

Die internationale Konjunktur

Wachstumsverlangsamung

Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den westlichen Industriestaaten hält an. In Westeuropa wächst das reale *Brutto-Nationalprodukt* gegenwärtig nur mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 2% bis 3%, in Nordamerika von 3% bis 4%. Eine wichtige Ausnahme bildet Italien. Seine Wirtschaft litt 1964 und 1965 unter einer starken Rezession, expandiert aber nunmehr trotz Schlechtwetter und Hochwasserkatastrophen im letzten Herbst ziemlich kräftig.

Die gegenwärtige Konjunkturdämpfung folgte auf eine Expansionsperiode, die Anfang 1966 vielfach „Überhitzungserscheinungen“ (angespannte Arbeits- und Kapitalmärkte, starke Preis- und Lohnsteigerungen) zeitigte und die Wirtschaftspolitik zu restriktiven Maßnahmen veranlaßte. Besonders stark hat die Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland nachgelassen. Das reale Inlandsprodukt der deutschen Wirtschaft blieb im I. Quartal voraussichtlich unter dem Vorjahresstand. Der Rückgang wurde bisher nur durch eine sehr günstige Außenhandelsentwicklung gemildert. Großbritannien (das sich um Stabilität und Zahlungsbilanzausgleich bemüht) erreicht seit längerer Zeit nur noch niedrige Wachstumsraten; im IV. Quartal 1966 stagnierte das Nationalprodukt. Auch die kleineren Staaten Westeuropas werden fast durchwegs von der Konjunkturverlangsamung erfaßt. Italien, Frankreich und Norwegen erzielten zuletzt noch ein relativ starkes Wachstum, wobei sich jedoch in Frankreich bereits eine Abschwächung abzuzeichnen beginnt. Die Expansion in Norwegen wird von einem stark inflationären Auftrieb begleitet.

Brutto-Nationalprodukt (Real)

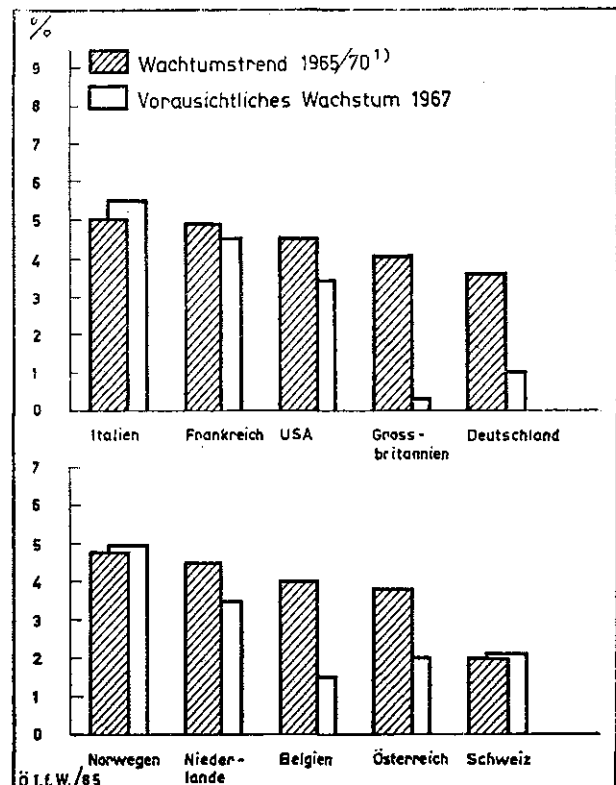
	1966 ¹⁾	1967 ²⁾
	Veränderung gegen das Vorjahr in %	
USA	5,4	3,4
Großbritannien	1,1	0,3
Bundesrepublik Deutschland	2,6	+0,0 bis +1,5 ³⁾
Frankreich	4,9	4,5
Italien	5,5	5,5
Niederlande	4,5	3,5
Belgien	2,5	1,5
Norwegen	4,5	5,0
Schweiz	2,1	2,1
Österreich	4,3	2,0

Q: Nationale und eigene Schätzungen bzw. Prognosen — ¹⁾ Schätzungen. — ²⁾ Prognosen. — ³⁾ Unterschiedliche Prognosen einzelner deutscher Wirtschaftsforschungsinstitute.

Die Dämpfung der Konjunktur in den USA, die erst um die Jahreswende einsetzte, dürfte voraussichtlich in der zweiten Hälfte dieses Jahres wieder überwunden werden. Im I. Quartal 1967 allerdings stagnierte das (saisonbereinigte) reale Brutto-Nationalprodukt auf dem Niveau des Vorquartals.

Die OECD hat Anfang 1966 für ihre Mitgliedsländer eine Wachstumsprojektion für das Jahr fünf bis 1970 erstellt. Danach wäre für die gesamte OECD (außer Japan) ein durchschnittliches Wachstum von 4,4% pro Jahr zu erwarten. Die für die einzelnen Staaten prognostizierten Raten dürften 1967 fast durchwegs unterschritten werden. Die konjunkturbedingte Schere zwischen möglichem und tatsächlichem Wachstum ließ die Arbeitslosigkeit steigen und senkte die Kapazitätsauslastung.

Potentielles und tatsächliches Wachstum
(Linearer Maßstab; reale Werte; Veränderung gegen das Vorjahr in %)



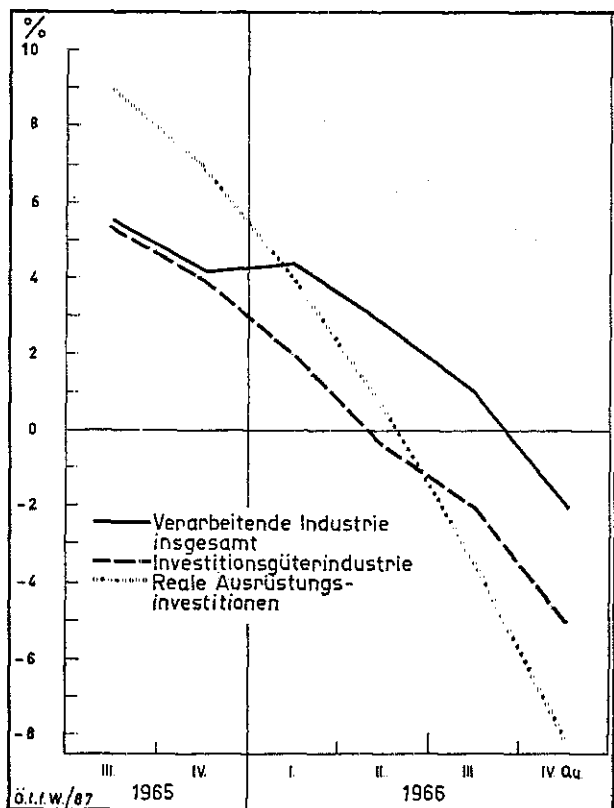
¹⁾ Durchschnittliche reale Jahreszuwachsrate des Brutto-Nationalproduktes laut OECD-Wachstumsprojektion 1966/70.

In den meisten OECD-Staaten wird das Wirtschaftswachstum 1967 unter dem längerfristigen Trend bleiben.

Die Konjunkturflaute spiegelt sich besonders deutlich in der *Industrieproduktion*. In Westeuropa fällt vor allem der Produktionsrückgang in Deutschland und Großbritannien ins Gewicht, da auf beide Länder mehr als die Hälfte der Industrieproduktion der europäischen OECD entfallen. Die deutsche Industrie erzeugte im I. Quartal 1967 um 5,9% weniger als vor einem Jahr. Ihre Kapazitätsauslastung fiel von 85% Anfang 1966 auf 77% Anfang 1967. Vom Rückgang sind alle Industriezweige (Chemie ausgenommen) betroffen, am stärksten jedoch die Investitionsgüterindustrien. Die Leerkapazitäten und die weiterhin schlechte Auftragslage lassen auch für die nächste Zeit keinen Umschwung erwarten. In Großbritannien wurde im I. Quartal 1967 der Vorjahresstand nicht mehr erreicht; die Produktion stagnierte auf niedrigem Niveau.

Investitionsgüterproduktion in der Bundesrepublik Deutschland

(Linearer Maßstab; Veränderung gegen das Vorjahr in %)



Die Ausrüstungsinvestitionen wurden in der Bundesrepublik Deutschland stark eingeschränkt. Die Investitionsgüterindustrie wird gegenwärtig von der Rezession mehr betroffen als die anderen Wirtschaftszweige Deutschlands.

Auch das Industriewachstum der übrigen europäischen OECD-Staaten, Italien ausgenommen, hat sich in den letzten Monaten sehr verlangsamt. Die französische

Industrieproduktion stagniert seit dem letzten Sommer, war aber in den ersten Monaten 1967 nach wie vor höher als im Vorjahr.

Industrieproduktion (Saisonbereinigt)

	1964	1965	1966				1967		
			I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	Jän.	Febr.	März
	Veränderung gegen das Vorjahr in %								
Kanada	9,4	8,3	9,4	9,4	6,3	5,4	3,3	2,0	1,3
USA	6,4	8,4	8,5	9,2	9,0	8,1	5,0	2,9	2,1
Japan	17,0	4,8	4,6	9,2	14,3	18,9	19,9	18,9	20,2
Österreich	7,8	3,7	3,2	4,0	1,6	5,6	-1,6	0,0	0,8
Belgien	6,0	2,7	2,3	1,5	2,3	-1,5	0,0	1,4	0,7
Frankreich	7,6	1,6	7,2	7,9	6,9	5,3	6,9	4,5	2,9
B.R. Deutschland	8,4	5,7	3,1	3,0	1,5	-0,8	-4,5	-3,8	-7,3
Italien	1,1	4,6	11,2	11,5	12,0	11,7	7,4	10,7	9,9
Niederlande	9,2	5,9	6,1	6,8	6,0	4,4	5,1	5,0	2,8
Norwegen	9,1	6,7	4,5	3,7	3,7	5,9	9,4	8,1	2,9
Schweden	9,8	7,5	3,5	3,5	2,7	2,1	0,0	2,7	1,3
Schweiz	5,0	3,4	3,1	3,9	1,6	4,7			
Großbritannien	7,2	2,9	1,7	0,9	1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-3,3
OECD insgesamt	7,5	6,6	6,9	7,6	7,5	6,6	3,6	3,6	2,1
Europ. OECD	7,2	4,4	4,8	4,7	3,9	1,5	0,8	0,8	-0,8

Q: OECD, Main Economic Indicators

Der Wachstumsrückgang ist in Westeuropa durchwegs ausgeprägter als in Nordamerika. Nur die chemische Industrie, die von der gegenwärtigen Konjunkturflaute kaum betroffen wird, expandierte in den letzten Jahren stärker als in Nordamerika. Alle anderen Branchen erlitten in Europa Wachstumsverluste, der Bergbau eher strukturell bedingt, die Investitions- und Konsumgüterindustrien eher konjunkturbedingt. Besonders betroffen sind die Metall-, Textil-, Automobil- und Maschinenindustrie.

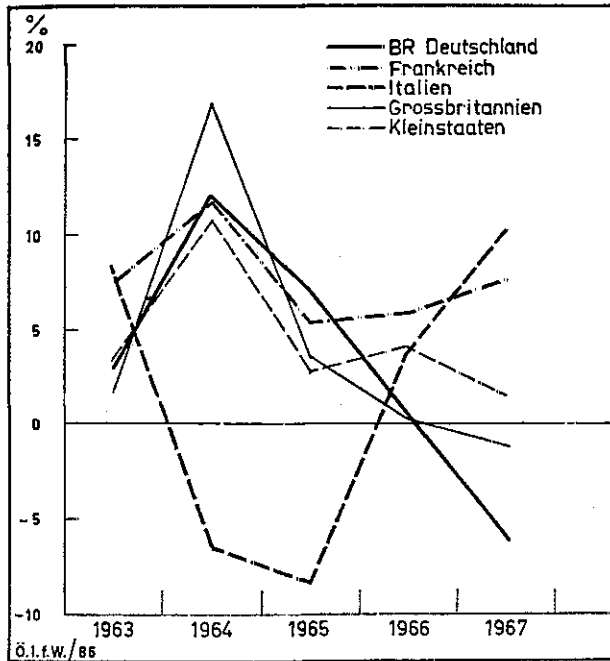
In Nordamerika hielt die Expansion 1966 in den meisten Industriebranchen noch an. Der Industrieproduktionsindex der USA (Federal Reserve Board) erreichte im Dezember einen Höhepunkt, ist aber seither ständig zurückgegangen.

Investitionsflaute

In den meisten von der Konjunkturflaute erfaßten Ländern hat die private Inlandsnachfrage nachgelassen, wogegen die öffentlichen Ausgaben und teilweise auch die Exporte noch expandieren. Eine Schlüsselstellung in der gegenwärtigen Konjunktur haben die *privaten Investitionen*. Sie stiegen in der Hochkonjunktur vorher sprunghaft. Dadurch wurde der Kapitalstock, insbesondere die Produktionskapazität für Investitionsgüter, stark ausgeweitet. Die Zuwachsraten der Investitionen erreichten jedoch bereits 1964 ihren Höhepunkt und nahmen seither in den meisten Ländern ab. Steigende Kapital- und Lohnkosten verminderten die Ertragsaussichten der Unternehmen. Die restriktive Wirtschaftspolitik verschiedener Länder wurde erst wirksam, als die Auf-

träge ihren Höhepunkt ohnehin schon überschritten hatten.

Entwicklung der Brutto-Anlageinvestitionen in Westeuropa
(Linearer Maßstab; reale Werte; Veränderung gegen das Vorjahr in %)



Die Investitionskonjunktur in Westeuropa hatte 1964 ihren Höhepunkt erreicht. Seither wuchsen die Investitionen zunehmend schwächer, 1967 werden sie in einigen Ländern absolut zurückgehen. Die gegenläufige Konjunkturentwicklung in Italien spiegelt sich in den Investitionen besonders deutlich wider

In Europa sind besonders die privaten Ausrüstungsinvestitionen von der Dämpfung betroffen. Die Bauinvestitionen werden für das laufende Jahr meist etwas günstiger beurteilt. In den Vereinigten Staaten hingegen ist derzeit die Bauwirtschaft einer der schwächsten Punkte der Gesamtwirtschaft. Die staatliche Wirtschaftspolitik bemüht sich, die Schwäche der privaten Investitionen durch vermehrte öffentliche Investitionen zu kompensieren. Ob es gelingen

wird, noch in diesem Jahr die private Investitionsneigung durch Ausgaben- und Kreditlockerungen zu stimulieren, ist wegen der Überkapazitäten und der teils fallenden Erzeugerpreise (besonders in der Industrie) zweifelhaft.

Die Investitionsdämpfung ist am stärksten in Deutschland und in Großbritannien. In der Bundesrepublik Deutschland erreichten die Ausrüstungsinvestitionen schon 1966 nicht mehr den Vorjahresstand. Seither hat sich der Rückgang weiter verstärkt. Dementsprechend ist die Investitionsgüterindustrie der am stärksten von der Rezession betroffene Wirtschaftszweig. Auch die Bauwirtschaft, die im Vorjahr noch relativ kräftig expandierte, beginnt nun die schwache Investitionsneigung zu spüren. Die Überkapazitäten in vielen Bereichen dürften die private Investitionsbereitschaft für längere Zeit drücken. Die bisherigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zeigen geringe Wirkung. Von der Möglichkeit der Sonderabschreibungen wurde nur wenig Gebrauch gemacht. Die vermehrten öffentlichen Investitionsausgaben werden schleppend durchgeführt. Die letzten Umfragen des IFO-Institutes lassen einen noch stärkeren Investitionsrückgang erwarten, als ursprünglich angenommen wurde.

In Großbritannien stagnierten die Investitionen¹⁾ im Jahresdurchschnitt 1966, hatten aber gegen Jahresende fallende Tendenz. Der Rückgang der privaten Investitionen wird 1967 nur zum Teil durch vermehrte öffentliche Investitionen kompensiert werden können. Obzwar sich die Wirtschaftspolitik durch Ausgaben-erhöhungen, Sonderabschreibungen, Exportförderung und Krediterleichterung um eine Stimulierung der privaten Investitionen bemüht, weisen die letzten Umfragen auf eine weitere Abschwächung hin.

Günstiger als in den meisten übrigen europäischen Ländern sind die Investitionserwartungen in Frankreich und in Italien. In Frankreich wird weiterhin mit einem Wachsen der Investitionen gerechnet, über dessen Ausmaß allerdings verschiedene Meinungen bestehen. Die finanzielle Lage der Unternehmer wird durchwegs als günstig bezeichnet, doch spiegelt sich in den Umfragen ein zunehmender Pessimismus der Unternehmungen. Die private Bautätigkeit entwickelt sich nach wie vor nur mäßig. Sie dürfte sich trotz einem großzügigen sozialen Wohnbauprogramm im Laufe des Jahres nur wenig beleben, da im Vorjahr nur wenige Baugenehmigungen beantragt wurden und viele Wohnungen leerstehen.

Italien befindet sich in einer Expansionsphase mit rasch wachsenden Ausrüstungsinvestitionen. Die vom

¹⁾ In Großbritannien ist der Anteil der Anlageinvestitionen am Brutto-Nationalprodukt strukturbedingt relativ niedrig (1965: 18%).

Bau- und Ausrüstungsinvestitionen
(Real)

	1966 ¹⁾		1967 ²⁾	
	Bauten	Ausrüstungen	Bauten	Ausrüstungen
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	- 20	+127	-48	+ 46
Großbritannien	- 20	+ 50	-11	- 12
Bundesrep. Deutschl.	+ 40	- 22	-40	- 70
Frankreich	+ 45	+ 80	+32	+ 75
Italien	+ 06	+112	+50	+180
Niederlande	+105	+ 65	+40	- 35
Belgien	+ 10	+ 40	+30	- 15
Schweiz	- 16	+ 12	-13	+ 13
Österreich	+ 64	+ 81	+40	+ 00
Norwegen	+ 50	+ 60	+55	+135

Q: Nationale, OECD- und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Vorläufig — ²⁾ Prognose.

Export ausgehenden Impulse werden geringer, doch scheint sich die bisher schwache Bauwirtschaft zu erholen. Allerdings spiegeln die letzten Unternehmerbefragungen unter dem Eindruck steigender Lohnkosten und gedämpfter Exportchancen einen etwas abgekühlten Optimismus wider.

In den Vereinigten Staaten ließ im 2. Halbjahr 1966 die Bautätigkeit merklich nach. Obwohl sie seit der Jahreswende wieder leicht zunimmt, wird sie 1967 im Durchschnitt den Vorjahresstand wahrscheinlich nicht erreichen. Das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen hat sich verlangsamt. Von der Währungspolitik sowie von der Wiedereinführung des 7%igen Steuerrabattes für Investitionen werden keine kräftigeren Impulse erwartet. Insgesamt dürfte aber die Wachstumsverzögerung nur vorübergehend sein. Die private Nachfrage hat sich in den letzten Wochen wieder verstärkt, und die Unternehmerbefragungen ergaben optimistischere Erwartungen. Die öffentlichen Ausgaben werden weiterhin kräftig gesteigert.

Die Konjunkturverlangsamung in den USA wurde hauptsächlich durch die übermäßige Lagerhäufung gegen Ende 1966 ausgelöst, die ihrerseits wieder eine Folge der nachlassenden Konsumnachfrage, besonders nach dauerhaften Gütern, war. Die kontraktiven Wirkungen des Lagerabbaues werden dadurch abgeschwächt, da sich die private Endnachfrage in jüngster Zeit wieder belebt hat. Auch in Deutschland und Großbritannien besteht eine Tendenz, Vorräte abzubauen.

Der *private Konsum* expandierte in den letzten Jahren in den westlichen Industrieländern ziemlich stetig und etwa im Ausmaß des Brutto-Nationalproduktes. Seit der zweiten Hälfte 1966 wurde der Konsumauftrieb in den Vereinigten Staaten und in den meisten westeuropäischen Ländern (mit Ausnahme von Italien) deutlich schwächer. In den Vereinigten Staaten ließ besonders die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern nach. Im März stiegen jedoch Einzelhandelsumsätze und persönliche Einkommen wieder kräftig, für die nächsten Monate wird wieder mit einem rascheren Wachstum der Verbrauchernachfrage gerechnet.

Der private Konsum in den USA

	1965	1966			
		I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.
		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Privater Konsum insgesamt (real)	6.0	6.6	5.1	4.9	3.0
Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter (real) ..	12.4	11.4	6.7	6.5	2.0
Ausgaben für Automobile (nominell)	15.5	4.3	-2.4	-0.3	-0.3

Q: Survey of Current Business

Weniger günstig sind die Aussichten in Westeuropa. In Großbritannien und Deutschland, wo die Arbeitslosigkeit relativ hoch ist und die Einkommen nur langsam wachsen, wird die Verbrauchernachfrage das Vorjahresniveau voraussichtlich kaum überschreiten.

Im Gegensatz zur privaten Nachfrage expandiert die *staatliche Nachfrage* fast überall kräftig und ist gegenwärtig die wichtigste Konjunkturstütze. Das gilt vor allem für die öffentlichen Investitionen, die in allen Staaten längerfristig steigen und besonders in Deutschland und in Großbritannien aus konjunkturpolitischen Erwägungen verstärkt wurden. In Deutschland begann die Wirtschaftspolitik allerdings erst Anfang 1967 die öffentlichen Ausgaben stark auszuweiten. (Ende 1966 gingen die staatlichen Ausgaben im Zuge der Konjunkturdämpfung stark zurück und übten einen zusätzlichen kontraktiven Einfluß aus.) In den Vereinigten Staaten erfordert der Vietnamkrieg hohe Militärausgaben. Aber auch die Ausgaben für zivile Zwecke werden 1967 kräftig ausgedehnt werden.

Privater und öffentlicher Konsum (Real)

	Privater Konsum		Öffentl. Konsum	
	1966	1967	1966	1967
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	+4.9	+3.7	+8.0	+9.3
Großbritannien	+1.6	-0.1	+3.2	+3.0
Bundesrepublik Deutschland ..	+3.2	+0.5	+0.3	+2.5
Frankreich	+4.8	+4.2	+3.2	+4.0
Italien	+5.7	+5.8	+3.6	+3.8
Niederlande	+4.0	+3.0	+2.5	+1.5
Belgien	+2.5	+1.5	+4.0	+3.0
Schweiz	+2.2	+2.5	+5.8	+4.5
Österreich	+5.1	+3.5	+4.4	+3.0
Norwegen	+4.6	+4.0	+3.8	+4.0

Q: Nationale und eigene Schätzungen (1966) und Prognosen (1967)

Rückwirkungen auf den Welthandel

Das Nachlassen der wirtschaftlichen Expansion in der westlichen Welt schlägt sich auch im Welthandel nieder. In Westeuropa wuchs die Einfuhr schwächer als bisher (in Deutschland und Großbritannien ging sie Ende 1966 und Anfang 1967 sogar absolut zurück). Gleichzeitig verstärkte die schwache Inlandsnachfrage die Exportbemühungen. Die Ausfuhr konnte in den meisten Ländern bis gegen Jahresende unvermindert, in Deutschland sogar verstärkt, ausgedehnt werden und ist neben den Staatsausgaben eine Hauptstütze der Konjunktur.

Die Exportchancen haben sich allerdings in jüngster Zeit verschlechtert. Infolge der Nachfrageschwäche auf dem westeuropäischen Markt ließe sich das bisherige Ausfuhrwachstum der europäischen OECD-

Importe
(Saisonbereinigt)

	1965	1966				1967		
		I. Qu.	II Qu.	III Qu.	IV Qu.	Jän.	Febr.	März
		Veränderung gegen das Vorjahr in %						
Kanada	150	199	153	109	129	206	135	47
USA	144	261	154	272	126	197	104	48
Japan	29	126	99	177	253	291	195	186
Österreich	127	200	151	84	21	16	15	05
Belgien	71	119	99	137	71	140	09	72
Dänemark	83	47	16	60	140	99	61	52
Frankreich	27	149	159	167	131	116	111	111
B.R. Deutschland	196	113	47	-05	-18	-38	-87	-83
Italien	15	195	171	149	155	147	143	145
Niederlande	58	148	115	85	-26	70	20	01
Norwegen	112	79	00	37	245	90	416	176
Schweden	137	81	47	05	44	111	92	-106
Schweiz	23	60	66	81	69	146	33	56
Großbritannien	12	108	22	52	-33	88	29	-11
OECD insgesamt	94	155	100	116	79	117	66	29
Europäische OECD	85	130	82	74	46	72	37	07

Q: OECD, Main Economic Indicators.

Exporte
(Saisonbereinigt)

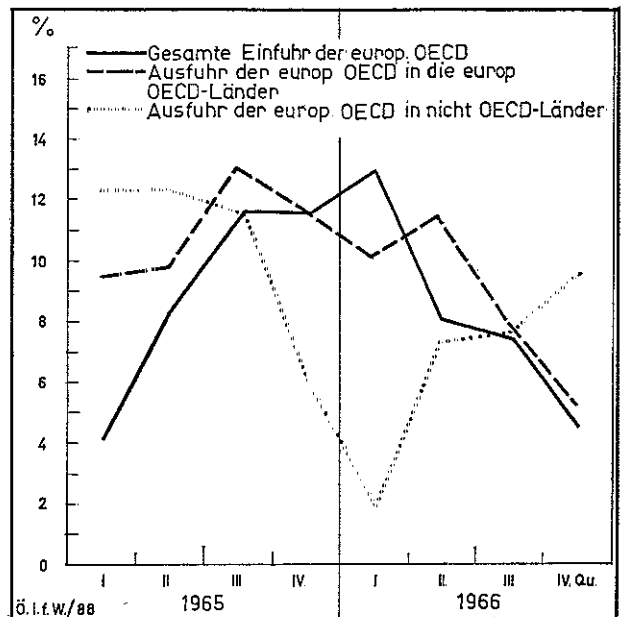
	1965	1966				1967		
		I. Qu.	II Qu.	III Qu.	IV Qu.	Jän.	Febr.	März
		Veränderung gegen das Vorjahr in %						
Kanada	53	203	173	186	156	244	171	40
USA	35	243	49	44	74	182	86	-15
Japan	266	162	114	130	224	44	140	73
Österreich	108	62	70	36	29	101	50	44
Belgien	136	55	112	45	35	118	123	-02
Dänemark	95	99	88	37	21	31	84	-59
Frankreich	118	131	121	68	24	134	35	-03
B.R. Deutschland	104	91	129	150	128	174	94	103
Italien	206	136	148	112	119	137	152	139
Niederlande	101	27	105	70	30	181	130	120
Norwegen	117	114	83	110	56	94	113	08
Schweden	83	38	131	60	67	100	282	-99
Schweiz	120	132	127	92	73	116	68	71
Großbritannien	73	89	42	65	79	185	43	17
OECD insgesamt	97	137	100	101	92	156	103	32
Europ. OECD insgesamt	108	94	110	91	78	158	96	45
in Europ. OECD-Länd.	106	101	115	79	52	114	71	19
in Nicht-OECD-Länd.	102	20	73	76	94	212	154	112
nach Nordamerika	180	285	185	190	155	253	71	38

Q: OECD, Main Economic Indicators

Staaten nur aufrechterhalten, wenn die Lieferungen nach dritten Märkten sehr stark ausgeweitet werden könnten. Eine solche Entwicklung ist jedoch unwahrscheinlich. Schon gegen Ende 1966 wurde das Exportwachstum in Westeuropa geringer, obwohl die Exporte in Nicht-OECD-Länder noch beträchtlich stiegen.

Nordamerika, mit einem Anteil von 10,4% (1966) an den Gesamtexporten der europäischen OECD, befindet sich gegenwärtig selbst in einer Phase verlangsamter Konjunktur. Die Importe der Vereinigten Staaten dürften 1967 nicht einmal halb so kräftig zunehmen wie 1966 (19,2%). Auch eine Ausweitung der europäischen Exporte in Nicht-OECD-Länder (Anteil 1966: 25,9%) ist nur beschränkt möglich. Die Kauf-

Außenhandel Westeuropas
(Linearer Maßstab; saisonbereinigt; Veränderung gegen das Vorjahr in %)



Die Nachfrageschwäche Westeuropas dämpfte die Einfuhr und verstärkte die Exportbemühungen auf dritten Märkten.

kraft der weniger entwickelten Länder ist begrenzt und leidet unter der Konjunkturdämpfung in den westlichen Industriestaaten. Die Weltmarktpreise für Rohstoffe und damit auch die Exportpreise der Entwicklungsländer sind zum Teil beträchtlich gesunken.

Das Handelsbilanzdefizit der europäischen OECD-Länder hat sich merklich verringert. Allerdings war die Entwicklung in den einzelnen westeuropäischen Staaten je nach ihrer Binnenkonjunktur verschieden. Deutschland konnte seine Ausfuhren kräftig steigern. Es erzielte im I. Quartal 1967 bei rückläufigen Einfuhren einen Rekordüberschuß in der Handelsbilanz von 1.155 Mill. \$. Gleichzeitig sind die Handelsbilanzdefizite seiner wichtigsten westeuropäischen Handelspartner (besonders Frankreich und Italien) gestiegen. In Frankreich bremst die ungünstige Außenhandelsentwicklung die Wirtschaftsexpansion. Dennoch wird sich das Handelsbilanzdefizit 1967 voraussichtlich vergrößern, da das Exportwachstum schwächer wird und der Importsog noch ziemlich kräftig ist. Im I. Quartal 1967 waren die Einfuhren um 13%, die Ausfuhren hingegen bloß um 5% höher als im Vorjahr. Auch Italiens Einfuhren nahmen im I. Quartal 1967 mit 15% wieder kräftig zu, doch konnten auch die Exporte um 14% ausgedehnt werden. Die weiteren Exportaussichten werden allerdings pessimistisch beurteilt.

Handelsbilanzen
(Saisonbereinigt)

	1965				1966				1967
	I Qu.	II Qu.	III Qu.	IV. Qu. Mill. \$, Monatsdurchschnitte	I. Qu.	II Qu.	III Qu.	IV Qu.	I Qu.
Kanada	17	13	12	— 5	36	31	58	7	57
USA	361	569	568	468	420	408	312	350	382
Japan	20	16	42	10	47	27	15	— 9	— 52
Österreich	— 31	— 43	— 42	— 50	— 54	— 60	— 52	— 50	— 47
Belgien	25	— 15	5	5	— 5	— 10	— 44	— 24	— 28
Dänemark	— 50	— 52	— 44	— 34	— 43	— 39	— 51	— 62	— 56
Frankreich	— 36	— 13	— 14	— 39	— 54	— 46	— 101	— 139	— 124
Bundesrepublik Deutschland	98	20	— 16	34	78	139	215	261	385
Italien	— 9	6	— 31	— 44	— 44	— 7	— 58	— 73	— 52
Niederlande	— 60	— 73	— 102	— 124	— 130	— 87	— 120	— 88	— 73
Norwegen	— 63	— 59	— 72	— 62	— 64	— 50	— 66	— 101	— 97
Schweden	— 22	— 43	— 43	— 23	— 36	— 18	— 25	— 16	— 21
Schweiz	— 65	— 58	— 58	— 57	— 52	— 48	— 58	— 60	— 53
Großbritannien	— 176	— 258	— 213	— 188	— 214	— 243	— 209	— 49	— 167
OECD insgesamt	— 280	— 303	— 317	— 486	— 483	— 333	— 515	— 390	— 235
Europäische OECD	— 677	— 900	— 938	— 911	— 986	— 800	— 899	— 738	— 623

Q: OECD Main Economic Indicators

Die Exportüberschüsse der Vereinigten Staaten haben sich 1966 stetig verringert. Im I. Quartal 1967 stiegen sie wieder etwas, da mit der Inlandsnachfrage auch der Importsog schwächer wurde. Dennoch hat sich die Zahlungsbilanz weiter verschlechtert: das Defizit stieg im I. Quartal 1967 auf 539 Mill. \$, gegen 451 Mill. \$ im Vorquartal (liquidity basis). Eine der Hauptursachen sind die hohen Kapitalabflüsse infolge des Vietnamkrieges. Ferner dämpft das Sinken der Zinssätze (besonders der kurzfristigen) die Kapitalimporte. Die Verlängerung und Erhöhung der Zinsausgleichsteuer soll Kapitalexporten entgegenwirken.

Arbeitsmärkte entspannt, Preis- und Lohnauftrieb abgeschwächt

Die Konjunkturdämpfung hat die *Arbeitsmärkte* entspannt. Seit der zweiten Hälfte 1966 ist in fast allen westeuropäischen Ländern die Arbeitslosigkeit gestiegen. Gleichzeitig ist in Deutschland und Großbritannien, aber auch in den meisten kleineren Staaten Europas, die Beschäftigung zurückgegangen. In Frankreich stagniert sie und nur in Italien nimmt sie noch zu.

Obwohl in Frankreich die Industrieproduktion stabil blieb und in Italien noch stieg, nahm auch dort die Arbeitslosigkeit zu (die italienischen Arbeitslosenraten liegen nach wie vor beträchtlich über dem europäischen Durchschnitt). Das deutet darauf hin, daß die Entspannung der Arbeitsmärkte auch längerfristigen strukturellen Faktoren zuzuschreiben ist, wie dem Wachstum der aktiven Bevölkerung und der Rationalisierung der Produktion. Nur in Nordamerika hat sich die Konjunkturverlangsamung bisher nicht auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt. Die Beschäftigung ging zwar im Februar und März geringfügig zurück,

die Arbeitslosigkeit blieb aber auch im I. Quartal 1967 unter dem Vorjahresstand.

Arbeitslosigkeit
(Saisonbereinigt)

	1965	1966				1967
		I. Qu.	II Qu.	III Qu.	IV Qu.	I. Qu.
		1 000 Personen				
Kanada	280	256	260	292	275	286
USA	3.456	2.860	2.878	2.899	2.823	2.832
Japan	390	460	430	420	440	440
Österreich	67	57	68	70	65	56
Belgien	55	59	61	63	64	74
Dänemark	16	20	20	17	16	14
Frankreich	132	133	137	147	151	159
B. R. Deutschland	147	125	148	173	256	375
Niederlande	33	37	37	40	56	74
Norwegen	13	14	12	10	9	10
Schweden	20	30	23	22	28	32
Großbritannien	360	328	330	362	545	568
Italien ¹⁾	721	1.012	665	719	682	878

Q: OECD Main Economic Indicators — ¹⁾ Nicht saisonbereinigt

In Deutschland und in Großbritannien, den beiden von der Konjunkturdämpfung am meisten betroffenen Staaten, wuchs die Arbeitslosigkeit (saisonbereinigt) bis in die jüngste Zeit. In Deutschland gingen außerdem viele Unternehmen auf Kurzarbeit über, die Zahl der Fremdarbeiter sank beträchtlich.

Die Entspannung der Arbeitsmärkte hat den *Lohnanstieg* bisher nur teilweise gedämpft. Eine deutliche Verlangsamung ist in Großbritannien und in Deutschland zu beobachten. In Deutschland ist die Summe der Arbeitseinkommen nur noch wenig höher als vor einem Jahr. In Großbritannien dürfte sich nach Ablauf der Zwangsmaßnahmen der Regierung die Lohnbewegung wieder etwas beschleunigen. Inmäßigem Tempo expandieren die Löhne ferner in der Schweiz und in Frankreich. In den meisten übrigen westeuropäischen Volkswirtschaften steigen sie aber mit ziemlich hohen, bisher nur wenig verminderten

Zuwachsraten. In Italien sind die ein Jahr lang mäßigen Lohnsteigerungen um die Jahreswende wieder größer geworden. Auch in den Vereinigten Staaten hat der Lohnauftrieb nach einer relativen Stabilität in den ersten drei Quartalen 1966 wieder zugenommen, weitere größere Lohnforderungen werden erwartet. In den meisten Ländern gehen die Lohnerhöhungen nach wie vor über den Produktivitätsfortschritt hinaus.

Löhne
(Stundenverdienste, saisonbereinigt)

Ø 1965	1966				1967 I. Qu.
	I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Kanada	4,4	5,1	5,9	6,7	6,6
USA	3,6	2,6	3,4	3,4	4,3
Belgien	10,4	7,7	10,2	10,1	10,6
Frankreich ¹⁾	5,8	5,8	6,1	5,9	6,0
B. R. Deutschland	9,7	7,9	9,7	7,5	5,5
Italien ²⁾	8,6	4,3	3,7	3,0	3,6
Niederlande ²⁾	10,3	9,6	10,7	9,3	9,3
Großbritannien ²⁾	6,0	6,9	7,0	5,4	4,8
Österreich	10,9	10,3	6,9	7,2	8,5
Norwegen	8,5	6,7	5,6	9,9	9,0
Dänemark	12,3	13,1	12,1	12,2	.
Schweiz ²⁾	4,8	6,3	6,2	6,2	5,3

Q: OECD, Main Economic Indicators — ¹⁾ Jänner/Februar-Durchschnitt — ²⁾ Stundentariflöhne.

Etwas stärker auf die Konjunkturdämpfung haben die Preise reagiert. Die Erzeuger- und Großhandelspreise stagnieren oder fallen in den meisten Ländern. Auch der Auftrieb der Verbraucherpreise hat sich etwas abgeschwächt, die Steigerungsraten sind aber mit wenigen Ausnahmen noch ziemlich hoch. Die geringe Konjunkturreagibilität der Verbraucherpreiszindizes erklärt sich zum Teil daraus, daß in ihnen Dienstleistungen und öffentliche Tarife eine große Rolle spielen.

Großhandelspreise

1965	1966				1967 I. Qu.
	I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
USA	1,8	1,2	0,2	1,1	0,2
Frankreich	0,7	1,5	1,8	-0,7	-0,2
B. R. Deutschland ¹⁾	2,4	0,9	0,6	-0,3	-0,2
Italien	-0,8	1,1	0,5	-0,4	-0,4
Großbritannien	3,8	0,6	1,3	0,5	-0,2

Q: OECD, Main Economic Indicators — ¹⁾ Erzeugerpreise der Industrie

In Deutschland hat sich der Preisauftrieb am stärksten beruhigt. Die Erzeugerpreise in der Industrie gehen seit Mitte 1966 zurück, die steigende Tendenz der Verbraucherpreise hat sich in den letzten Monaten stark verflacht. Ähnliches gilt für Belgien und die Niederlande. In Frankreich ist der Preisauftrieb schon seit zwei Jahren verhältnismäßig gering, in Italien hat er sich seit der Jahreswende 1966/67 wieder beschleunigt. In allen übrigen westeuropäischen

Verbraucherpreise

	1965	1966				1967 I. Qu.
		I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Kanada	2,5	3,7	3,7	3,7	4,6	
USA	1,6	1,9	2,8	2,8	3,7	
Japan	7,6	6,1	3,7	3,7	3,6	
Österreich	5,0	4,3	1,6	0,8	2,5	
Belgien	4,1	4,5	5,3	3,5	3,5	
Dänemark	6,6	8,0	8,7	6,1	6,8	
Frankreich	2,5	2,5	2,5	2,5	3,3	
B. R. Deutschland	3,4	4,4	4,4	2,6	3,4	
Italien	4,5	2,4	2,4	1,6	1,6	
Niederlande	5,1	7,0	6,7	0,5	5,0	
Norwegen	4,2	2,5	2,5	3,3	4,1	
Schweden	5,0	7,7	7,6	5,8	5,7	
Schweiz	3,4	5,2	5,2	4,2	4,2	
Vereinigtes Königreich	4,8	4,3	4,2	3,3	3,3	

Q: OECD Main Economic Indicators.

Industriestaaten waren die Verbraucherpreise im I. Quartal 1967 um mehr als 4% höher als im Vorjahr. In den USA hält sich die Preisbewegung weiterhin in engen Grenzen.

Die Stabilisierung der Produzentenpreise wurde dadurch erleichtert, daß die Rohstoffpreise seit dem Frühjahr 1966 sinken. Die Industrieländer verbrauchten weniger Rohstoffe und bauten ab Mitte 1966 ihre Lager ab. Gleichzeitig drückte die zunehmende Rohstoffproduktion die Preise. Die leichten Preiserhöhungen in den letzten Wochen (Krieg im Nahen Osten) dürften vorübergehender Natur sein.

Ausblick

Wann sich die Konjunktur in den westlichen Industrieländern wieder beleben wird, läßt sich gegenwärtig nur schwer voraussehen. Die Voraussetzungen für vermehrte private Investitionen sind erst teilweise gegeben. Wohl haben sich seit der zweiten Hälfte 1966 die Kapitalmärkte entspannt, und die

Senkung der Diskontsätze seit Jänner 1967

		Senkungs- etappen	Senkung	
			Von	Auf
		%		
6. Jänner	B. R. Deutschland	1.	5,00	4,50
26. Jänner	Großbritannien	1.	7,00	6,50
1. Februar	Belgien	1.	5,25	5,00
3. Februar	Schweden	1.	6,00	5,50
17. Februar	B. R. Deutschland	2.	4,50	4,00
9. März	Schweden	2.	5,50	5,00
15. März	Niederlande	1.	5,00	4,50
16. März	Großbritannien	2.	6,50	6,00
23. März	Belgien	2.	5,00	4,75
7. April	USA	1.	4,50	4,00
7. April	Kanada	1.	5,00	4,50
14. April	B. R. Deutschland	3.	4,00	3,50
17. April	Österreich	1.	4,50	4,25
4. Mai	Großbritannien	3.	6,00	5,50
10. Mai	Belgien	3.	4,75	4,50
11. Mai	B. R. Deutschland	4.	3,50	3,00

Renditen langfristiger Staatsschuldverschreibungen
(Durchschnittssätze)

	1964	1965	1966									1967	
			1. Hbj	Juli	August	September	Oktober	November	Dezember	Jänner	Februar	März	
			%										
USA	4 15	4 21	4 57	4 74	4 80	4 79	4 70	4 74	4 65	4 40	4 47	4 45	
Großbritannien	6 03	6 42	6 66	7 04	7 17	7 12	6 90	6 78	6 76	6 61	6 40	6 39	
Belgien	5 58	5 59	5 71	5 84	5 81	5 84	5 94	5 96	5 90	5 85	5 88	5 88	
Frankreich	5 08	5 32	5 33	5 41	5 43	5 45	5 49	5 64	5 39	5 44	5 58		
B. R. Deutschland	6 20	7 00	7 90	8 60	8 60	8 50	8 40	8 20	7 70	7 50	7 40		
Italien	6 26	5 73	5 47	5 67	5 81	5 90	5 91	5 96	5 99	5 68	5 55		
Niederlande	4 92	5 21	6 03	6 31	6 53	6 45	6 48	6 51	6 45	6 08	5 89	5 83	
Schweden	4 80	5 01	5 63	6 25	6 10	5 85	5 84	5 74	5 49	5 46	5 37	5 23	
Schweiz	3 97	3 95	4 00	4 16	4 24	4 27	4 33	4 40	4 53	4 75	4 74	4 73	
Kanada	5 19	5 22	5 64	5 78	5 91	5 82	5 77	5 89	5 93	5 67	5 61	5 45	

Q: International Financial Statistics

Zinssätze sind allgemein zurückgegangen. Auch haben zahlreiche Notenbanken seit Jahresbeginn die Diskontsätze teils mehrfach gesenkt, so daß von der monetären Seite kaum Hindernisse bestehen.

Hingegen läßt die Ertragslage der Unternehmen nach wie vor zu wünschen übrig. Die Ertragsaussichten und damit die Investitionsneigung der Unternehmen werden sich wahrscheinlich erst dann bessern, wenn zusätzliche Impulse von den übrigen Nachfragekomponenten ausgehen. Gegenwärtig sind die öffentlichen Ausgaben und teilweise auch der Export die wichtigsten Nachfragestützen. Der Exportauftrieb dürfte aber im Laufe des Jahres schwächer werden. Wie weit die öffentlichen Konsum- und Investitionsausgaben allein einen Umschwung einzuleiten im Stande sind, ist von Land zu Land verschieden zu beurteilen, insgesamt aber zweifelhaft. Die kräftige Erhöhung der öffentlichen Ausgaben in Deutschland dürfte nur allmählich die private Investitionsneigung stimulieren. In Großbritannien stehen nach wie vor

Zahlungsbilancerwägungen einer expansiveren Wirtschaftspolitik entgegen. Obwohl zuletzt eine Lockerung der britischen Restriktionspolitik angekündigt wurde, dürften nur sehr vorsichtige Schritte in dieser Richtung unternommen werden.

Berücksichtigt man schließlich, daß aus verschiedenen Gründen (Arbeitslosigkeit, höhere Sparneigung, teilweise Verflachung des Lohnauftriebes) auch von den privaten Haushalten nur mäßige Nachfrageimpulse ausgehen werden, so ist im 2. Halbjahr 1967 bestenfalls mit einer Stabilisierung der westeuropäischen Konjunktur auf niedrigerem Niveau, aber noch nicht mit einer allgemeinen Belebung zu rechnen. Etwas günstiger erscheinen die Aussichten in den Vereinigten Staaten. Die kontraktiven Wirkungen des Lagerabbaues dürften von der steigenden Nachfrage der öffentlichen Hand (und teilweise auch der privaten Haushalte) bald aufgefangen werden. Im allgemeinen wird schon für die zweite Hälfte 1967 eine ziemlich kräftige Belebung erwartet.

Robert Ehrlich