige Golddeckung für Einlagen bei den Reservebanken aufzuheben (für umlaufende Dollarnoten bleiben die Deckungsvorschriften bestehen), eine Deflation oder Goldpreiserhöhung vermeiden und die expansive Wirtschaftspolitik fortsetzen. England erhielt vom Währungsfonds und den Notenbanken mehrfach großzügige Hilfen, um für die Überwindung seiner Zahlungsbilanznöte Zeit zu gewinnen und seine Maßnahmen möglichst ohne Pfundabwertung, extreme Deflationsmaßnahmen im Inland oder einschneidende Restriktionen im Außenhandel durchführen zu können. Im Mai räumte der Währungsfonds Großbritannien neuerlich Ziehungsrechte im Ausmaß von 1,4 Mrd. \$ ein. Der Gesamtbetrag der britischen Ziehungen erreicht damit 2,387 Mill. \$ Ein großer Teil der neuen Ziehungsrechte wurde für die Rückzahlung früherer Kredite verwendet, der Rest verstärkte die Währungsreserven. In ähnlichem hohem Umfang wurden im Vorjahr Italien Kredite zur Verfügung gestellt, die es jedoch nicht benötigte, da sich die Zahlungsbilanz auf Grund der Stabilisierungsmaßnahmen rasch verbesserte.

Die elastische internationale Kooperation auf währungspolitischem Gebiet hat somit verhindert, daß lokale Störungen einschneidende Restriktionen und Kettenreaktionen in anderen Staaten herbeiführten. Es besteht aber keine Gewähr, daß das gegenwärtige pragmatische System auch in Zukunft diese Aufgabe stets erfüllen können wird. Insbesondere die andauernden Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Leitwährungsländer stellen das Vertrauen auf die Probe, das für die gegenwärtige Methode umfangreicher Stützungskredite und einer wachsenden Haltung von Devisenreserven wichtig ist.

Da in einer Welt souverän entscheidender Staaten ein funktionierender Zahlungsbilanzmechanismus von entscheidender Bedeutung für die internationale Wachstumspolitik ist, wird es auf längere Sicht sehr wichtig sein, das Weltwährungssystem neu zu ordnen. Reformvorschläge gibt es in großer Zahl — sie reichen von kleineren Revisionen des Bretton-Woods-Abkommens über eine neue internationale Währungsbehörde und flexible Wechselkurse bis zur Wiedereinführung des Goldstandards. Der Neuordnung stehen neben komplizierten Wirtschaftsproblemen, die nicht immer leicht durchschaut werden können, auch die zum Teil gegensätzlichen politischen Interessen im Wege, die von

den einzelnen Lösungen verschieden berührt werden.

Kurzfristige Wirtschaftsaussichten

Die Reform des Weltwährungssystems ist eine längerfristige wachstumspolitische Aufgabe. In unmittelbarer Zukunft hängen die Wirtschaftsaussichten vorwiegend davon ab, wie weit es den „stagnierenden“ Staaten gelingt, ihre Wirtschaftsentwicklung wieder zu beschleunigen, ohne die Währungsstabilität ernstlich zu gefährden.

In Italien wurden seit Herbst 1964 verschiedene Maßnahmen ergriffen, um das Land aus der Rezession zu lösen. Die Investitionen wurden angeleitet, indem man die Kreditpolitik lockerte, einen Sonderfonds für Kredite an Klein- und Mittelbetriebe einrichtete und die öffentlichen Investitionsprogramme erweiterte. Eine beschleunigte Vergabe öffentlicher Aufträge soll die sehr schwache Bautätigkeit beleben. Zur Förderung der Beschäftigung wurden für 1965 die Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung gesenkt. Der Verbrauch soll durch Aufhebung der Anfang 1964 eingeführten Kraftfahrzeug-Sondersteuer angeregt werden.

Gleichzeitige Steuererhöhungen und die sekundären Auswirkungen des vorjährigen Rückschlages werden aber zunächst die von den genannten Maßnahmen ausgehenden Impulse kompensieren. Wenn die Kapazitäten nicht ausgelastet und die Gewinne niedrig sind, besteht auch unter erleichterten Kreditbedingungen wenig Anreiz zu Investitionen; der Konsum wird durch Kurzarbeit und höhere Arbeitslosigkeit — zu Beginn des Jahres war die Zahl der Arbeitslosen um 17% höher als zu Beginn 1964 — eingeschränkt. Unter diesen Umständen haben die expansiven Maßnahmen und der lebhaft export bisher nur verhindert, daß sich die Rezession verschärft. Eine rasche Erholung, vor allem der Bauwirtschaft, zeichnet sich noch nicht ab. Regelmäßige Umfragen in den Industrieunternehmungen der EWG-Staaten lassen erkennen, daß zwar die Zahl der italienischen Firmen, die mit einem weiteren Rückgang der Produktion rechnen, ständig sinkt, aber nur wenige Firmen einen Produktionsaufschwung erwarten. Der Prozentsatz der Firmen, die ihren Auftragsbestand als zu klein angeben, ist mit 56% (März) sehr hoch. In Deutschland waren nur 16% der Firmen der Ansicht, daß ihr Auftragsbestand zu klein sei.

In Frankreich lag bisher das Schwergewicht der Wirtschaftsmaßnahmen auf der Bekämpfung der Inflation. Der Preisauftrieb ließ merklich nach; im März lagen die Großhandelspreise um 1 2%, die

Verbraucherpreise um 2 5% über dem Vorjahr. Die deflationistischen Maßnahmen begannen erst Ende 1964 die Produktion stärker zu dämpfen. Dagegen wurde bisher offiziell wenig unternommen. Der wichtigste Schritt in dieser Richtung war die Senkung des Diskontsatzes von 4% auf 3 1/2% am 9. April, die Kreditbeschränkungen wurden aber nicht gleichzeitig gelockert. Auch in Frankreich ist daher in unmittelbarer Zukunft kein starker Auftrieb zu erwarten. Die Zahl der französischen Firmen, die über ungenügende Auftragsbestände klagen, ist in den letzten Monaten stark gewachsen (von 39% der befragten Unternehmungen im Oktober auf 51% im März).

Ergebnisse von Unternehmerbefragungen in der EWG

Land	Gesamte Industrie								
	Beurteilung des Auftragsbestandes ¹⁾				Erwartungen über die Produktion ²⁾				
	1964/65	Okt.	Dez.	Febr.	März	Okt.	Dez.	Febr.	März
	in Prozent der Antworten								
Deutschland	+	23	21	24	18	16	21	20	22
	=	65	63	60	66	79	74	75	74
	—	12	16	16	16	5	5	5	4
Frankreich	+	15	13	9	11	24	19	21	25
	=	46	41	37	38	58	58	58	57
	—	39	46	54	51	18	23	21	18
Italien	+	5	6	5	6	7	8	10	12
	=	32	30	31	38	53	57	58	64
	—	63	64	64	56	40	35	32	24
EWG ³⁾	+	17	15	15	14	17	18	19	21
	=	53	51	48	52	67	66	66	67
	—	30	34	37	34	16	16	15	12

Q: EWG Ergebnisse der gemeinsamen Konjunkturbefragung bei den Unternehmern in der Gemeinschaft und Schaubilder und Kurzkommentare zur Konjunktur in der Gemeinschaft. — ¹⁾ +: zu groß; =: ausreichend; —: zu klein — ²⁾ +: Zunahme; =: keine Veränderung; —: Abnahme — ³⁾ Ohne Niederlande.

In Großbritannien hat sich die Produktion im Herbst 1964 aus einer langen Stagnation gelöst und erhielt weiteren Auftrieb. Der Konsum wächst, und die Investitionsbereitschaft der Unternehmer ist groß. Der Auftragsbestand und die Auftragseingänge in der Maschinen-, Elektro- und Fahrzeugindustrie waren im I. Quartal um 18 6% und 13 7% höher als im Vorjahr. Das Hauptproblem für die weitere Expansion der englischen Wirtschaft ist, ob die längerfristigen Maßnahmen zur Steigerung der Konkurrenz- und Exportfähigkeit — Investitions- und Exportförderung, Einkommenspolitik u. a. — rasch genug wirksam werden, um eine stärkere Dämpfung des Wirtschaftswachstums aus Zahlungsbilanzpolitischen Gründen vermeiden zu können. Etwas wurden die Bremsen bereits angezogen. Im Mai ersuchte die Bank of England die Geschäftsbanken, bis März 1966 die Kredite an den Privatsektor um nicht mehr als 5% auszudehnen, im Juni wurden die Bedingungen für Ratenkäufe

verschärft. Sollten weitere Dämpfungsmaßnahmen folgen, könnte die englische Wirtschaft in eine neuerliche Stagnation steuern¹⁾

Zur Jahresmitte ergibt sich somit das Bild einer weiterhin expandierenden Weltwirtschaft, in der

Auftragsbestände und Auftragseingänge in der britischen Maschinen-, Elektro- und Fahrzeugindustrie

Zeit	Auftragsbestände	Auftragseingang
	Dezember 1958 = 100	Durchschnittliche Lieferungen von 1958 = 100
1964, I Quartal	140	146
II	146	160
III	152	141
IV	159	160
1965, I Quartal	166	166

Q: Central Statistical Office, Monthly Digest of Statistics.

¹⁾ Die Senkung des Diskontsatzes am 3. Juni von 7% auf 6% zeigte nur das Ende des extremen zahlungsbilanzpolitischen Notstandes an und sollte die finanziellen Lasten im Auslandsschuldendienst erleichtern. Die inländische Kreditrestriktion blieb davon unberührt.

bedeutendere lokale Störungen zwar eingedämmt, aber nicht rasch und reibungslos beseitigt werden können. Die Störungen haben zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums beigetragen. Dank der günstigen Konjunktorentwicklung in den USA, Deutschland und den meisten industriellen Kleinstaaten scheint aber ein weiteres Wachstum nicht gefährdet zu sein. Größere Veränderungen zeichnen sich zunächst nicht ab. Im weiteren Verlauf des Jahres könnten sich die italienische und die französische Wirtschaft wieder beleben, in England hingegen ist eine Abschwächung nicht ausgeschlossen. Wenn sich solche Änderungen innerhalb der üblichen Grenzen halten, werden sie die vollbeschäftigten Volkswirtschaften der anderen Länder voraussichtlich nicht entscheidend beeinflussen, sie würden sich aber doch auf das Wachstumstempo sowie auf Richtung und Zusammensetzung des Außenhandels etwas auswirken.

Kurt Rothschild