

Internationale Konjunktur

Die Weltkonjunktur wird derzeit ungünstiger eingeschätzt als im Frühjahr. Die Prognosetagungen der Vereinigung Europäischer Konjunkturforschungsinstitute (29. bis 30. Oktober) und der OECD (8. bis 9. November) ließen erkennen, daß die pessimistischere Beurteilung nur zum geringeren Teil auf die internationale Währungskrise zurückgeht. Der Aufschwung in den USA hat zögernder eingesetzt, als zunächst erwartet worden war, die Belebungsstendenzen in Japan werden sich allein auf die Binnennachfrage stützen müssen. Von den europäischen Ländern glauben nur Großbritannien, Italien und Schweden den Tiefpunkt der Abschwächung bereits überschritten zu haben, in der Bundesrepublik Deutschland und in den meisten anderen Staaten sind erste Anzeichen einer Belebung frühestens im Herbst 1972 zu erwarten.

Die europäische Konjunkturlage ist derzeit ziemlich flau, die Abschwächungstendenzen der letzten 1½ Jahre haben sich im Sommer weiter verstärkt. Der neue Aufschwung, der vielfach schon für das 1. Halbjahr 1972 vorhergesehen worden war, wird zunächst auf die USA und Großbritannien beschränkt bleiben. Vor allem das Nationalprodukt der wichtigsten Handelspartner Österreichs wird im kommenden Jahr abermals langsamer wachsen als heuer. Ausschlaggebend dafür sind nur zum Teil die Maßnahmen zur Sanierung der US-amerikanischen Zahlungsbilanz; die optimistischen Prognosen vom Frühjahr hatten die Eigendynamik des Abschwunges und die anhaltende Wirkung restriktiver Maßnahmen der unmittelbaren Vergangenheit unterschätzt; sie übersahen auch die Folgen der kräftigen Verschiebung der Einkommensverteilung in wichtigen Ländern.

In zahlreichen Industriestaaten ist die Wachstumsverlangsamung eine der kräftigsten der Nachkriegszeit: Italien und Schweden hatten noch nie so niedrige Zuwachsraten, Japan, Finnland und die Bundesrepublik Deutschland erwarten die zweitstärkste Abschwächung, die USA, Frankreich, die Niederlande und Großbritannien die drittstärkste. Im Durchschnitt wird das Brutto-Nationalprodukt der OECD-Länder heuer dennoch um 3½% und im kommenden Jahr sogar um 4½% steigen. Im Gegensatz zu 1958, als das Brutto-Nationalprodukt der OECD nur um ¾% zunahm, verlief die Konjunktur der einzelnen Staaten nicht im gleichen Rhythmus: Kanada, die USA und Norwegen erreichten den Tiefpunkt des Abschwunges schon 1970, Japan, Großbritannien, Italien, Dänemark, Schweden und Finnland erwarten ihn für heuer, die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Belgien, die Niederlande, die Schweiz und voraussichtlich auch Österreich erst für 1972. 1958 hin-

gegen erreichten alle OECD-Länder mit Ausnahme von Norwegen (1957), Spanien (1957) und Österreich (1959) den Tiefpunkt der Wachstumsrate zugleich. Da der Schwerpunkt der Wachstumsverlangsamung 1972 in Mitteleuropa liegt, wird sich die Wachstumsrate der europäischen OECD-Mitglieder im Gegensatz zu jener der gesamten OECD nicht beschleunigen, sondern von 3½% auf 3% verlangsamen; die der österreichischen Handelspartner wird (gewichtet mit den österreichischen Exportanteilen) von 3% auf 2½% sinken.

Differenzierung des Wachstums

	1967	1968	1969	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
OECD insgesamt	40	58	51	28	35	45
OECD, Europa	32	52	64	50	35	30
Österreichs Handelspartner ¹⁾	25	56	65	48	31	25

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen, zu konstanten Preisen. — ¹⁾ OECD Europa gewichtet mit den österreichischen Exportanteilen.

Daß die Wachstumsrate zumindest in drei OECD-Ländern schon im Jahr vor den Maßnahmen zur Sanierung in der amerikanischen Zahlungsbilanz ihren Tiefpunkt erreichte und in weiteren sechs im gleichen Jahr, legt nahe, die primären Ursachen des Abschwunges anderswo zu suchen. Zweifellos hat die Währungskrise die Konjunkturdämpfung verstärkt und sie wird den Aufschwung vor allem in jenen Ländern verzögern, wo die ersten Tendenzen zu einer Konjunkturwende meist von den Exporten ausgehen.

Ursachen und Folgen der Währungskrise

Die Maßnahmen zur Sanierung der amerikanischen Zahlungsbilanz erwiesen sich als notwendig, weil sich die Konkurrenzposition langfristig verschlech-

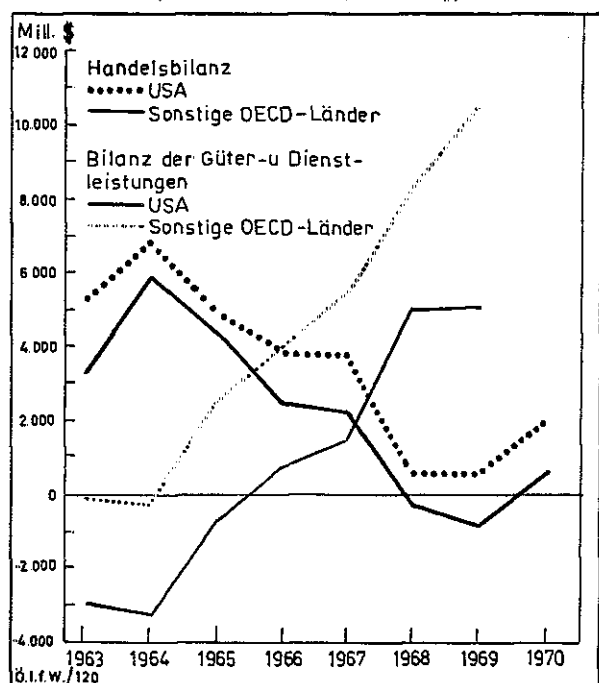
Drehung in der OECD-Leistungsbilanz

	Waren		Waren und Dienstleistungen	
	USA	Sonstige OECD	USA	Sonstige OECD
	Mill. \$			
1963	5.241	-2.895	3.269	-75
1964	6.831	-3.204	5.883	-299
1965	4.951	-588	4.364	2.520
1966	3.926	845	2.492	4.050
1967	3.860	1.560	2.243	5.533
1968	624	5.128	-336	8.587
1969	638	5.139	-885	10.523
1970	2.185		638	

Q: IMF, International Financial Statistics

tert hatte. Handels- und Leistungsbilanz, die um die Mitte der sechziger Jahre noch Überschüsse von rund 6 Mrd. \$ ausgewiesen hatten, schlossen im 1. Halbjahr 1971 mit Defiziten von rund 1/2 Mrd. \$ (saisonbereinigt); die Vereinigten Staaten verloren im In- und Ausland laufend Marktanteile an die europäischen OECD-Länder und an Japan, nicht zuletzt weil ihre Exportpreise — im Gegensatz zu den Binnenpreisen — in den sechziger Jahren rascher stiegen als die ihrer Konkurrenten, und zwei ihrer wichtigsten Außenhandelspartner, nämlich Großbritannien und Frankreich, abwerteten (die Bundesrepublik Deutschland hingegen wertete auf). Die sinkenden Leistungsbilanzüberschüsse wurden lange Zeit durch eine Drehung des Saldos der Kapitalbilanz wettgemacht: Um die Mitte der sechziger Jahre hatten die Vereinigten Staaten noch 5 bis 6 Mrd. \$ Kapital pro Jahr exportiert, 1969 hingegen importierten sie fast 6 1/2 Mrd. \$ Dennoch fielen die Goldreserven in dieser Periode um ein Viertel; damit sank das Vertrauen der europäischen Gläubiger in

Rückgang der amerikanischen Leistungsbilanzüberschüsse
(Linearer Maßstab; in Mill. \$)



Entwicklung wichtiger Preise

		1964/67	1967/70	1971
		Veränderung pro Jahr in %		
Verbraucherpreise	USA	2.5	5.2	4.6 (1. Hbj)
	OECD-Europa	3.8	4.4	6.5 (1. Hbj)
BNP-Deflator	USA	2.6	4.8	5.3 (1. Hbj)
	OECD-Europa	3.7	4.7	
Exportpreise	USA	3	3	5 (1. Qu)
	OECD-Europa	1	2	5 (1. Qu)

Q: OECD, IMF

den Dollar als Leitwährung und an die Möglichkeit, die alte Dollarparität beizubehalten. Als weitere Folge wurden in den letzten 1 1/2 Jahren, trotz einer leichten — allerdings konjunkturbedingten — Besserung der Leistungsbilanz, etwa 20 Mrd. \$ Geldanlagen aus den USA abgezogen, etwa zwei Drittel davon Guthaben ausländischer Banken. Nach der Überwindung der Rezession und dem Nachlassen des Nachfragedruckes in Europa mußte mit einer weiteren Verschlechterung der Leistungsbilanz gerechnet werden.

Diese Entwicklung bildete den Hintergrund für das Programm des amerikanischen Präsidenten vom 15. August; neben verschiedenen Maßnahmen, die die Binnennachfrage stärken und den Preis-Lohn-Auftrieb dämpfen sollen¹⁾, wurden (vorübergehend) die Goldeinlöschungspflicht des Dollar aufgehoben, eine 10%ige Importabgabe eingeführt und die Investitionsgüterimporte aus der steuerlichen Investitionsbegünstigung herausgenommen. Von der Importabgabe sind nach Schätzung der OECD fast ein Drittel der Exporte Japans betroffen, knapp ein Fünftel der Kanadas sowie jeweils ein Zehntel der Großbritanniens, Spaniens, Italiens und der Bundesrepublik Deutschland (jedoch weniger als 4% der österreichischen Ausfuhr). Die amerikanischen Maßnahmen zielen auf einen Leistungsbilanzüberschuß (ausschließlich staatlicher Transfers) von 9 Mrd. \$ hin²⁾; verglichen mit einem Defizit von etwa 1/2 Mrd. \$ in den Jahren 1968 und 1969 (1970 ist wegen der Rezession nicht typisch) bedeutet das eine Verbesserung um knapp 10 Mrd. \$. Das ist ein sehr ehrgeiziges Ziel, da der Überschuß aller OECD-Staaten gegenüber der restlichen Welt kaum größer ist. Die Leistungsbilanzen der anderen Industriestaaten müßten daher im Durchschnitt ausgeglichen sein; das scheint aber mit deren gegenwärtigen Vorstellungen nicht vereinbar zu sein. Im Durchschnitt der Jahre 1963 bis 1969 exportierten die europäischen Länder

¹⁾ Siehe dazu: Monatsberichte des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung, Jg. 1971, Heft 8, S. 305.

²⁾ Er wird damit begründet, daß die USA einen Überschuß der Grundbilanz (Leistungsbilanz + langfristiger Kapitalverkehr) von 2 Mrd. \$ anstreben und für langfristige Kapitaltransfers in Entwicklungsländer 6 Mrd. \$ sowie zur Finanzierung statistisch nicht erfaßter Abschlüsse 1 Mrd. \$ benötigen.

pro Jahr 41 Mrd. \$ mehr Güter und Leistungen, Japan und Kanada um 03 Mrd. \$ mehr als sie importierten, obwohl die meisten dieser Länder in dieser Zeitspanne mit Problemen der Übernachfrage und mit Kapazitätsengpässen zu kämpfen hatten. Soweit mit den Leistungsbilanzüberschüssen nur die ohnedies ausreichenden Polster an Währungsreserven weiter vergrößert wurden, läge es auch im Interesse der europäischen Staaten selbst, die Leistungsbilanzüberschüsse zu verringern. In einer Phase schrumpfender Nachfrage bedarf aber die Umorientierung von teilweise außenwirtschaftsinduziertem zu primär binnenorientiertem Wachstum neben den viel diskutierten Änderungen von Wechselkursen auch einer aktiven Förderung der Binnennachfrage.

Die 10%ige Importabgabe, die Beschränkung der Investitionsförderung auf amerikanische Investitionsgüter und die de-facto-Abwertung des Dollar (durch Aufwertung anderer Währungen) um etwa 4% (Mai bis Oktober) dürfte unter den üblichen Annahmen über Elastizitäten nach Ansicht der OECD bereits eine Tendenz zur Drehung der amerikanischen Leistungsbilanz um über 5 Mrd. \$ hervorgerufen haben. Damit ist mehr als die Hälfte der angestrebten Höhe erreicht (wahrscheinlich mehr, als die anderen Industriestaaten auf längere Sicht zuzugestehen bereit sind). Es wird allerdings ein bis zwei Jahre dauern, bis die Wirkungen voll durchschlagen. Die Lasten sind auf die einzelnen Länder sehr ungleich verteilt: Japan und die Bundesrepublik Deutschland sind derzeit von der Anpassung durch Surcharge und Aufwertung am meisten betroffen, Frankreich, das durch seine Nicht-Aufwertung de facto relativ zu den anderen Währungen abgewertet hat, wird seine Leistungsbilanzüberschüsse tendenziell weiter vergrößern.

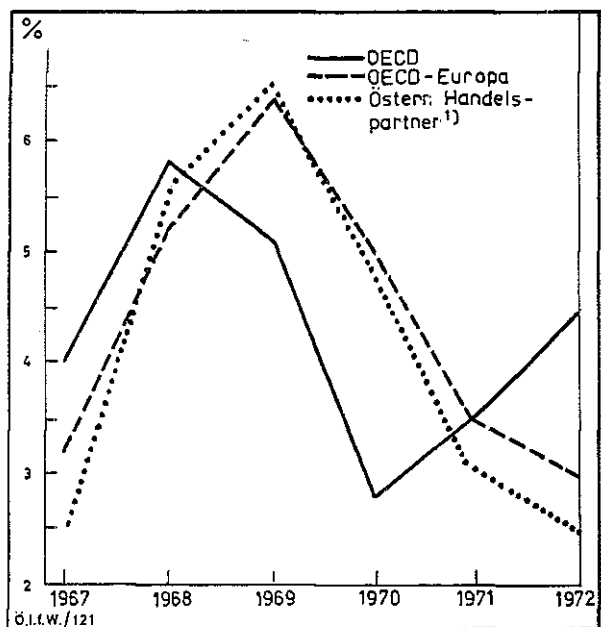
Der amerikanischen Regierung ist es somit gelungen, ihre Bestrebungen hinsichtlich der Änderung der Zahlungsbilanzsalden bereits weitgehend durchzusetzen. Völlig offen sind hingegen die — international viel wichtigeren — Probleme, die sich aus der *Suspendierung der Gold-Konvertibilität des Dollar* ergeben, und die zumindest vorläufig das Dollar-Leitwährungssystem beenden. 1970 hielten die Notenbanken 40% ihrer Reserven in Gold und 26% in Dollarguthaben (weitere 7% Pfundguthaben, 15% Guthaben in sonstigen konvertiblen Währungen und 12% in IMF-Ziehungsrechten). Vom Zuwachs an Reserven der letzten zehn Jahre stammten 25% aus Dollarguthaben. Diese Quelle ist durch die amerikanischen Maßnahmen des heurigen Sommers verstopft. Ohne US-Zahlungsbilanzdefizit kann die Welt per Saldo keine Dollarguthaben erwerben, und sie wird auch nicht daran interessiert sein, wenn keine Gewähr dafür besteht, daß der Dollar zu einem festen Kurs eingelöst werden kann. Auch auf diesem Ge-

biet hat sich in letzter Zeit eine Lösung angebahnt: Der Anteil „sonstiger konvertibler Währungen“ an den Währungsreserven stieg von 1 1/2% im Jahr 1965 auf 9 1/2% im Jahr 1969 und 15% im Jahr 1970. Durch die Vergrößerung der Zahl der Reservewährungen ist jedoch das Reserveproblem nicht optimal gelöst, weil den Notenbanken bei Abwertungen (bzw. sinkenden Kursen im Falle flexibler Wechselkurse) Kursverluste drohen. Sie werden daher versuchen (müssen), aus schwachen Währungen rechtzeitig auszustiegen, wodurch sich die Instabilität des Systems zweifellos vergrößert. Vorschläge zur Überwindung dieser Schwierigkeiten wurden vom Zehner-Klub bereits 1965 erarbeitet¹⁾, doch scheinen die politischen Schwierigkeiten, die sich bei der Verwirklichung ergeben, heute größer denn je zu sein.

Stärkere Differenzierung des Wachstums zwischen anglo-amerikanischen und kontinentaleuropäischen Ländern

Durch die wirtschaftspolitischen Maßnahmen in den USA wird sich die Konjunktur zwischen den USA und Kontinentaleuropa noch stärker differenzieren. Der bisher nur zögernde Aufschwung in den USA wird in den kommenden Monaten und insbesondere 1972 kräftiger werden, die Wachstumsrate wird von 3% (1971) auf etwa 5 1/2% (1972) zunehmen. Auch in

Abschwächung des Wachstums in Kontinentaleuropa
(Linearer Maßstab; Veränderung des realen Brutto-Nationalproduktes in %)



¹⁾ Gewichtet mit den österreichischen Exportanteilen

¹⁾ Group of Ten, Report of the Studygroup on the Creation of Reserve Assets. 31. Mai 1965 (bekannt als Ossola-Report).

Großbritannien ist eine Beschleunigung des Wachstums zu erwarten. Die primär zahlungsbilanzorientierte Politik der letzten zwei Jahre war relativ erfolgreich, zog jedoch einen kräftigen Rückgang der Wachstumsrate und steigende Arbeitslosigkeit nach sich; seit dem Frühjahr ist nach Erreichen des Zahlungsbilanzzieles die Überwindung der Flaute und die Verringerung der Arbeitslosigkeit vorrangigste Aufgabe der Wirtschaftspolitik geworden. Für 1972 erwartet die englische Wirtschaft als Folge der jüngsten Maßnahmen die relativ hohe Wachstumsrate von 3½%. Im Durchschnitt der kontinentaleuropäischen Länder wird sich dagegen das Wachstum 1972 von 4% auf 3% abschwächen. In der Bundesrepublik Deutschland, in den Niederlanden, in Dänemark und Norwegen wird die Verlangsamung unmittelbare Folge restriktiver Maßnahmen sein, auch wenn sie — wie in der Bundesrepublik Deutschland — schon einige Zeit zurückliegen und der Kurs der Wirtschaftspolitik seither geändert wurde. In Frankreich, Belgien, der Schweiz und Österreich hat sich zunächst bloß die Lager- und Außennachfrage abgeschwächt, als Folge davon wird ein Abflauen der Investitionstätigkeit erwartet. In Italien und Schweden, wo die Abschwächung infolge von Sonderfaktoren besonders früh begann und außergewöhnlich kräftig ausfiel, wird für 1972 bereits wieder eine Belebung erwartet, die Wachstumsraten werden aber noch immer unterdurchschnittlich sein, die Kapazitätsauslastung wird weiter abnehmen.

Brutto-Nationalprodukt

	1967	1968	1969	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	28	46	28	-07	3	5½
Kanada	31	48	51	35	5½	6
Japan	132	143	119	109	5	5
Bundesrepublik Deutschland	-03	72	81	54	3½	1
Frankreich	47	48	79	59	5½	4½
Großbritannien	21	29	22	22	1½	3½
Italien	68	60	61	51	½	2
Große Industrieländer	39	59	50	24	3½	4½
Belgien	38	36	65	61	3¼	4
Dänemark	37	36	74	45	3½	3
Finnland	23	24	100	80	1½	2½
Irland	52	65	28	15	3	4
Niederlande	58	67	51	60	5	3
Norwegen	56	37	42	35	5	4½
Österreich	27	46	62	71	5½	4½
Schweden	25	32	57	44	½	2
Schweiz	17	42	59	42	4½	4
Kleine Industrieländer	36	43	60	53	3½	3¼
Sonstige OECD-Länder ¹⁾	52	64	69	66	5½	5½
OECD-Länder, insgesamt	40	58	51	28	3½	4½
davon Europäische OECD-Länder	32	52	64	50	3½	3
EWG	32	60	74	56	3½	2½
EFTA	26	34	39	34	2½	3¼
Gewichteter Durchschnitt (mit den österreichischen Exportanteilen)						
OECD-Länder, insgesamt	26	55	63	46	3	2¼
OECD-Europa	25	56	65	48	3	2½

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen zu konstanten Preisen — 1) Griechenland, Portugal, Spanien, Türkei.

Industrieproduktion

	1969	1970	1971				1971		
			I. Qu	II Qu	Juli	Aug	I. Qu	II Qu	
	Veränderung gegen das Vorjahr in % ¹⁾								
USA	44	-27	-29	-14				68	42
Kanada	47	22	05	14	17			59	13
Japan	167	160	86	31	38	36		78	-47
Belgien	96	50	68	29				129	28
BRD	132	61	26	19	28			202	-38
Finnland	140	101	-83	30				-439	494
Frankreich	125	59	32	19				126	-78
Großbritannien	34	16	16	08	27			-21	88
Italien	38	65	-13	-38	-66	-68		-54	-134
Niederlande	112	101	80	75	33			133	44
Norwegen	55	40	106	-07	11	41		52	45
Österreich	114	88	75	66	48	38		100	13
Schweden	84	78	50	12	-72			07	-31
Schweiz	91	83	30	00				-41	28
OECD-Länder insg	74	24	04	01				69	11
OECD-Europa	96	56	26	12				69	-10

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators — 1) Unbereinigte Werte. — 2) Saisonbereinigte Werte; Jahresraten

Die stärkere Differenzierung der Konjunktur zwischen den anglo-amerikanischen Ländern und Kontinentaleuropa sowie die unterschiedliche Ausgangsposition spiegeln sich in Industrieproduktion und Arbeitslosigkeit. Die Industrieproduktion war im II. Quartal dieses Jahres in den USA saisonbereinigt um gut 40% und in England um fast 9% höher als im I. Quartal (Jahresraten), blieb aber trotzdem in den USA unter dem Vorjahreswert und konnte ihn in Großbritannien nur geringfügig überschreiten. Die Arbeitslosenzahlen lagen Ende des Quartals in beiden Ländern sehr hoch und hatten weiterhin steigende Tendenz, da das gesamtwirtschaftliche Wachstum noch immer hinter den Kapazitätserweiterungen zurückbleibt. In den kontinentaleuropäischen Industrielän-

Arbeitsmarkt

	1969	1970	1971 ¹⁾			
			I. Qu.	II Qu	Juli	Aug
	1.000 Personen					
	Arbeitslose					
USA	2.831	4.088	4.960	4.997	4.888	5.115
Bundesrepublik Deutschland	179	148	154	188	211	221
Dänemark	31	24	19	31	35	36
Finnland	53	38	42	43	52	.
Frankreich	223	262	320	310	317	330
Großbritannien	597	640	720	814	879	906
Italien ²⁾	663	616	585	627	.	.
Niederlande	53	47	48	58	62	65
Österreich	68	60	46	62	64	.
Schweden	30	30	37	46	47	47
	Offene Stellen					
USA ³⁾	263	132	81	92	93	.
Bundesrepublik Deutschland	747	792	707	674	630	621
Frankreich	78	95	108	128	133	135
Großbritannien	285	260	203	174	167	170
Niederlande	106	127	127	114	106	105
Österreich	34	45	54	55	56	55
Schweden	57	62	42	39	35	32

Q: OECD Main Economic Indicators. — 1) Saisonbereinigt — 2) Jeweils der erste Monat des Quartals — 3) In der Industrie, unbereinigte Werte.

dem dagegen schrumpfte die Industrieproduktion im II. Quartal um 3% (allerdings nach einem guten I. Quartal), lag aber noch immer um gut 1% über dem Vorjahreswert. Arbeitslosigkeit gibt es nur in Italien in nennenswertem Umfang, in allen anderen Ländern ist sie bedeutungslos, wenn auch vielfach eine leichte Tendenz zu einer Zunahme besteht.

Trotz der unterschiedlichen Wirtschaftspolitik und trotz des verschiedenen Ausgangspunktes verlief das *Zeitprofil der Abschwächung* in den einzelnen europäischen Ländern ziemlich ähnlich. Zugleich mit dem Brutto-Nationalprodukt erreichten die wichtigsten Aggregate schon 1969 ihre höchste Zuwachsrate: Die Warenexporte wuchsen damals in acht der zwölf untersuchten europäischen Länder am raschesten, der Konsum in sechs und die Investitionen in fünf; in allen Ländern mit Ausnahme Italiens beschleunigte sich 1969 der Lageraufbau. 1970 verlangsamte sich das Wachstum der Exporte in neun Staaten, der Investitionen in sechs, des Konsums in sieben und der Lagerbildung in drei. Der Rückgang der Wachstumsraten dürfte zunächst eher durch Kapazitätsengpässe als durch Nachfrageschwächen hervorgerufen worden sein. 1971 erfaßte die Exportschwäche alle europäischen OECD-Länder und nur die Schweiz sowie Österreich konnten Investitionen und Konsum noch stärker steigern; in allen europäischen Industriestaaten, mit Ausnahme Belgiens, verringerte sich der Lagerzuwachs. 1972 erwarten wenigstens vier Länder wieder eine Wende im Lagerzyklus, Großbritannien und Schweden auch ein rascheres Wachstum von Konsum und (mit etwas Optimismus) Investitionen.

Von den einzelnen Nachfrageaggregaten dürften neben Schwankungen der Exportnachfrage vor allem Änderungen im Tempo des *Lageraufbaues* Zeitpunkt und Stärke des Rückganges bestimmt haben. Das läßt sich allerdings nicht eindeutig nachweisen, da die Lagerbildung in den meisten Gesamtrechnungen — zumindest im vorläufigen Stadium — als Restgröße ermittelt wird; dadurch enthält sie eine erhebliche Zufallskomponente und kann bestenfalls der Richtung nach, nicht jedoch quantitativ interpretiert werden. In den Lagerschwankungen dürfte dem Stahlzyklus eine besondere Rolle zukommen: 1969 wurden meist noch Stahlager aufgebaut, schon 1970 stagnierte jedoch die Produktion der Grundmetallindustrie der OECD und seither schrumpfte sie um 1½%. Entsprechend dem vorher beschriebenen Konjunkturmuster setzte der Rückgang in den USA, Kanada, Großbritannien und Norwegen schon ein Jahr früher ein als im OECD-Durchschnitt. Die USA erwarten noch 1971 eine Wende im Lagerzyklus, im Laufe des Jahres 1972 rechnen auch Großbritannien, die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande, Schweden und Japan mit einer Tendenzumkehr (und

Exporte

	1969	1970	1971				1971	
			I. Qu.	II. Qu.	Juli	Aug.	I. Qu.	II. Qu.
			Veränderung gegen das Vorjahr in %				Veränderung gegen die Vorperiode in %	
USA	10.4	13.8	8.6	1.9	-5.4		20.1	-3.2
Kanada	9.6	17.3	11.4	8.7	-1.4	18.4	18.2	5.3
Japan	23.3	20.8	22.5	25.6	26.3	30.6	53.0	28.1
Belgien-Luxemburg	23.4	15.2	4.3	-0.1	-0.7		-26.3	19.7
BRD	16.9	17.7	15.5	10.7	9.9	19.8	9.4	26.2
Dänemark	14.5	11.2	7.5	10.1	2.9		-6.2	41.9
Finnland	21.3	16.2	4.2	-5.7	8.6		23.8	-49.5
Frankreich	18.2	19.4	14.6	11.3	19.4	21.9	15.9	17.5
Großbritannien	14.1	10.5	3.6	15.6	14.3	57.6	-25.5	63.6
Italien	15.2	12.4	15.8	8.2	8.4	20.2	16.5	16.4
Niederlande	19.5	18.1	19.0	15.0	14.5	25.4	33.1	7.0
Norwegen	13.7	11.4	7.8	-1.9	11.5	5.6	-3.4	5.5
Österreich	21.3	18.5	9.7	7.9	6.4		9.5	14.0
Schweden	15.2	19.2	20.7	10.7	-0.2		21.5	-3.9
Schweiz	15.4	10.7	10.6	7.8	11.5	20.2	9.6	35.0
OECD-Länder, insg.	15.5	15.9	12.5	9.7	8.3		12.4	16.9
OECD-Europa	17.1	15.7	12.6	10.2	11.2		4.6	23.6

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators — 1) Unbereinigte Werte. — 2) Saisonbereinigte Werte; Jahresraten.

davon ausgehend mit einem neuen Konjunkturaufschwung).

Die *Warenexporte* stiegen im letzten Aufschwung stärker, als zunächst erwartet werden konnte: Im II. Quartal 1971 waren die gesamten OECD-Exporte saisonbereinigt um 67% höher als im Jahresdurchschnitt 1967. Die Bundesrepublik Deutschland, Japan und Italien erreichten den Höhepunkt der Exportzuwächse bereits 1968, die meisten anderen europäischen Länder 1969, die USA, Frankreich und Großbritannien erst 1970. Ausschlaggebend für die Abschwächung war in den meisten Ländern der hohe Auslastungsgrad der Kapazitäten, der die Exportbemühungen erlahmen ließ. Fast überall stiegen die Exportaufträge nach der Abschwächung der Exportzuwachsrate zunächst weiter, erst heuer ließ sich in weiten Bereichen der OECD ein deutliches Abflauen der Exportnachfrage feststellen. Im Sommer 1971 wuchsen aber vor allem die Exporte Japans, Großbritanniens, Frankreichs und der Niederlande noch relativ rasch, die Ausfuhr der USA und der nordeuropäischen Länder relativ langsam. Die Entwicklung im kommenden Jahr wird nicht zuletzt von der Entwicklung der Wechselkurse abhängen. Ändert sich die relative Stellung der Währungen zueinander nicht, müßten Frankreich und unter Umständen Großbritannien Marktanteile gewinnen, die Bundesrepublik Deutschland verlieren.

Die *Investitionstätigkeit* erreichte im (gewichteten) europäischen Durchschnitt 1969 und 1970 mit 7¾% und 7¼% ihre höchsten Zuwachsraten, 1971 wird eine deutliche Verringerung auf 2¾% erwartet: Italien und Schweden werden heuer weniger investieren als im Vorjahr, Großbritannien und Dänemark

	1969		1970		1971			1971		
					I. Qu.	II. Qu.	Juli	Aug.	I. Qu.	II. Qu.
	Veränderung gegen das Vorjahr in % ¹⁾				Veränderung gegen die Vorperiode in % ²⁾					
USA	8.9	10.9	11.3	13.3	11.7				19.5	43.5
Kanada	14.8	1.3	10.3	11.5	8.2	22.9			66.6	15.3
Japan	15.7	25.7	10.5	6.9	1.3	-4.1			-2.7	-7.1
Belgien-Luxemburg	20.2	13.7	10.3	7.2	1.7				-5.0	16.7
BRD	23.7	19.6	14.6	12.2	17.8	16.8			26.7	16.1
Dänemark	18.3	15.4	8.3	-1.9	-1.8				-17.5	16.9
Finnland	27.1	30.4	9.3	1.9	0.0				-52.4	3.4
Frankreich	24.4	9.9	11.2	8.7	12.1				-5.7	24.7
Großbritannien	5.3	8.9	13.4	5.5	30.2	-0.7			-3.3	15.9
Italien	21.4	20.0	16.0	2.5	-6.0				8.5	-3.8
Niederlande	18.3	21.9	18.3	9.1	5.4	24.5			-3.6	10.7
Norwegen	8.7	25.7	14.6	13.4	24.5	-5.5			-52.2	75.4
Österreich	13.1	25.6	19.6	17.7	11.5				18.0	23.9
Schweden	15.2	18.8	2.3	-3.7	0.8				-14.6	19.2
Schweiz	17.1	22.6	11.2	9.0	7.1	16.8			3.1	27.4
OECD-Länder insg.	15.6	15.1	11.9	9.9	10.0				5.8	18.1
OECD-Europa	17.7	16.5	12.4	7.6	11.0				-0.5	15.3

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators. — ¹⁾ Unbereinigte Werte. — ²⁾ Saisonbereinigte Werte, Jahresraten

bloß gleich viel; allein die Schweiz, Österreich und Belgien werden ihr Investitionstempo weiter beschleunigen. Die Struktur der Investitionen ist ziemlich unterschiedlich: In den meisten europäischen Ländern wird jedoch ein abnehmbares Wachstum der Industrieinvestitionen durch zusätzliche Investitionen von öffentlichen Unternehmungen und Hoheitsverwaltung teilweise kompensiert. Das gilt insbesondere für Italien und Schweden, zum Teil auch für Frankreich. In Großbritannien wird neben den öffentlichen Investitionen auch der Wohnungsbau rascher wachsen. Nur in der Bundesrepublik Deutschland verstärkt der überproportionale Rückgang der öffentlichen Baunachfrage die Abschwächung im privaten Bereich.

1972 erhoffen Großbritannien und Schweden im Zuge der allgemeinen Besserung ihrer Wirtschaftslage — trotz unzureichender Kapazitätsauslastung — wieder steigende Investitionen auch im privaten Bereich; die anderen Staaten — mit Ausnahme von Dänemark, wo möglicherweise Sonderfaktoren wirken — erwarten einen zum Teil kräftigen Rückgang des Investitionswachstums. Im europäischen Durchschnitt wird die Zuwachsrate unter 1% sinken; Italien, die Bundesrepublik Deutschland und Norwegen rechnen mit einer absoluten Abnahme der Investitionen; relativ hohe Zuwachsraten werden nur Österreich und die Schweiz erzielen können, wo sich das Wachstum der Investitionen 1971 noch beschleunigte und die Kapazitäten noch immer gut ausgelastet sind, sowie Frankreich, wo es in den letzten Jahren gelang, die Konjunkturschwankungen zu verringern.

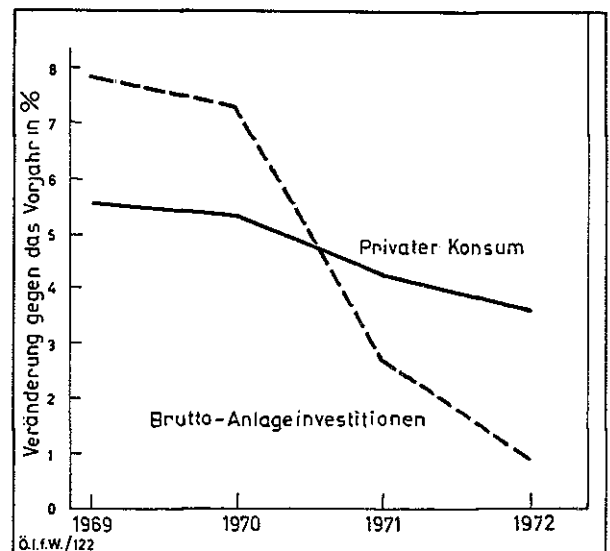
Der *private Konsum* erreichte in Europa zugleich mit den Investitionen 1969 seine höchste Zuwachsrate (5 1/2%), flachte aber viel langsamer ab: 1970

	Investitionen					
	1967	1968	1969	1970	1971	1972
Veränderung gegen das Vorjahr in %						
Belgien	2.5	-2.2	7.1	4.4	5 1/2	3 1/2
Bundesrepublik Deutschland	-8.4	7.9	12.1	11.9	4	-3
Dänemark	7.3	-0.9	16.7	4.0	1	3 1/2
Finnland	-3.4	-3.6	11.6	11.8	1 1/2	1
Frankreich	6.1	6.6	10.1	7.4	5	4 1/2
Großbritannien	6.6	5.4	0.5	1.6	0	1 1/2
Italien	11.8	7.7	8.0	3.1	-6	-1
Niederlande	8.1	11.6	0.5	7.2	7	5
Norwegen	11.6	-8.9	-3.8	13.8	8 1/2	-1
Österreich	-0.0	-1.3	4.3	10.5	12	6
Schweden	5.2	0.6	4.9	2.5	-2 1/2	8
Schweiz	0.5	4.3	7.8	8.0	8 1/2	4 1/4

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen, zu konstanten Preisen

wuchs er noch um 5 1/4%, 1971 werden 4 1/4% erwartet. Frankreich, Belgien, Norwegen und Österreich rechnen heuer noch mit einer Beschleunigung der Konsumausgaben, die Schweiz mit konstantem Wachstum. In allen anderen Ländern lassen die Verringerung der Arbeitszeit und vielfach auch der Beschäftigtenzahlen sowie restriktive Maßnahmen der Wirtschaftspolitik das verfügbare Einkommen langsamer wachsen und drücken damit den Konsum. Die Sparquote stieg in den meisten Ländern über den langfristigen Durchschnitt. Die Entwicklung des privaten Konsums in den letzten Jahren entsprach nicht ganz den Erwartungen: Die starke Verschiebung der Einkommensverteilung, in der ersten Phase des Aufschwunges zu den Unternehmern und dann zurück zu den Arbeitnehmern, hätte in den Jahren 1970 und 1971 eine Beschleunigung des Konsumwachstums erwarten lassen. Tatsächlich hat statt dessen, trotz der hohen Inflationsraten und trotz der Verschiebung der Einkommensverteilung zu den Arbeitnehmern die Sparquote kräftiger zugenommen.

Starker Rückgang der Investitionen in Kontinentaleuropa
(Linearer Maßstab; Veränderung gegen das Vorjahr in %)



Privater Konsum

	1967	1968	1969	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Belgien	2.4	5.7	5.6	3.9	4	4½
Bundesrepublik Deutschland	0.6	4.1	8.0	6.8	5½	2
Dänemark	3.5	1.3	7.7	5.0	2½	2
Finnland	2.2	-0.2	9.4	6.3	3	3
Frankreich	5.0	5.6	7.2	4.3	6	5
Großbritannien	2.1	2.2	0.4	2.9	2½	5
Italien	7.2	4.7	6.2	8.0	2	1½
Niederlande	5.2	5.9	4.0	7.4	4½	4½
Norwegen	4.3	3.8	7.8	2.0	6½	4
Österreich	3.2	3.6	3.3	5.8	6¾	5½
Schweden	2.4	4.2	4.5	2.2	0	3
Schweiz	2.9	3.2	4.9	5.0	5	5

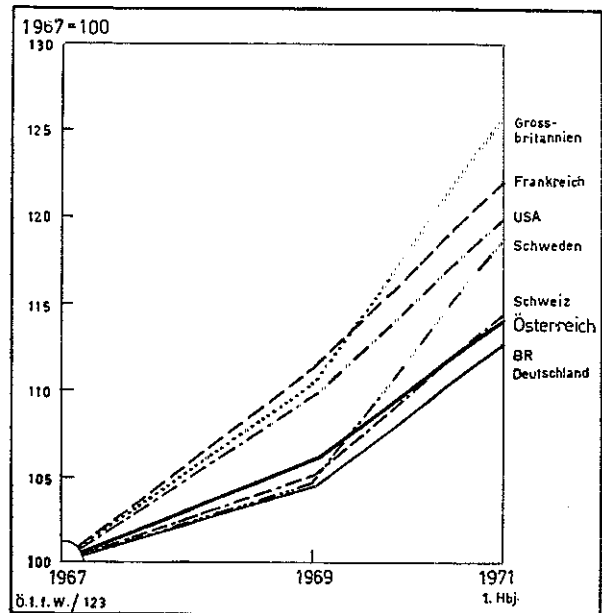
Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen, zu konstanten Preisen.

Für 1972 wird allgemein mit einem leichten Rückgang der Sparquote gerechnet, der jedoch eine weitere Verflachung des Konsumwachstums auf 3½% im europäischen Durchschnitt nicht verhindern wird. Neben den schon genannten Gründen für die Konjunkturabschwächung, wie Verringerung des Welt Handels auf Grund der Flaute in außereuropäischen Ländern, Verschiebung der Einkommensverteilung und Zunahme der Sparquote (und zum Teil als Erklärung dieser Phänomene), sind als weitere Ursachen zu erwähnen: die Arbeitsunruhen und Streiks in zahlreichen Ländern sowie die restriktiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen im Gefolge der kräftigen Preissteigerungen.

Inflationsraten sinken nur langsam, Wirtschaftspolitik schaltet auf Expansionskurs um

Obwohl im realen Wachstum kein Gleichlauf bestand, haben sich in diesem Aufschwung — im Gegensatz zu früheren — die Inflationsraten bemerkenswert parallel entwickelt. Die kräftigen Preissteigerungen hörten meist auch dann nicht auf, wenn der Nachfragegedruck bereits nachgelassen hatte: Die *Verbraucherpreise* stiegen im OECD-Durchschnitt schon 1969 um 5%, etwa 1½ Prozentpunkte stärker als im Durchschnitt der vier vorhergehenden Jahre, 1970 beschleunigten sie sich auf 5¾%. Im 1. Halbjahr 1971 verlangsamte sich das Inflationstempo nur in den USA und in Kanada etwas; dadurch wurde der OECD-Durchschnitt auf 5½% gedrückt. Die Inflationsrate der europäischen Industrieländer nahm von 5½% (1970) auf 8% (1. Halbjahr 1971, saisonbereinigt) zu. Die Investitionsgüterpreise stiegen im allgemeinen noch stärker. Das gesamtwirtschaftliche Preisniveau — gemessen am *Deflator des Brutto-Nationalproduktes* — beschleunigte sich 1970 in allen OECD-Ländern; erst 1971 differenzierte sich die Entwicklung: Die außereuropäischen OECD-Mitgliedsländer erwarten einen etwas niedrigeren Deflator, die europäischen abermals einen höheren.

Beschleunigung der Inflationsraten
(Linearer Maßstab; ϕ 1967 = 100)



1972 rechnen die meisten OECD-Länder weiterhin mit überdurchschnittlichen Preissteigerungen.

Der kräftige Preisanstieg führte in zahlreichen Ländern zu *nachfragedämpfenden Maßnahmen* der Währungs-, Budget- und Steuerpolitik. Dadurch gelang es zwar, nach der üblichen Anlaufperiode, den Nachfragegedruck in den betreffenden Ländern zu verringern, in den USA, in Großbritannien und im kommenden Jahr möglicherweise auch in der Bundesrepublik Deutschland¹⁾ entstand sogar eine erhebliche Unter-

Verbraucherpreise

	1969	1970	1971				1971	
			I. Qu.	II. Qu.	Juli	August	I. Qu.	II. Qu.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %							
	Veränderung gegen die Vorperiode in % ¹⁾							
USA	5.5	5.9	4.8	4.4	4.3	4.4	2.9	4.6
Kanada	4.5	3.4	1.7	2.2	2.8	3.5	2.2	5.8
Japan	5.2	7.7	6.7	6.6	6.9	6.8	3.6	5.2
Belgien	3.8	3.9	3.5	4.0	4.2	4.4	5.7	5.3
Bundesrepublik Deutschland	2.7	3.9	4.2	4.9	5.4	5.4	9.0	6.0
Dänemark	4.2	5.9	6.1	6.7	5.2	5.2	0.8	9.3
Finnland	2.7	2.7	4.2	5.5	7.0	7.5	8.3	9.4
Frankreich	6.4	5.2	5.3	5.4	5.6	5.6	5.6	6.5
Großbritannien	5.5	6.4	8.6	9.9	10.1	10.3	11.5	15.1
Italien	2.6	5.0	5.0	4.7	4.9	4.8	5.2	4.3
Niederlande	7.5	4.4	6.7	7.6	7.6	7.5	9.3	10.6
Norwegen	3.1	10.6	7.3	7.2	5.9	5.7	6.2	4.4
Österreich	3.1	4.4	4.3	4.5	4.4	5.2	3.6	4.0
Schweden	2.7	7.1	8.6	6.9	6.3	7.4	16.2	-0.5
Schweiz	2.5	3.6	6.2	6.8	6.8	6.6	7.5	5.7

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators. — ¹⁾ Jahresraten

¹⁾ Nach der Prognose der deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute wird die Zahl der Erwerbstätigen 1971 stagnieren und 1972 um 1½% abnehmen; die Arbeitszeit wird in beiden Jahren um je 1% zurückgehen.

auslastung der Kapazitäten und Arbeitslosigkeit. Die Inflationsraten reagierten jedoch sehr langsam auf die nachfragedämpfende Politik. Viele Staaten versuchten daher die Preise und Löhne durch direkte Maßnahmen zu steuern. Schon 1970 gab es verschiedene Arten von *Preiskontrollen bzw. Preisstops* in Kanada, Dänemark, Finnland, Schweden und den Niederlanden, 1971 in den USA, Frankreich, Italien, Großbritannien, Norwegen, Schweden und Belgien. Aus österreichischer Sicht ist dabei besonders interessant, daß die Regierungen bei diesen Maßnahmen in zahlreichen Fällen eine Zusammenarbeit mit den Unternehmerverbänden suchten. Beispiele dafür sind die Phase II des amerikanischen Sanierungsprogramms, das englische Abkommen vom Juli 1971 und die französischen *contrats anti-hausses*. Schwierigkeiten aus diesen Abkommen könnten sich in Zukunft insofern ergeben, als durch sie zweifellos Forderungen zurückgestellt werden, die nach ersatzlosem Ablaufen der Übereinkommen wiederaufleben und den Preisauftrieb beschleunigen könnten.

Den Preiskontrollen ähnliche Maßnahmen für Löhne blieben meist aus, obwohl die Lohnsteigerungsraten bisher nur in Großbritannien, der Bundesrepublik Deutschland und Japan zu einer Verringerung tendierten, im Gegensatz zur Lohnsumme, deren Zuwachsrate durch rückläufige Beschäftigung und den Wegfall von Überstundenzuschlägen gedrückt wird. Zwar versuchten auch die Regierungen der Länder, in denen bisher kein einkommenspolitisches Instrumentarium entwickelt wurde, die wichtigen Abschlüsse zu beeinflussen, konkrete Maßnahmen wurden jedoch nur in den USA und in Norwegen ergriffen. In den USA gab es im Herbst parallel zum Preisstop einen Lohnstop, in Phase II des Sanierungsprogramms ist eine Lohnkommission vorgesehen. In Norwegen galt 1971 zugleich mit dem Preisstop ein Stop der tariflichen Überzahlungen.

Mit der Abschwächung der Übernachfrage und der Verlagerung der Preispolitik auf direkte Kontrollen wurde der restriktive Kurs der Wirtschaftspolitik in den meisten Staaten beendet. Nur Norwegen, Dänemark und die Niederlande versuchen die Nachfrage noch zu dämpfen, Finnland bemüht sich, den Konsum zu drosseln und gleichzeitig arbeitsplatzschaffende Investitionen zu fördern. In den größeren Staaten wirkt die Wirtschaftspolitik durchwegs expansiv: In den USA gilt das für die Geldpolitik mehr als für die Fiskalpolitik, in Großbritannien wurden im April und Juli stark expansive Maßnahmen der Steuerpolitik beschlossen. In Italien fördert die öffentliche Hand die Investitionen der staatlichen Unternehmungen, Fiskal- wie Geldpolitik versuchen die Wirtschaft zu stimulieren. In der Bundesrepublik Deutschland wurde die Geldpolitik gelockert und

das Budget 1972 ist mäßig expansiv; die Ausgabenkürzungen von Mai wirken aber noch nach.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern

Die Unsicherheit über die Entwicklung des Weltwährungssystems, die in den meisten Ländern noch ungewissen Erfolge einkommens- und preispolitischer Initiativen und die Unkenntnis des künftigen Kurses die Wirtschaftspolitik machen eine Prognose für die letzten Monate dieses Jahres und insbesondere für das kommende Jahr besonders schwierig. Die OECD beschränkte daher ihre Prognosen auf das 1. Halbjahr 1972; hier wurde dennoch versucht, die Entwicklung für das ganze Jahr 1972 zu skizzieren. Es wurde angenommen, daß sich die Linie der Wirtschaftspolitik in keinem der untersuchten Länder erheblich ändert und daß eine eventuelle Reform des Weltwährungssystems die Lastenverteilung, die sich gegenwärtig durch die rund 4%ige De-facto-Abwertung des Dollar und die 10%ige Importabgabe ergibt, nicht drastisch verschiebt. Auf den großen Unsicherheitsgrad der Prognose wird im folgenden nicht mehr gesondert hingewiesen.

Nachfrage in den USA belebt sich zögernder als erwartet

In den USA setzte der Konjunkturaufschwung nach der zweitlängsten und zweitstärksten Nachkriegsrezession vom Jahr 1970 bisher nur zögernd ein. Das rasche Wachstum des Brutto-Nationalproduktes im I. Quartal (Jahresrate +8%) war vor allem Sonderfaktoren, wie der Beendigung des Streiks bei General Motors, zu danken; im II. (+4³/₄%) und im III. Quartal (+3%) verlor das Wachstum an Dynamik, wenn auch ein Teil der Verlangsamung auf den Abbau der Stahlager zurückgeht, die in Erwartung eines Streiks aufgebaut worden waren. Das Brutto-Nationalprodukt lag zuletzt noch etwa 6% unter dem Wert, den es bei Vollbeschäftigung erreicht hätte, und rund 6% der Beschäftigten sind zur Zeit arbeitslos.

Im letzten Quartal dieses Jahres und im Jahre 1972 erwartet man vor allem vom privaten Konsum expansive Wirkungen. Die Senkung der Kaufsteuer für Autos wird die Nachfrage beleben, auch wenn jüngste Befragungen noch kein besonders günstiges Konsumklima anzeigen. Es wird allgemein damit gerechnet, daß die Sparquote vom extrem hohen Wert von 8¹/₂% im 1. Halbjahr 1971 auf 8% zurückgehen wird. Die Ausgaben für den privaten Wohnungsbau waren heuer um ein Drittel höher als im Vorjahr; sie werden weiterhin hoch bleiben, sich jedoch nicht weiter beschleunigen. Mäßig expansive Effekte werden vom staatlichen Budget ausgehen: Das Full

Employment Surplus¹⁾ wurde von 11½ Mrd. \$ im Kalenderjahr 1970 auf 6½% Mrd. \$ im Jahre 1971 reduziert und wird 1972 weiter auf 2½ Mrd. \$ sinken; die Ausgaben der Länder und Gemeinden werden eher etwas kräftiger steigen, obwohl die jüngsten Maßnahmen die Finanzierungsbasis der Gebietskörperschaften beschnitten. Sorge bereiten Lagerentwicklung und Investitionen: Ein neuer Lagerzyklus hat noch nicht eingesetzt, wird allerdings nach dem Abbau der Stahlager erwartet. Die Investitionstätigkeit leidet unter der geringen Auslastung der Kapazitäten (II. Quartal 1971 nur 73% gegen 87% im Durchschnitt der letzten fünf Jahre); 1971 werden die privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau) um etwa 1% abnehmen, für 1972 meldet der Mc Graw Hill-Survey eine Steigerung um 7%, was einer realen Zuwachsrate von vielleicht 5% oder 6% entsprechen dürfte. Die Exporte werden von der relativen Abwertung des Dollar profitieren, die schwache Konjunktur in Kontinentaleuropa und in Japan wird jedoch eine kräftige Expansion verhindern; die Wirkungen des rascheren Wirtschaftswachstums auf die Importe werden voraussichtlich die Restriktionsmaßnahmen überkompensieren. Insgesamt wird mit einem Wachstum des Brutto-Nationalproduktes von 5½% gerechnet; das dürfte einen Rückgang der Arbeitslosigkeit bis Jahresende auf 5% ermöglichen.

Entwicklung der Nachfragen in den USA

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	1 4	4	5½
Staatsausgaben	-4 3	-3¼	3
Private Investitionen	-3 2	5½	5½
Exporte i. w. S.	7 6	2	6
Importe i. w. S.	3 1	4	5
Brutto-Nationalprodukt	-0 7	3	5½
Deflator	5 5	4¾	3½

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Die Preissituation hat sich noch kaum entspannt. Der implizite Preisindex des Brutto-Nationalproduktes stieg um 4¾% bloß um ¾ Prozentpunkte langsamer als 1970; für 1972 wird ein Rückgang auf 3½% erhofft. Die Verbraucherpreise stiegen im 1. Halbjahr nur noch um gut 2% (Jahresrate 4½%), nach 3% im 1. Halbjahr 1970 und 2½% im zweiten.

Zweitstärkste Nachkriegsrezession in Japan

Für japanische Verhältnisse, d. h. verglichen mit einer Wachstumsrate von gut 11% im Durchschnitt der letzten zehn Jahre, ist die Abschwächung auf 5% im laufenden Jahr als deutliche Unterbrechung des Wachstumspfadens anzusehen. Nur 1964 war die Wachstumsverlangsamung noch drastischer (4½%), ging allerdings auch rascher vorüber, als diesmal

zu erwarten ist. Die kräftigen Erweiterungsinvestitionen der letzten Jahre führten zu erheblichen Kapazitätsüberschüssen, 1971 werden die Industrieinvestitionen schrumpfen, obwohl privater Konsum und Exportnachfrage noch relativ kräftig sind. Auch die Lager werden stark verringert, so daß die Wachstumsrate zu zwei Fünfteln von öffentlichen Investitionen getragen wird. Vor allem die psychologischen Rückwirkungen der Investitionsschwäche drückten zur Jahresmitte auch privaten Konsum und Wohnungsbau, die Sparquote erreichte ein Rekordniveau.

Entwicklung der Nachfrage in Japan

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	7 9	7½	7
Öffentlicher Konsum	4 8	7	5
Investitionen	14 5	6½	5
Exporte i. w. S.	16 3	18	7
Importe i. w. S.	20 8	6	6
Brutto-Nationalprodukt	10 7	5	5
Deflator	6 7	4	4½

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

Für die 2. Jahreshälfte und für 1972 sind die Aussichten sehr ungünstig. Fast ein Drittel der japanischen Exporte wird von der amerikanischen Importabgabe betroffen, und der Yen mußte im Vergleich zum Dollar stark aufgewertet werden. Die japanische Öffentlichkeit spricht vom „Dollarschock“. Andererseits werden zahlreiche japanische Exportprodukte (etwa Radioapparate, Schwarz-Weiß-Fernsehgeräte oder Tischrechenmaschinen) in den USA überhaupt nicht mehr erzeugt, und die Produktion kann wohl auch kurzfristig nicht wieder aufgenommen werden. Die Exportnachfrage wird jedoch zweifellos nicht mehr so kräftig wachsen wie bisher, dadurch werden die Investitionen sowie in späterer Folge auch der private Konsum weiter gedrückt werden. Es ist fraglich, wie weit die relativ kräftige Steigerung der Einkommen (1. Halbjahr 1971 +16% gegen das Vorjahr) und die geplante Senkung der Einkommensteuer dem entgegenwirken wird können. Expansive Effekte werden nur von der Lagerbewegung ausgehen: Die Lager werden zur Jahreswende, spätestens jedoch im Frühjahr 1972 ihren Tiefpunkt erreichen. Der Preisauftrieb war in Japan bisher nicht besonders stark, wird sich aber nach kräftigen Lohnsteigerungen im 1. Halbjahr dieses Jahres sowie angesichts des — für japanische Verhältnisse — zu erwartenden bescheidenen Produktivitätsfortschrittes eher verstärken.

Großbritannien überwindet Stagnation nur zögernd

In der ersten Hälfte dieses Jahres sank das englische Brutto-Nationalprodukt um ¾% (saisonbereinigt), zum Teil allerdings infolge von Streiks. Die Arbeitslosenzahl stieg ständig und erreichte im August saisonbereinigt 906.000 Personen. Die Löhne

¹⁾ Siehe Monatsberichte des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung, Jg. 1971, Nr. 5, S. 206.

nahmen trotz der hohen Arbeitslosenrate kräftig zu, es dürfte allerdings um die Jahresmitte gelungen sein, sie unter Kontrolle zu bringen. Allein die Zahlungsbilanz bietet ein günstiges Bild: Die Handelsbilanz erreichte im 1. Halbjahr einen Überschuß von 12 Mill. \$, die laufende Bilanz von 760 Mill. \$, zum Teil allerdings infolge von Sonderfaktoren, wie forcierte Exporte in die USA (in Erwartung eines Dock-Streiks) und Häufung der Auslieferung von Schiffen und Flugzeugen.

Entwicklung der Nachfrage in Großbritannien

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	2 9	2 1/2	5
Öffentlicher Konsum	1 3	2	2 1/2
Investitionen	1 6	0	1 1/2
Exporte i. w. S.	4 8	4 1/2	4
Importe i. w. S.	6 4	6 1/2	6 1/2
Brutto-Nationalprodukt	2 2	1	3 1/2
Deflator	7 7	8 1/2	6 1/2

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen.

Die Stagnation und der Manövrierspielraum, den die aktive Leistungsbilanz läßt, führten zu einer drastischen Änderung der Wirtschaftspolitik: Die Geldpolitik wurde weiter gelockert, die Steuerpolitik expansiv eingesetzt. Ab April wurden die Einkommensteuer um 2 1/2%, die Körperschaftsteuer um 5% gesenkt, Kinderbegünstigungen und Sozialversicherungsleistungen erhöht; ab Juli wurden die Abschreibungs-begünstigungen erweitert, die Umsatzsteuer um 18% gesenkt, die Beschränkungen für die Teilzahlungsfinanzierung aufgehoben und ein staatliches Infrastrukturprogramm begonnen. Weiters wurde ein freiwilliger Preisstop der Großunternehmungen beschlossen. Diese Maßnahmen werden zwar die Wachstumsrate dieses Jahres nicht nennenswert beeinflussen, 1972 sind aber stimulierende Wirkungen auf den Konsum zu erwarten; die höhere Wachstumsrate wird die Arbeitslosigkeit etwas drücken und damit die Lohn- und Gehaltssumme auch bei geringen Lohnsteigerungen pro Kopf etwas stärker steigen lassen. Die Investitionen werden angesichts der unzureichenden Auslastung zunächst nur zögernd reagieren, und die Leistungsbilanz wird sich im kommenden Jahr voraussichtlich wieder verschlechtern. Die Importe werden von der stärkeren Inlandsnachfrage profitieren, die Exporte in die USA (10% der Gesamtexporte) werden unter der surcharge leiden. Die Belebung von Konsum und Investitionen dürfte jedoch gemeinsam mit einer Wende im Lagerzyklus ausreichen, das Wachstum des Brutto-Nationalproduktes von 1% auf 3 1/2% zu beschleunigen. Der Produktivitätsfortschritt müßte eine Verlangsamung des Tempos der Preissteigerungen bewirken, wenn es gelingt, den Lohnauftrieb weiter einzudämmen, was allerdings in Anbetracht der rund 10%igen Steige-

rungsrate der Verbraucherpreise nicht leicht fallen dürfte.

Stärkste Rezession der Nachkriegszeit in Italien

Die italienische Wirtschaft, die in den letzten zehn Jahren um durchschnittlich 5 3/4% pro Jahr wuchs, gut 3/4% stärker als im europäischen Durchschnitt, wird heuer bestenfalls um ein 1/2% und damit gemeinsam mit Schweden in Europa am langsamsten wachsen. Die heimische Nachfrage ist schwach: Arbeitsunruhen und Streiks führten zu Produktions- und Einkommenseinbußen. Der private Konsum wuchs im 1. Halbjahr 1971 nur mit einer Jahresrate von 2%, die Industrieinvestitionen blieben erheblich unter dem Vorjahreswert, obwohl die staatlichen Unternehmungen von der öffentlichen Hand zusätzliche Investitionsmittel erhielten. Der Wohnungsbau leidet unter administrativen Umstellungen. Mit der Produktion sinken auch Arbeitszeit und Beschäftigung. Die Zahlungsbilanz ist wegen des Rückganges der Importe hoch aktiv. Expansive Maßnahmen der Geldpolitik blieben in dieser Situation wirkungslos; auch die hohe Liquidität des Kreditapparates kann die Investitionen nicht anregen. Die Fiskalpolitik wurde nach den kräftigen restriktiven Maßnahmen vom vergangenen Sommer, die zu der starken Abschwächung viel beitrugen, wieder expansiv eingesetzt; die Einführung der Mehrwertsteuer ist von Jahresbeginn 1972 zunächst auf die Jahresmitte hinausgeschoben worden.

Entwicklung der Nachfrage in Italien

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	8 0	2	1 1/2
Öffentlicher Konsum	3 2	4	3
Investitionen	3 1	-6	-1
Exporte i. w. S.	5 1	4	4 1/2
Importe i. w. S.	15 6	- 1/4	2
Brutto-Nationalprodukt	5 2	1/2	2
Deflator	6 3	6 1/4	4

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen.

1972 wird der private Konsum nur wenig rascher wachsen, weil die Arbeitslosigkeit weiter steigen und die Arbeitszeit abermals zurückgehen wird. Die Investitionstätigkeit wird auf die verstaatlichten Unternehmen beschränkt bleiben, expansive Wirkungen werden nur von der Wende im Lagerzyklus erwartet. Die Exporte werden unter der allmählichen Überwälzung der Kostensteigerung der letzten Monate leiden, der Druck der unausgenutzten Kapazitäten läßt aber eine Verstärkung der Exportbemühungen erwarten. Die Preisentwicklung wird überwiegend relativ günstig eingeschätzt; dieser Optimismus wird jedoch von Außenstehenden skeptisch beurteilt.

Rückgang der deutschen Wachstumsrate auf 1% erwartet

Die Belebung der deutschen Wirtschaft zu Beginn dieses Jahres erwies sich als vorübergehende Folge der günstigen Witterung und der steuerlich bedingten Verschiebung eines Teiles der Investitionen. Seit her sind die Auftragsbestände weiter zurückgegangen. Im III. Quartal war das reale Brutto-Nationalprodukt nur noch um 1% höher als im Vorjahr. Auch für das kommende Jahr wird ein Wachstum von bloß 1% prognostiziert. Die Auslandsnachfrage, die bereits unter der ungünstigen Konjunktorentwicklung wichtiger Handelspartner litt, wurde durch die kräftige De-facto-Aufwertung der D-Mark weiter getroffen. Der Auftragseingang der Industrie steigt seit Jahresbeginn 1970 nominell kaum mehr, real ging er somit kräftig zurück, die Industrieproduktion sinkt seit Jahresbeginn (saisonbereinigt) Die Investitionstätigkeit leidet unter der ungünstigen Entwicklung der Gewinne und der sinkenden Auslastung der Kapazitäten, die derzeit nicht höher ist als im Herbst 1966. Die starke Zurückhaltung des Bundes bei Tiefbauaufträgen und die Ausgabenkürzung vom Mai trugen zur Verschlechterung des Konjunkturklimas bei. Die Konjunkturpolitik begann erst im Herbst auf expansiv umzuschalten: Die Konjunkturausgleichszuschläge werden seit Juli nicht mehr eingehoben, die Bundesbank begann im Oktober auf dem Devisenmarkt zu intervenieren, um eine weitere Aufwertung der D-Mark zu vermeiden. Im November senkte sie Diskont- und Lombardsatz und setzte Liquidität frei. Das Budget für 1972 kann als mäßig expansiv bezeichnet werden.

Entwicklung der Nachfrage in der BRD

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	6,8	5 1/2	2
Öffentlicher Konsum	4,3	6 1/2	4 1/2
Investitionen	11,9	4	-3
Exporte i. w. S.	8,4	7	4
Importe i. w. S.	15,7	9	2
Brutto-Nationalprodukt	5,4	3	1
Deflator	7,6	7 1/2	5

7% einzuschränken; nur die öffentliche Hand sowie Bahn und Post werden ihre Investitionen steigern. Mit einer Wende im Lagerzyklus ist nicht vor Ende kommenden Jahres zu rechnen. Expansive Effekte sind von der Außenwirtschaft angesichts der starken Aufwertung der D-Mark, der schwachen internationalen Konjunktur und des — trotz niedriger Tarifabschlüsse — Anstieges der Arbeitskosten um rund 4% kaum zu erwarten. Grundsätzlich stünden der öffentlichen Hand beträchtliche Mittel zur Konjunkturbelebung zur Verfügung: Ein Eventualbudget von 2 1/2 Mrd. DM wurde beschlossen und kann jederzeit eingesetzt werden, bei der Zentralregierung sind fast 6 Mrd. DM und bei den sonstigen Gebietskörperschaften weitere rund 1 1/2 Mrd. DM Konjunkturausgleichsrücklagen angesammelt. Da aber die Verbraucherpreise noch immer kräftig steigen und dem Stabilitätsziel hohe Priorität eingeräumt wird, ist mit einer baldigen Freigabe dieser Mittel kaum zu rechnen.

Frankreich erwartet weiterhin ruhiges Wachstum

In Frankreich gelang es in den letzten Jahren, die Wachstumsrate weitgehend zu verstetigen: In der Nachkriegszeit sank sie nur 1958 knapp unter 3% und lag sonst stets zwischen 4 1/2% und 8%. Auch derzeit entwickelt sich die französische Wirtschaft viel ruhiger als die der anderen Großstaaten. Das Wachstum hat sich im 1. Halbjahr nach Bereichen differenziert, die Kapazitäten sind weiterhin gut ausgelastet. Relativ am schlechtesten liegen die grundstoff erzeugenden Branchen, die sich der internationalen Nachfrageschwäche im Gefolge des abwärtsgerichteten Lagerzyklus nicht entziehen konnten; die Investitionsgüterindustrie kann ihre Kapazitäten ziemlich auslasten und die Nachfrage nach Konsumgütern ist weiterhin kräftig.

Entwicklung der Nachfrage in Frankreich

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	4,3	6	5
Öffentlicher Konsum	3,8	3 1/2	2
Investitionen	7,4	5	4 1/2
Exporte i. w. S.	16,0	8 1/2	8
Importe i. w. S.	7,6	7	9
Brutto-Nationalprodukt	5,9	5 1/2	4 1/2
Deflator	5,7	5 1/2	5 1/2

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Q: Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1971; DIW Wochenbericht 43—44/1971

Die Aussichten für 1972 sind dennoch nicht günstig. Der private Konsum wird langsamer wachsen, weil die Lohn- und Gehaltssumme nur noch halb so rasch steigen wird wie 1971: Die Zahl der Lohnempfänger wird zurückgehen, und die Tarifrunden werden unter dem Eindruck der Kurzarbeit und des Beschäftigungsrückganges schwächer ausfallen; Überstunden werden kaum mehr geleistet werden. Die Investitionstätigkeit wird sich 1972 noch nicht beleben. Die Unternehmen planen nach dem Investitionstest des IFO-Institutes, ihre Investitionsausgaben um 6% bis

Für 1972 wird kein Einbruch, wohl aber eine leichte Abschwächung erwartet. Da die Regierung den Handelsfranc nicht floaten läßt, blieb die Unsicherheit für die Außenhandelskalkulation geringer als anderswo. Durch die Aufwertung anderer Währungen wurde der Handelsfranc de facto um rund 4% abgewertet. Die Exportposition wird sich dadurch weiter verbessern und die Nachfrage stützen. Die erwartete Verringe-

rung der Lohnsteigerungen von 11% auf 9% bis 9½% wird den Konsum nur abgeschwächt beeinflussen, weil die Sparquote nicht mehr den ungewöhnlich hohen Wert dieses Jahres erreichen wird. Wachstumsdämpfend wird sich die Verlangsamung der privaten Investitionstätigkeit und der Lagerabbau auswirken; höhere öffentliche Investitionen und die Belebung des Wohnungsbaues werden diese Einflüsse kaum kompensieren können. Das Budget für 1972 wird nur mäßig stimulierend wirken, enthält aber Aufträge für 1973, die die Investitionen künftig stützen werden. Das Wachstum von etwa 4½% wird ausreichen, eine stärkere Zunahme der Arbeitslosigkeit zu verhindern, die Arbeitszeit wird jedoch zurückgehen. Man erwartet eine Abschwächung des Preisauftriebes, weil die Löhne voraussichtlich schwächer steigen werden, der kräftige Produktivitätsfortschritt anhält, der Nachfragedruck nachläßt und die zwischen Regierung und Sozialpartnern geschlossenen *contrats anti-hausses* die Preissteigerungen in wichtigen Branchen beschränken werden.

Relativ hohes Wachstum in den kleineren Industriestaaten

Nach den bisher vorliegenden Prognosen wird die Abschwächung in den kleineren europäischen Industriestaaten geringer sein als in den größeren. Relativ am ungünstigsten entwickelt sich derzeit die Wirtschaft in *Schweden*, wo das Wachstum — zum Teil unter dem Einfluß der preisdämpfenden Wirtschaftspolitik — heuer zum Stillstand kam. Die Industrieproduktion schrumpft seit Jahresbeginn, die Arbeitslosenrate steigt. Der Preisanstieg hat seit Jahresbeginn trotz der allmählichen Lockerung der Preiskontrolle nachgelassen; zu Jahresende soll die Preiskontrolle ganz aufgehoben werden. 1972 wird sich das Wachstum etwas beschleunigen (+2%), die Kapazitätsauslastung jedoch wird abnehmen. Eine Verkürzung der gesetzlichen Arbeitszeit wird ein weiteres Steigen der Arbeitslosigkeit verhindern. *Finnland* hat die Schwierigkeiten, die schon 1970 auftraten, nicht überwunden: Die Preise steigen trotz zunehmender Arbeitslosigkeit und wachsender Leistungsbilanzdefizite. Die Regierung versucht, den Konsum zu drosseln und zugleich arbeitsplatzschaffende Investitionen zu fördern. Das Wirtschaftswachstum wird heuer von 8% auf 1½% zurückgehen; für nächstes Jahr wird eine leichte Beschleunigung erwartet. In *Dänemark* ist das geringe Wachstum (1971: +2½%) primär der restriktiven Wirtschaftspolitik zuzuschreiben, die den Preisauftrieb eindämmen und weitere Devisenverluste vermeiden sollte. Die restriktive Wirkung des Budgets für das Fiskal-

jahr 1971/72 wurde zuletzt dadurch verstärkt, daß die Rentenzuschüsse verringert und die Studentengehälter gestrichen wurden. 1972 ist keine allgemeine Beschleunigung des Wachstums zu erwarten, wohl aber eine leichte Verschiebung der Auftriebskräfte vom Konsum zu den Investitionen. *Norwegen* ist der einzige europäische Industriestaat, in dem sich die Wachstumsrate von 1970 auf 1971 beschleunigte. Trotz einer Abschwächung der Auslandsnachfrage ist derzeit kein Ende der Hochkonjunktur abzusehen. Die Verbrauchernachfrage wurde um die Jahresmitte durch Teuerungszulagen und höhere Sozialversicherungsleistungen weiter angeregt. Die Preise steigen trotz eines Preisstops relativ kräftig. Für die 2. Jahreshälfte sind zur Dämpfung der Nachfrage Steuererhöhungen vorgesehen. Im kommenden Jahr wird ein Wachstum von 4½% erwartet, etwas weniger als im langfristigen Durchschnitt.

In den *Niederlanden* blieb das Wachstum im 1. Halbjahr 1971 kräftig und wird im Jahresdurchschnitt noch 5% erreichen. Die Lohnsteigerungen haben sich um die Jahresmitte weiter beschleunigt; die Wirtschaftspolitik blieb restriktiv, die öffentliche Hand schränkte ihre Ausgaben ein. Die Exportnachfrage ist noch immer lebhaft, es gelang, Marktanteile zu gewinnen. 1972 werden die Investitionen zurückgehen und gemeinsam mit einer etwas weniger kräftigen Außennachfrage das Wirtschaftswachstum auf 3% drücken. Das Wachstum der *belgischen* Wirtschaft verringerte sich von 1970 auf 1971 vor allem wegen der schwächeren Auslandsnachfrage. Restriktive wirtschaftspolitische Maßnahmen erwiesen sich wegen der im internationalen Vergleich mäßigen Preissteigerungen als nicht notwendig. Anlässlich der Einführung der Mehrwertsteuer mit 1. Jänner 1971 bestand zwischen November 1970 und April 1971 ein Preisstop. Seit Jahresmitte wurde die Preisüberwachung verstärkt. 1972 wird — ausgehend vom privaten Konsum und der öffentlichen Nachfrage — bereits wieder mit einer leichten Beschleunigung des Wachstums gerechnet.

Die *Schweizer Konjunktur* hat sich im Laufe des 1. Halbjahres beruhigt, der Nachfrageüberhang ist weitgehend abgebaut; die Zuwachsraten im Außenhandel sind viel kleiner geworden. Die Teuerungsrate blieb auf den Verbrauchermärkten hoch, schwächte sich jedoch im Großhandel bereits ab. Die Verringerung des Nachfragedruckes und die allmählich sinkende Kapazitätsauslastung in einzelnen Branchen wird im kommenden Jahr die Investitionsneigung dämpfen, die Wachstumsrate wird jedoch nicht unter 4% sinken.

Gunther Tichy