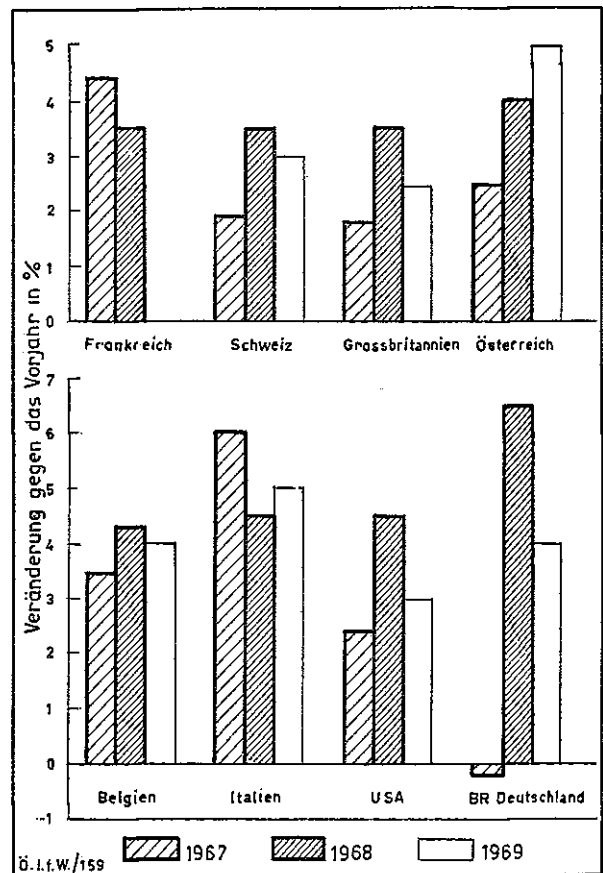


Internationale Konjunktur

Die Währungsunruhen im November fielen in eine Periode relativ günstiger Weltkonjunktur; der Aufschwung, der im Sommer vorigen Jahres begonnen hatte, hielt an. Nach den letzten Prognosen kann für 1968 mit einer Wachstumsrate des realen *Brutto-Nationalproduktes* aller OECD-Länder von etwa 5%, der europäischen OECD-Länder von 4½% gerechnet werden, um 1½ Prozentpunkte mehr als 1967. Nur in Frankreich, Italien, Dänemark, Norwegen und Japan wuchs das Brutto-Nationalprodukt langsamer. In Frankreich zogen ausgedehnte Streiks im Mai und Juni empfindliche Produktionsausfälle nach sich, in Dänemark und Japan dämpften restriktive wirtschaftspolitische Maßnahmen das Wachstum. In Italien und Norwegen, wo 1967 besonders hohe Zuwachsraten erzielt worden waren, kamen von den Konjunkturauftriebskräften schwächere Impulse. In den Vereinigten Staaten hat sich, entgegen den Erwartungen für das 2. Halbjahr, das Wachstumstempo bisher nicht verlangsamt.

Noch deutlicher als am Brutto-Nationalprodukt ist der Aufschwung an der *Industrieproduktion* zu erkennen, die in der OECD im Vorjahr nur um 2½%,

Brutto-Nationalprodukt in wichtigen Ländern¹⁾



Brutto-Nationalprodukt

	1966	1967	1968 ¹⁾ Schätzung	1969 ¹⁾ Prognose
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	5,8	2,4	4,5	3,0
Kanada	5,9	2,8	4,2	4,0
Japan	10,3	13,3	11,1	9,5
Bundesrepublik Deutschland	2,4	-0,2	6,5	4,0
Frankreich	4,9	4,4	3,5	.
Großbritannien	1,9	1,8	3,5	2,5
Italien	5,4	6,0	4,5	5,0
Große Länder	5,4	3,4	5,0	4,0
Belgien	2,8	3,5	4,3	4,0
Dänemark	2,2	3,4	1,5	3,5
Irland	1,6	4,1	4,5	4,0
Niederlande	3,2	5,5	5,5	5,0
Norwegen	4,0	5,3	3,0	3,0
Österreich	4,3	2,5	4,0	5,0
Schweden	3,1	2,7	3,7	3,5
Schweiz	2,8	1,9	3,5	3,0
Kleine Industrieländer	3,1	3,7	3,9	4,0
Sonstige OECD-Länder	8,1	4,5	4,8	6,0
OECD-Länder insgesamt	5,3	3,5	5,0	4,0
davon				
Europäische OECD-Länder	3,7	3,1	4,5	4,0
EWG	3,8	3,0	5,0	.
EFTA	2,4	2,4	3,5	3,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Schätzung 1968 und Prognose 1969, Stand Ende November. Für Frankreich ist auf Grund der jüngsten Währungskrise eine verlässliche Prognose für das Jahr 1969 nicht möglich.

Volkswirtschaften, die von der Rezession 1966/67 besonders stark betroffen waren, wuchsen 1968 kräftig. In den anderen Ländern schwächte sich das Wachstum etwas ab. Auch 1969 wird die Entwicklung uneinheitlich verlaufen. Das Wirtschaftswachstum in den großen Ländern wird sich verlangsamen, die kleineren Länder werden im allgemeinen etwa gleich hohe Zuwachsraten wie 1968 erreichen.

¹⁾ Fußnote siehe Übersicht „Brutto-Nationalprodukt“.

heuer dagegen um gut 6% ausgeweitet werden konnte. Am kräftigsten stieg sie in der Bundesrepublik Deutschland, wo sie in der Rezession 1966/67 auch am stärksten zurückgegangen war. Österreich, die Niederlande, Großbritannien und Belgien konnten ihre Produktion rasch ausweiten.

Infolge der unterschiedlichen Ausgangssituation¹⁾ entwickelten sich die Nachfrageströme in den ein-

¹⁾ Siehe „Internationale Konjunktur“, Monatsberichte des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung, Jg. 1968, Nr. 6, S. 260 ff.

Industrieproduktion
(Saisonbereinigt)

	1966		1967		1968		
	I. Qu.	II. Qu.	I. Qu.	II. Qu.	Juli	Aug.	Sept.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	8.9	11	3.2	5.3	5.7	3.7	4.2
Kanada	7.0	1.9	2.8	4.7	6.0	4.0	
Japan	13.3	19.1	17.2	19.1	19.1	17.0	15.9
Belgien	1.8	1.8	4.4	8.1	0.0	7.3	
Bundesrep. Deutschland	1.8	-1.7	7.2	14.5	7.9	19.5	
Frankreich	7.3	2.6	5.0	-11.0	6.7	6.7	
Großbritannien	1.8	-0.9	4.5	4.5	4.5	7.3	
Italien	11.3	8.5	4.7	6.3	5.5		
Niederlande	6.0	4.9	9.5	10.2	8.9	10.5	
Norwegen	5.2	4.1	3.1	4.8	11.7	3.9	3.2
Österreich	4.2	0.0	3.4	5.9	6.9	12.1	
Schweden	4.2	2.4	3.2	3.9	3.9	6.3	
Schweiz	4.6	1.8	2.6	2.6			
OECD-Länder insgesamt	7.9	2.4	4.0	5.6	7.2	6.3	
Europ. OECD-Länder	4.5	1.7	5.1	4.3	5.9	8.5	

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators.

zelen Ländern uneinheitlich. Im allgemeinen wurde die Konjunktur vor allem von der Konsum- und Exportnachfrage sowie von der Lageraufstockung getragen. Die *privaten Investitionen* blieben in den meisten Ländern schwach: In den USA und in Italien wegen der Ungewißheit über die künftige Wirtschaftspolitik, in Frankreich zufolge der Krise im Frühjahr. Hauptursache scheint aber die noch ungenügende Auslastung der Kapazitäten gewesen zu sein. Ausgenommen von der allgemein flauen Entwicklung der Investitionen war die Bundesrepublik Deutschland, wo sich die private Investitionstätigkeit kräftig belebte. Die *öffentlichen Ausgaben* stimulierten 1968 den Wirtschaftsaufschwung, da bereits 1967 beschlossene Ausgaben teilweise erst heuer getätigt wurden und in vielen Ländern auch 1968 noch Budgetdefizite notwendig waren. Allmählich beginnt sich jedoch das Wachstum der Staatsausgaben abzuschwächen. In den meisten Ländern bedarf der Aufschwung dieses Impulses nicht mehr, andere sind auf Grund ihrer außenwirtschaftlichen Lage zu Restriktionen gezwungen.

Wichtiger Träger des Aufschwunges in vielen Ländern war der *private Konsum*. Er wuchs in den USA, in Großbritannien und Frankreich kräftig, in der Bundesrepublik Deutschland seit Jahresmitte leicht beschleunigt. Nur in Italien blieb er weit hinter den Erwartungen zurück.

Vor allem wuchs der *Welthandel* 1968 kräftiger, als man ursprünglich erwartet hatte. Für den Bereich der OECD rechnet man mit Zuwachsraten der Importe und Exporte von jeweils 10%. Damit wurde wieder das Wachstum von 1966 erreicht, nachdem die Importe 1967 nur um 5% und die Exporte um 5 1/2% gewachsen waren. Der innereuropäische Handel schwächte sich im II. Quartal durch die Krise in

Frankreich ab, der Wachstumsverlust wurde aber im 2. Halbjahr rasch wieder wettgemacht.

Importe und Exporte
(Unbereinigte Werte)

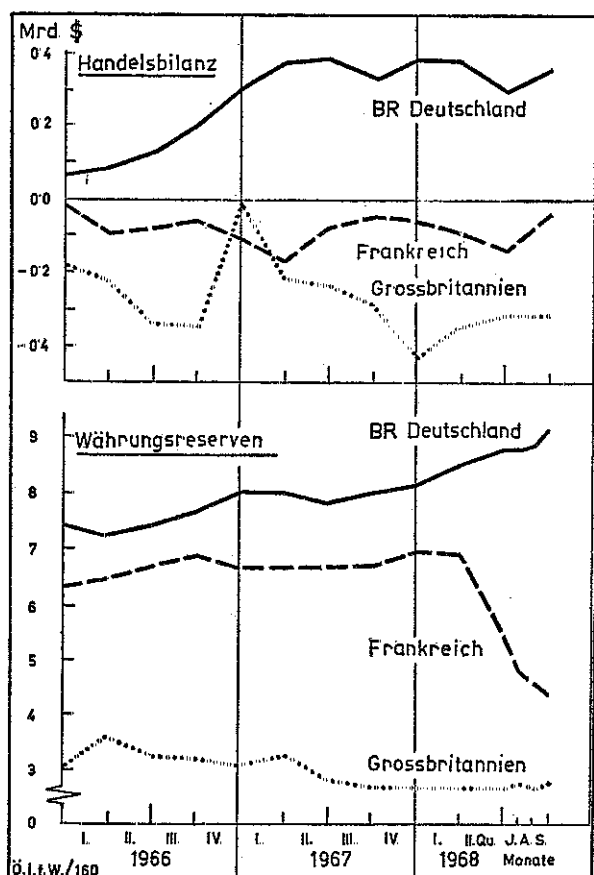
	Einfuhr			Ausfuhr		
	1967	1968		1967	1968	
	1. Hbj.	III. Qu.	Veränderung gegen das Vorjahr in %	1. Hbj.	III. Qu.	Veränderung gegen das Vorjahr in %
USA	5.4	21.5	29.6	4.2	5.0	14.2
Kanada	8.1	9.9	10.3	10.6	15.9	23.8
Japan	22.4	11.7	12.0	6.7	19.9	22.6
Belgien	-0.2	11.1	22.6	3.0	12.5	26.5
Bundesrepublik Deutschland	-3.7	13.2	21.9	7.9	8.1	19.3
Frankreich	10.4	1.9	23.4	4.4	3.6	24.7
Großbritannien ¹⁾	8.3	21.7	32.6	-0.4	12.7	27.2
Italien	13.2	2.3	5.6 ¹⁾	8.4	12.9	21.8 ¹⁾
Niederlande	4.0	8.7	15.5	7.8	11.1	16.8
Norwegen	14.5	-0.7	-0.7 ¹⁾	11.5	10.6	7.6 ¹⁾
Österreich	-0.8	5.5	15.0	7.4	8.2	7.4
Schweden	2.9	6.4	8.2	5.9	4.2	19.1
Schweiz	4.6	4.4	12.9	6.6	11.2	20.5
OECD-Länder insgesamt	5.2	9.3	16.6 ¹⁾	5.5	7.6	17.7 ¹⁾
Europäische OECD-Länder	3.2	5.6	15.1 ¹⁾	5.2	6.3	19.0 ¹⁾

Q: OECD Main Economic Indicators. — ¹⁾ Juli/August — ²⁾ Währungsparitätsänderung ausgeschaltet. Monthly Digest of Statistics.

Die Warenströme verliefen auch 1968 so, daß die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte wichtiger Länder nicht beseitigt wurden. In den Vereinigten Staaten und in Großbritannien wuchsen die Importe zu kräftig, umgekehrt setzte sich die Expansion der deutschen Exporte auch im Aufschwung von 1968 fort. Die USA und Großbritannien sahen sich daher gezwungen, die Inlandsnachfrage durch Steuererhöhungen zu dämpfen. Die Bemühungen der Bundesrepublik Deutschland, den Handelsbilanzüberschuß durch Förderung des langfristigen Kapitalexportes zu neutralisieren, waren nicht erfolgreich. Seit dem Frühjahr floß immer mehr kurzfristiges Kapital in die Bundesrepublik; der Höhepunkt wurde im November erreicht. Diese massiven Kapitaltransaktionen hatten zwei Ursachen: Als Folge der Frühjahrskrise in Frankreich und weil die Zahlungsbilanzdefizite nur langsam abgebaut wurden, war das Vertrauen der Anleger zum französischen Franc merklich geschwächt; soweit als möglich wurde daher Kapital aus Frankreich im Ausland angelegt. Zudem ließ die internationale Diskussion über eine bevorstehende DM-Aufwertung Spekulationsgewinne erwarten. Spekulations- und Sicherheitsmotiv zusammen führten zur Währungskrise im November. Frankreich mußte zum zweitenmal in diesem Jahr restriktive Maßnahmen treffen. Die Bundesrepublik Deutschland verbilligte durch steuerliche Maßnahmen die Importe und verteuerte die Exporte. Der „Zehner-Klub“ und die Schweiz gewährten Frankreich einen Kredit in der Höhe von 2 Mrd. \$.

Der *Arbeitsmarkt* blieb von der allgemein günstigen Konjunktorentwicklung nahezu unberührt. Nur in der

Handelsbilanz und Währungsreserven



Die Bundesrepublik Deutschland hat chronische Handelsbilanzüberschüsse und hohe Währungsreserven, Frankreich und insbesondere Großbritannien dagegen weisen Passivsaldo aus. Großbritannien ist es in den letzten drei Jahren nicht gelungen, sein Handelsbilanzdefizit abzubauen. Der Knick im IV. Quartal 1967 ist auf den unmittelbaren Abwertungseffekt zurückzuführen. Die starke Verringerung der französischen Währungsreserven seit dem Frühjahr 1968 erklärt sich aus Kapitalabflüssen infolge der Streikunruhen und nicht aus Veränderungen der Außenhandelsströme

Bundesrepublik Deutschland nahm die Zahl der Arbeitslosen stark ab und die der offenen Stellen kräftig zu. Die Arbeitslosigkeit in Frankreich hat steigende Tendenz. In den meisten übrigen Ländern änderte sich die Arbeitsmarktlage relativ wenig. Die Produktion konnte gesteigert werden, indem die in den Betrieben verfügbaren Arbeitskräfte effizienter eingesetzt wurden.

Sondereinflüsse und Verzögerungseffekte führten in vielen Ländern zu einer Lohnentwicklung, die der Arbeitsmarktlage zu widersprechen scheint. In der Bundesrepublik Deutschland wirkte sich die beginnende Anspannung des Arbeitsmarktes noch nicht in stärkeren Lohnsteigerungen aus. In Frankreich erzwangen die Gewerkschaften mit den Streiks im Frühsommer trotz steigender Arbeitslosigkeit kräftige Lohnerhöhungen. In den USA und in Großbrit-

Arbeitslosigkeit und Arbeitskräftebedarf

	1967	1968		
		I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.
in 1.000 Personen				
Arbeitslose (saisonbereinigt)				
USA	2 975	2 851	2 820	2 861
Bundesrepublik Deutschland	460	350	349	302
Frankreich	196	230	260	285
Großbritannien	599	587	618	628
Italien ¹⁾	689	812	640	658
Niederlande	84	83	90	81
Österreich	66	72	74	74
Schweden	29	31	32	44
Offene Stellen (saisonbereinigt)²⁾				
USA	359	361	387	374
Bundesrepublik Deutschland	302	380	474	533
Frankreich	32	33	3 ³⁾	31
Großbritannien	250	264	263	265
Niederlande	68	68	75	78
Österreich	32	29	27	27
Schweden	32	31	36	36

Q: OECD, Main Economic Indicators — ¹⁾ Jeweils der erste Monat des Quartals Unbereinigte Werte. — ²⁾ Für Italien stehen keine Daten zur Verfügung. — ³⁾ Kein Angaben wegen der Streiks im Mai und Juni.

tannien entspricht die Beschleunigung des Lohnauftriebes zwar der Konjunkturlage, aber nicht den wirtschaftspolitischen Intentionen der Regierungen

Löhne

(Stundenverdienste in der Industrie, unbereinigt)

	1967	1968		
		I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.
Veränderung gegen das Vorjahr in %				
USA	3.6	6.2	6.1	6.1
Kanada	7.0	5.8	8.2	6.5 ¹⁾
Japan ²⁾	13.6	13.9	16.1	14.5 ²⁾
Belgien ³⁾	6.7	3.5	4.9	.
Bundesrepublik Deutschland ⁴⁾	5.3	1.9	4.4	5.8
Dänemark ⁵⁾	9.6	9.1	.	.
Frankreich ⁶⁾	6.0	6.3	6.0	15.3
Großbritannien ⁷⁾	3.3	9.6	8.4	8.0 ³⁾
Italien ⁴⁾	5.0	3.8	3.8	3.8
Niederlande ⁴⁾⁷⁾	6.4	6.8	8.1	6.5 ⁷⁾
Österreich ⁸⁾	6.4	5.2	7.6	6.5
Schweden	9.4	6.6	5.7	6.5
Schweiz ⁹⁾	5.1	4.1	4.1	.

Q: OECD, Main Economic Indicators — ¹⁾ Juli. — ²⁾ Monatsverdienste. — ³⁾ Juli/August — ⁴⁾ Tariflöhne — ⁵⁾ Wochenverdienste. — ⁶⁾ Industrie einschließlich Bergbau und Transport. — ⁷⁾ Männer. — ⁸⁾ Einschließlich Prämien — ⁹⁾ Brutto-Stundenverdienste in Wien.

Hohe Inlandsnachfrage, kräftige Lohnerhöhungen sowie die Erwartung weiterer Preissteigerungen hatten zur Folge, daß der *Preisaufrtrieb* in den USA, in Großbritannien und Frankreich stärker war als ein Jahr zuvor. In Italien blieb das Preisniveau stabil, unerwartet gering war die Teuerung in der Bundesrepublik Deutschland. Diese unterschiedliche Preisentwicklung trägt auf längere Sicht zum Fortbestand der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft bei. Die *Weltmarktpreise*, die 1967 stark gesunken waren, blieben 1968 im allgemeinen

auf diesem niedrigen Niveau. Nur Brennstoffe und Treibstoffe sowie Investitionsgüterrohstoffe wurden teurer. Die Konjunkturbelebung hat somit noch kaum auf die Weltmarktpreise gewirkt.

Preise

	1967		1968	
	I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.
	Veränderung gegen Vorjahr in %			
Verbraucherpreise				
USA	28	37	41	43
Kanada	35	45	40	36
Japan	40	53	56	60
Belgien	29	31	27	26
Bundesrepublik Deutschland	15	13	09	11
Dänemark	68	107	122	53
Frankreich	27	39	41	48
Großbritannien	25	30	45	57
Italien	32	20	16	07
Niederlande	25	42	16	29 ¹⁾
Norwegen	44	43	34	33
Österreich	40	25	27	27
Schweden	43	25	25	17
Schweiz	39	35	24	15
Weltmarktpreise (auf Dollarbasis)				
Gesamindex	- 3 ⁹⁾	1 6	-1 6	-1 1 ¹⁾
Nahrungs- und Futtermittelrohstoffe	- 0 1 ²⁾	1 8	-2 5	-3 4 ²⁾
Industrierohstoffe	- 5 4 ²⁾	1 4	-1 2	-0 2 ²⁾
Brenn- und Treibstoffe	- 0 1 ²⁾	1 2	1 0	1 2 ²⁾
Konsumgüterrohstoffe	- 3 5 ²⁾	-5 3	-4 6	-2 5 ²⁾
Investitionsgüterrohstoffe	-11 4 ²⁾	5 8	-1 1	0 0 ²⁾

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators und Weltkonjunkturdiest Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv. — 1) Juli/August. — 2) Währungsparitätsänderungen ausgeschaltet. — 3) Vorläufige Zahlen.

Kräftiger Aufschwung in der Bundesrepublik Deutschland

Wie die Rezession war auch der Aufschwung in der Bundesrepublik Deutschland stärker als in den anderen europäischen Ländern. Die Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute schätzt den Zuwachs des realen Brutto-Nationalproduktes 1968 auf 6 1/2%. Die Industrieproduktion war im I. Quartal infolge von Sondereinflüssen zurückgegangen. Seit dem Frühjahr hat sich das Wachstum sehr beschleunigt. Zunächst stieg hauptsächlich die Erzeugung von Verbrauchsgütern, seit dem Sommer wächst auch die Produktion von Investitionsgütern kräftiger. Im Verbrauchsgüterbereich waren Rezession und Aufschwung in der Fahrzeugindustrie am stärksten ausgeprägt. Der Aufschwung war überwiegend einer starken Zunahme der Auslandsnachfrage nach Autos zu danken. Die rasche Ausweitung der Industrieproduktion hat sich sichtbar auf dem Arbeitsmarkt niedergeschlagen. Seit der letzten Spitze im Jänner dieses Jahres, als die Arbeitslosenzahl wie im Winter 1967 über 600.000 lag, sinkt sie — auch im Vergleich zum Vorjahr — ständig. Ende September wurden nur noch 175 000 Arbeitslose registriert (im Vorjahr 341.000), das entspricht einer Arbeitslosenrate von 0,8%. Die Zahl

der offenen Stellen hat sich im Laufe des Jahres sprunghaft erhöht. Ende September wurden 610.000 Stellen angeboten, etwa doppelt soviel wie ein Jahr zuvor. Die Bundesrepublik Deutschland war das einzige Land, wo sich heuer der Arbeitsmarkt anspannte. Die Lohn- und Gehaltseinkommen jedoch, die seit Mitte 1966 stagniert hatten, wuchsen seit dem IV. Quartal 1967 nur mäßig.

Die Ausweitung des privaten Konsums war im 1. Halbjahr relativ schwach. Erst ab der Jahresmitte nahm sie zu, weil mit der Beschäftigung auch die Lohnsumme sprunghaft stieg. Der Verbraucherpreisindex blieb vom Konjunkturauftrieb noch unbeeinflusst und war im Durchschnitt der ersten drei Quartale nur um 1,1% höher als im Vorjahr.

Der schwache Lohnauftrieb kam den Unternehmergewinnen zugute. Nicht zuletzt dürfte die kräftige Zunahme der Investitionsneigung in der westdeutschen Wirtschaft darauf zurückzuführen sein. Das Investitionsvolumen lag aber noch beträchtlich unter dem längerfristigen Trend. Die Lager wurden heuer wieder aufgefüllt, nachdem sie im vergangenen Jahr sehr gelichtet worden waren.

Die erhoffte Verringerung des Exportüberschusses ist ausgeblieben. Nach einem leichten Rückgang im II. Quartal hat er sich im III. Quartal wieder vergrößert. Die ruhige Lohn- und Preisentwicklung machte es den Exporteuren leicht, den Kostenvorsprung aus der Rezession zu halten. Auch die nach wie vor starke Nachfrage in den USA und der Nachholbedarf der französischen Wirtschaft verhinderten im 2. Halbjahr Exportrückgänge. Die kräftige Zunahme der Importe infolge der Belebung der Investitionstätigkeit und im 2. Halbjahr auch dank der Zunahme des privaten Konsums konnte daher den Handelsbilanzüberschuß nicht mildern. Ende November wurden im Zusammenhang mit der Krise des französischen Franc die Mehrwertsteuersätze für Importe um 4% gesenkt, für Exporte um 4% erhöht.

Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

	Handels- u Dienstleistungs- bilanz	Langfristige Kapital- bilanz	Kurzfristige Kapital- bilanz	Devisen- bilanz
	Mill. DM			
1966, IV. Qu.	+3.558	-1.035	+1.177	+1.292
1967, I. Qu.	+4.197	- 355	-3.035	+ 142
II. Qu.	+4.153	- 984	-1.593	- 926
III. Qu.	+2.985	- 760	- 13	+ 801
IV. Qu.	+4.633	-1.109	- 18	+ 396
1968, I. Qu.	+4.627	-1.814	-1.617	+1.543
II. Qu.	+3.636	-2.867	+1.518	+1.190
III. Qu. 1)	+3.374	-3.932	+2.085	+1.297

Q: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. — 1) Vorläufige Zahlen.

Der Konjunkturaufschwung wird sich 1969 voraussichtlich in etwas langsamerem Tempo fortsetzen. Das Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes wird mit etwa 4% prognostiziert. Die Lohn- und Gehaltseinkommen werden viel kräftiger steigen. Verstärkte Inlandsnachfrage und Kapazitätsengpässe der Industrie werden auch die Preise steigen lassen, wahrscheinlich aber nicht so stark, daß restriktive Maßnahmen erforderlich werden. Die Exportexpansion wird voraussichtlich nachlassen. Das Ausmaß läßt sich wegen der letzten Änderung der Mehrwertsteuer und der unsicheren Nachfrageentwicklung in den USA nur schwer abschätzen. Die Importsteuersenkung und die erwartete kräftige Zunahme des privaten Inlandsverbrauches werden den Importbedarf stärker wachsen lassen. Nur die Einfuhr von Rohstoffen und Halbfertigwaren wird sinken, weil der Lageraufbau aufgehört hat. Die Unterschiede im Wachstum von Importen und Exporten werden kaum so groß sein, daß sich der Handelsbilanzüberschuß im erforderlichen Ausmaß verringert.

Außenwirtschaftlich orientierte Restriktionsmaßnahmen in den USA

In den Vereinigten Staaten war der Wirtschaftsaufschwung im 1. Halbjahr unerwartet stark. Die kräftigsten Impulse kamen vom privaten Konsum. Vor allem die Nachfrage nach Autos war sehr hoch. Auch der Lageraufbau (infolge des drohenden Stahlarbeiterstreiks wurden größere Vorräte angelegt) trug zum raschen Wachstum bei. Nach der Stagnation seit dem Frühjahr 1967 ist die Industrieproduktion merklich gestiegen (+4% gegen das Vorjahr). Die Konjunkturbelebung schlug sich aber auch in der Preisentwicklung und in den Importen nieder. Der Preisaufrtrieb war einer der stärksten der letzten Jahre. Die Verbraucherpreise waren etwa 4% höher als im 1. Halbjahr 1967. Besonders kräftig stiegen die Preise für Dienstleistungen. Die Importe waren um 22% höher als in der ersten Hälfte des Jahres 1967, die Exporte dagegen nur um 5%. Der traditionelle amerikanische Handelsbilanzüberschuß hat sich damit weiter verringert; eine Entwicklung, die schon in den letzten Jahren zu beobachten war. Um die kräftige Nachfrage zu dämpfen, erhöhte man im Juni die Einkommensteuer um 10%. Das Budget für das Finanzjahr 1968/69 enthält drastische Ausgabenkürzungen. Mit diesen Maßnahmen hofft man, Preisaufrtrieb und Importwachstum abzuschwächen. Die erwarteten Wirkungen sind jedoch bisher ausgeblieben. Der private Konsum ist unvermindert hoch, da die amerikanischen Verbraucher die neue Einkommensbelastung durch Entsparen auffingen. Der anhaltende Auto-boom in der zweiten Jahreshälfte ermöglichte nach Beendigung des Arbeitskonfliktes einen raschen Ab-

bau der Stahllager. Die öffentlichen Ausgaben stiegen weiter kräftig, die beschlossenen Kürzungen haben sich bis jetzt nicht ausgewirkt. Die Entwicklung der Handelsbilanz hat sich im III. Quartal etwas verschoben. Die Importe sind zwar unvermindert weiter gestiegen, doch nun wuchsen auch die Exporte rascher. Da die europäischen Kapitalanlagen in den USA gleichfalls stark zunahm, hat sich im III. Quartal erstmals das Zahlungsbilanzdefizit merklich verringert. Zum erstenmal seit mehreren Jahren hörte auch der Goldabfluß auf.

Im Gegensatz zum Konsum waren die Investitionen heuer schwach. Obwohl die Industrieproduktion stieg, waren noch genügend Kapazitäten frei. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich seit dem Vorjahr kaum verändert. Die Arbeitslosenquote war in den Monaten Jänner bis September mit durchschnittlich 3,6% nur geringfügig niedriger als im gleichen Zeitraum des Vorjahres (3,8%). Auch die Zahl der offenen Stellen hat sich nur wenig erhöht. Stärker als im vergangenen Jahr stiegen die Lohneinkommen, nicht zuletzt seit die Stahlindustrie die Löhne erhöht hat.

**Zahlungsbilanz der USA
(Saisonbereinigt)**

	Handelsbilanz ¹⁾	Zahlungsbilanz ²⁾	Gold- u. konvertible Währungsreserven
	Mrd. \$. saisonbereinigt		
1966, III. Quartal	+0,8	-0,2	14,9
IV.	+0,7	-0,4	14,9
1967, I. Quartal	+1,0	-0,5	13,9
II "	+1,1	-0,5	14,3
III "	+1,1	-0,8	14,6
IV "	+0,3	-1,7	14,8
1968, I. Quartal	+0,1	-0,6	13,9
II "	+0,0	-0,2 ³⁾	14,1

Q: Federal Reserve Bulletin, International Financial Statistics — ¹⁾ Ohne Militärlieferungen. — ²⁾ Liquidity basis. — ³⁾ Vorläufige Zahl

Der kräftige Aufschwung in diesem Jahr spiegelt sich in der voraussichtlichen Wachstumsrate des Brutto-Nationalproduktes von 4 1/2%. Die Prognose für das kommende Jahr ist durch die Ungewißheit über die Maßnahmen der neuen amerikanischen Regierung erschwert. Wahrscheinlich wird sich das Wirtschaftswachstum verlangsamen. Die Einkommensteuererhöhung von 1968 wird zumindest im 1. Halbjahr den privaten Konsum dämpfen, da ein weiteres Sinken der Sparquote kaum zu erwarten ist. Damit wird auch der Importbedarf nicht mehr so stark steigen und der Handelsbilanzüberschuß wieder größer werden. Die endgültige Lösung der Zahlungsbilanzprobleme der USA hängt nach wie vor in erster Linie von dem außenpolitischen Engagement der Regierung ab.

Ungewollte Expansion in Großbritannien

Das Wirtschaftswachstum in *Großbritannien* war 1968 viel kräftiger als in den letzten zwei Jahren. Man rechnet mit einer Wachstumsrate von fast 3 1/2%, gegen jeweils 2% in den Jahren 1966 und 1967. Das rasche Wachstum zeigt, wie wenig die restriktive Wirtschaftspolitik auf die Gesamtwirtschaft wirkte. Die Industrieproduktion, die im Vorjahr absolut zurückging, hat heuer kräftig zugenommen. Die Investitionsneigung blieb gering, teils weil bedeutende Kapazitäten ungenutzt blieben, teils wegen der restriktiven Kreditpolitik. Die Geschäftsbanken durften ihr Kreditgeschäft nur auf höchstens 104% des Standes von Ende November 1967 ausweiten. Diese Bestimmung wurde Ende November dieses Jahres verschärft. Der neue Plafond, auf den das Kreditvolumen bis Ende März 1969 gesenkt werden muß, ist 98%. Kredite zur Exportfinanzierung sind ausgenommen.

Die rasche Expansion des privaten Konsums hat sich auch in den letzten Monaten fortgesetzt. Lohnerhöhungen haben die zur Abschöpfung der Massenkauferkraft verfügten Steuererhöhungen größtenteils neutralisiert. Ende November wurde die Steuerlast neuerlich verstärkt. Alle Massenverbrauchsgüter mit Ausnahme der Grundnahrungsmittel verteuerten sich dadurch um etwa 10%. Schon vorher war der Preisauftrieb wegen des kräftigen Konsums und der Importvertierung nach der Abwertung vom November 1967 stärker als im Vorjahr. Die Arbeitslage hat sich seit dem Vorjahr kaum verändert. Die durch die Restriktionspolitik der vergangenen Jahre verursachte hohe Arbeitslosigkeit hat sich nicht gemildert.

Die starke Ausweitung des privaten Konsums und die hohe Importneigung ließen die britischen Importe trotz ihrer Vertuierung kräftig steigen. Die Exporte hingegen haben erst seit der Jahresmitte stark zugenommen. Diese Belebung kam zu spät; sie konnte nicht mehr verhindern, daß der britische Einfuhrüberschuß bereits Ende September so groß war wie im gesamten Jahr 1967. 1967 war er der höchste der letzten Jahre gewesen. Ende November wurden „Importdepositen“ eingeführt: Britische Importeure müssen für alle Einfuhren, lebenswichtige Güter und Rohstoffe ausgenommen, 50% des Lieferwertes vor der Lieferung auf die Dauer eines halben Jahres hinterlegen. Neben den bereits genannten Steuererhöhungen zur Eindämmung der Inlandsnachfrage, die den Import indirekt beschränken sollen, hofft man, mit dieser Maßnahme die Importe direkt drosseln zu können. Die Spekulation gegen das Pfund hat sich 1968 beruhigt. Der Kredit des „Basler-Klubs“ in Höhe von 2 Mrd. \$ zu Anfang September soll dem drohenden Kapitalabzug von den Londoner Finanzmärkten entgegenwirken. Der Kredit kann beansprucht wer-

den, wenn Länder des Sterlingblocks Pfundguthaben abziehen.

Zahlungsbilanz Großbritanniens

	Handelsbilanz	Dienstleistungsbilanz	Leistungsbilanz	Langfristige Kapitalbilanz	Grundbilanz
	Mill. £, saisonbereinigt				
1966, III. Qu.	- 68	+35	- 33	- 14	- 47
IV. Qu.	+118	+36	+154	- 13	+141
1967, I. Qu.	- 42	+67	+ 25	- 1	+ 24
II. Qu.	-140	+30	-110	+ 1	-109
III. Qu.	- 97	+77	- 20	- 20	- 40
IV. Qu.	-358	+59	-299	- 66	-365
1968, I. Qu.	-215	+47	-168	-132	-300
II. Qu.	-250	+81	-169	- 25	-194

Q: Monthly Digest of Statistics.

Großbritanniens Wirtschaft wird 1969 voraussichtlich langsamer wachsen als 1968. Die jüngsten restriktiven Maßnahmen werden die privaten Konsumausgaben empfindlich einschränken. Stärkere Lohnerhöhungen müssen jedoch vermieden werden, da sonst der einkommensmindernde Effekt der Steuererhöhungen kompensiert würde. Die erwartete Abschwächung der Binnenwirtschaft wird den Importbedarf verringern. Dagegen dürfte sich der Trend steigender Exporte fortsetzen. Das britische Handelsbilanzdefizit wird daher im kommenden Jahr merklich abnehmen.

Wachstumsdämpfung und Währungskrise in Frankreich

Frankreich konnte das zu Beginn des Jahres gesetzte Wachstumsziel nicht erreichen. Das Brutto-Nationalprodukt wuchs nur etwa um 3 1/2%, nachdem vor den ausgedehnten Streiks im Mai und Juni noch 5% möglich erschienen. Die Abschwächung des Wachstums hielt sich aber in engeren Grenzen, als im Sommer erwartet wurde. Die Industrieproduktion hat den durch die Streiks bedingten Produktionsausfall teilweise wieder aufgeholt. Im III. Quartal war sie um 6 1/2% höher als in der gleichen Periode des Vorjahres. Der private Konsum stieg kräftig, nicht zuletzt nach den massiven Lohnerhöhungen im Sommer. Der Preisauftrieb beschleunigte sich. Die Verbraucherpreise waren im III. Quartal um 5% höher als in der gleichen Periode des Vorjahres. Dank der starken in- und ausländischen Nachfrage konnten die von den Lohnerhöhungen verursachten Kostensteigerungen teilweise auf die Preise überwältzt werden. Auch steuer- und kreditpolitische Maßnahmen verhinderten eine Abnahme der Investitionsneigung. Die Anlageinvestitionen wuchsen im öffentlichen und im privaten Bereich langsamer (4%) als im Vorjahr (6%). Der schon in den letzten Jahren zu beobachtende Trend steigender Arbeitslosenzahlen hat sich

auch 1968 fortgesetzt. Im III. Quartal wurden im Durchschnitt 285.000 Arbeitslose gezählt, um 73.000 mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres.

Das 2. Halbjahr stand im Zeichen der Krise des französischen Franc. Nach den Arbeitsunruhen Mitte Juni traf die Regierung verschiedene Maßnahmen, um ein stärkeres Abfließen der französischen Währungsreserven zu verhindern. Vom 1. Juni bis 5. September wurde der Zahlungsverkehr mit dem Ausland streng kontrolliert. Der Diskontsatz wurde von 3½% auf 5% erhöht, damit der Anreiz höherer Zinssätze im Ausland gemildert wird. Importkontingente sollten der heimischen Produktion ermöglichen, ihre Einbußen ohne zu scharfen Druck von außen wettzumachen. Für Autos wurden die Kontingente am 1. November wieder aufgehoben; die restlichen sollen am 31. Dezember aufgehoben werden. Die jüngste Entwicklung macht dies fraglich. Alle getroffenen Maßnahmen zeigten bis zum November die beabsichtigte Wirkung. Die französischen Währungsverluste verminderten sich von Monat zu Monat. Im November jedoch strömten viel mehr Devisen ab als in den Vormonaten, zum Teil wahrscheinlich weil eine DM-Aufwertung erwartet wurde. Der starke Kapitalabfluß aus Frankreich hatte noch andere Ursachen. Es mangelte an Vertrauen in die französische Währung seit dem Frühjahr. Da das Zahlungsbilanzdefizit nur langsam eingeschränkt werden konnte, hielt man eine Abwertung des Franc für möglich. Das hatte Kapitalabflüsse im Wege von Spekulationen und Hedging-Geschäften zur Folge. Gegen sie wurden internationale und nationale Schritte beschlossen: Frankreich führte die Devisenbewirtschaftung ein; alle Zahlungen in das Ausland bedürfen der Genehmigung des Finanzministeriums. Das Defizit des Staatshaushaltes 1969 wurde halbiert. Eine Erhöhung der Mehrwertsteuer auf Importgüter soll den Importzuwachs beschränken. Die Aufhebung der Lohnsteuer wird die französischen Unternehmer kostenmäßig entlasten und dadurch ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Ausland verbessern. Noch bevor die November-Krise ihren Höhepunkt erreichte, war der Diskontsatz von 5% auf 6% erhöht worden.

Die neuen Maßnahmen zur Überwindung der Währungskrise werden die früher erwartete Beschleunigung des Wachstums im kommenden Jahr verhindern. Ob sie eine starke Abschwächung nach sich ziehen werden, läßt sich derzeit noch nicht voraussagen. Sehr viel wird vom Verhalten der Spekulation abhängen.

Nachfrageabschwächung in Italien

Der Wirtschaftsaufschwung in *Italien* wurde 1968 schwächer. Nach Wachstumsraten von 5½% (1966)

und 6% (1967) rechnet man für 1968 nur noch mit etwa 4½%. Die Wachstumsverlangsamung fiel mit der Belebung der Weltkonjunktur zusammen und war deshalb mäßig. Eine kräftige Exportausweitung glich das geringe Wachstum der Binnennachfrage aus, die nur wenig höher war als im Vorjahr. Schwach war die private Investitionsneigung, vor allem im Bereich der Ausrüstungsinvestitionen. Bloß der Wohnungsbau expandierte stärker. Der private Konsum war nicht viel höher als im vergangenen Jahr. Der Preisauftrieb hat fast aufgehört. Der Index der Verbraucherpreise war im III. Quartal nur um 0,7% höher als in der gleichen Periode des Vorjahres. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich wenig verändert. Seit der Jahresmitte ist die Arbeitslosigkeit etwas gestiegen.

Die Importe waren im 1. Halbjahr nur um 2½% höher als im 1. Halbjahr 1967. Diese schwache Zunahme spiegelt die mäßige Inlandsnachfrage wider. Die Exportausweitung war dagegen sehr kräftig. Im 1. Halbjahr wurde um 13% mehr exportiert als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Dieses Expansionstempo hielt auch nach Jahresmitte an. Daneben beschleunigte sich aber auch die Kapitalausfuhr infolge der ungünstigen Ertragslage im Inland.

Die italienische Regierung hat sich zu wachstumsfördernden Maßnahmen entschlossen. Steuerbegünstigungen und Kreditleichterungen sollen neben höheren öffentlichen Investitionen der Inlandsnachfrage im kommenden Jahr neue Impulse geben. Sie könnten zusammen mit einer gleich starken Exportausweitung wie bisher das Wirtschaftswachstum 1969 wieder stärker beleben.

Uneinheitliche Entwicklung in den kleineren Industriestaaten

Die kleineren Industrieländer hatten in der Rezession 1967 günstiger abgeschnitten als die großen. Dementsprechend war 1968 die Belebung schwächer. Im einzelnen ist die Entwicklung aber uneinheitlich. Belgien, Schweden, die Schweiz und Österreich rechnen 1968 mit höheren Wachstumsraten als im Vorjahr. In den Niederlanden expandierte die Wirtschaft weiterhin kräftig, in Dänemark und Norwegen verringerte sich die Zuwachsrate.

In *Belgien* wurde der Aufschwung hauptsächlich von einer kräftigen Ausfuhrsteigerung getragen. Rasche Expansion der Industrieproduktion, geringe private Investitionsneigung und höhere Arbeitslosigkeit als im Vorjahr waren weitere Kennzeichen der belgischen Wirtschaftsentwicklung in diesem Jahr. Da die Produktion ohne Ausschöpfung der Arbeitsmarktreserven ausgeweitet wurde, ist auch die Produktivität

kräftig gestiegen. Die *Niederlande* konnten ihr relativ hohes Wachstum von 1967 aufrechterhalten. Die hohe Auslandsnachfrage hat dazu entscheidend beigetragen. Der private Konsum, 1967 eine der wichtigsten Stützen des Konjunkturaufschwunges, hat auch 1968 beachtlich zugenommen. Daneben waren die öffentlichen Investitionen nach wie vor sehr hoch. Die stark wachsenden In- und Auslandsaufträge stützten das kräftige Wachstum der Industrieproduktion. Dank dem bereits längere Zeit anhaltenden Aufschwung sind die Arbeitslosenzahlen merklich zurückgegangen. Sie lagen aber immer noch über dem Stand früherer Jahre. Auch in der *Schweiz* war die Auslandsnachfrage der Hauptträger des Konjunkturauftriebes. Die Inlandsnachfrage entwickelte sich uneinheitlich. Etwas kräftiger als im Vorjahr stiegen die Investitionen, insbesondere der Wohnbau hat weiterhin stark expandiert. Der private Konsum war schwächer als 1967. Die Zahl der ausländischen Arbeitskräfte blieb nahezu konstant.

Das Wirtschaftswachstum in *Schweden* beschleunigte sich nur mäßig. Zum Unterschied von den vorher genannten Ländern sind die Exporte nicht im erwarteten Ausmaß gestiegen. Auch von der Inlandsnachfrage gingen keine stärkeren Impulse auf die Produktion aus. Kräftig expandierte nur der Wohnungsbau, vor allem durch öffentliche Finanzierung. Die übrigen Bauinvestitionen und die Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich insbesondere im privaten Bereich schwach. Die Zahl der Arbeitslosen war etwas höher als in früheren Jahren, die Arbeitslosenrate blieb aber nach wie vor niedrig. In *Norwegen* schwächte sich das Wirtschaftswachstum merklich ab. Die Investitionen waren im 1. Halbjahr geringer als in der gleichen Periode des Vorjahres, besonders stark ging der Schiffbau zurück. Die Expansion des

privaten Konsums hat sich sehr verlangsamt. Eine stärkere Zunahme des öffentlichen Verbrauches und die kräftige Expansion der Exporte, die schon 1967 begann, konnten die abschwächenden Tendenzen nicht ausgleichen. In *Dänemark* hatten die restriktiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen eine Abschwächung der Inlandsnachfrage und des Preisauftriebes zur Folge. Die Preise stiegen aber noch immer so kräftig, daß umfangreiche Lohnerhöhungen notwendig wurden, da Veränderungen des Preisindex automatische Lohnanpassungen nach sich ziehen. Preis- und Kostensteigerungen schöpften einen Teil des Abwertungsvorsprunges der dänischen Wirtschaft ab. Dank der starken Auslandsnachfrage nach Industriegütern konnte dennoch die Ausfuhr von Industriewaren beachtlich gesteigert werden. Die Agrarexporte dagegen waren leicht rückläufig.

Ausblick auf 1969

Die Wirtschaft in den wichtigsten westlichen Industrieländern wird im nächsten Jahr weniger rasch wachsen als 1968. In den USA, Großbritannien und Frankreich werden sich die restriktiven Maßnahmen zur Überwindung der Zahlungsbilanzdefizite auswirken. Japans Wirtschaftspolitik wird auch 1969 bemüht sein, das kräftige Wirtschaftswachstum zu zügeln. In der Bundesrepublik Deutschland werden wahrscheinlich Kapazitätsengpässe verhindern, daß das Brutto-Nationalprodukt gleich stark wächst wie 1968. Der Importsog wird jedoch zufolge der Engpässe und der Steuererleichterung für Importe kräftig bleiben. Die Wirtschaftsentwicklung in den kleineren Ländern wird unterschiedlich verlaufen, doch ist im allgemeinen keine Dämpfung des Wachstums zu erwarten

Anton Stanzel