

Internationale Konjunktur

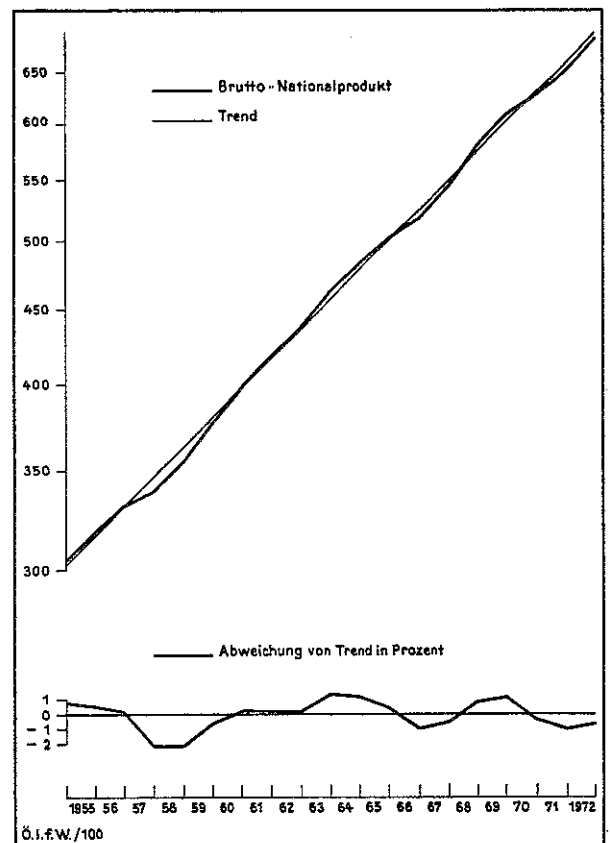
Die Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft werden derzeit günstiger beurteilt als noch vor wenigen Monaten. Die Ergebnisse der Prognosetagungen der Vereinigung europäischer Konjunkturforschungsinstitute und der OECD lassen erkennen, daß nun auch die europäischen Volkswirtschaften den Tiefpunkt der Kapazitätsauslastung allmählich überwinden. Der Preisauftrieb hat sich allerdings auch im Konjunkturtiefpunkt kaum beruhigt und die Zahlungsbilanzschwierigkeiten, die den Währungsunruhen der letzten Jahre zugrunde lagen, wurden zwar gemildert, aber noch keineswegs überwunden.

Die Prognose der kurzfristigen Entwicklung der Weltwirtschaft enthält weniger Unsicherheitsmomente als im Frühjahr und vor einem Jahr: Die Währungskrise ist nicht mehr akut, auch hat man nun mehr Erfahrungen, wie sich Zahlungsbilanzkrisen und Wechselkursunsicherheit auf den Welthandel auswirken; der Aufschwung in den USA und in Kanada hat ein Stadium erreicht, in dem er sich auch ohne zusätzlichen Anreiz durch Wirtschaftspolitik und exogene Faktoren weiter entfalten kann, und in Europa gewinnen expansive Kräfte an Gewicht, zum Teil stark gefördert durch die staatliche Wirtschaftspolitik. Die Wachstumsraten haben fast überall steigende Tendenz, der Tiefpunkt der Kapazitätsauslastung dürfte im allgemeinen schon erreicht worden sein. Der gesamte OECD-Bereich wird im Jahr 1972 eine Wachstumsrate von $5\frac{3}{4}\%$ erreichen, um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte mehr als man im Frühjahr und um $1\frac{1}{4}$ Prozentpunkte mehr als man vor einem Jahr erwartete. Insbesondere die außereuropäischen Volkswirtschaften entwickelten sich günstiger, in Europa hingegen blieben einige Länder wie z. B. Großbritannien, Italien und Schweden hinter ihren Hoffnungen etwas zurück.

Die Wachstumsdifferenzen zwischen den einzelnen Ländern erklären sich überwiegend aus der unterschiedlichen Konjunkturphase und damit weitgehend aus Zeitpunkt und Stärke der jüngsten Abschwächung, die Entwicklung verlief in den einzelnen Volkswirtschaften ziemlich ähnlich, war jedoch zeitlich stark verschoben. In den USA, in Kanada sowie von den europäischen Ländern in Dänemark und Irland erreichten die Wachstumsraten schon 1970 ihren Tiefpunkt, in den meisten europäischen Ländern, insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland, in Großbritannien, Italien, Belgien, Finnland und Schweden sowie — außerhalb Europas — in Japan erst 1971; vier europäische Staaten entgingen der weltweiten Abschwächung und wuchsen im Zeitraum 1970/1972 mit einer nahezu konstanten Wachs-

Stärke der Konjunkturausschläge

(Abweichungen des realen Brutto-Nationalproduktes der europäischen OECD-Länder vom logarithmisch-linearen Trend; Brutto-Nationalprodukt zu Preisen 1963 in Mrd. \$)



tumsrate, die die Kapazitäten weitgehend auslastete: Frankreich und Österreich mit jeweils durchschnittlich $5\frac{1}{2}\%$ pro Jahr, Norwegen und die Schweiz mit jeweils $4\frac{1}{2}\%$.

Verglichen mit früheren Abschwächungsphasen ist die jüngste als mittelschwer anzusehen: In den USA

sank das Brutto-Nationalprodukt um fast 7% unter seinen Vollbeschäftigungswert, schwächer als in den Rezessionen der späten fünfziger und der frühen sechziger Jahre, aber stärker als 1967, als bloß die Überhitzung gedämpft wurde, und etwa gleich stark wie 1954. In Japan war die jüngste Abschwächung die längste der Nachkriegszeit. Die europäische Abschwächung 1970/1972 wird im deutschen Sprachraum meist als eher mild bezeichnet; tatsächlich entspricht sie jedoch der des Jahres 1967. Wie damals sank das europäische Brutto-Nationalprodukt um etwa 1% unter seinen Trendwert (siehe Übersicht 1), die Höchstzahl der Arbeitslosen war diesmal mit (saisonbereinigt) 2³/₄ Mill. (I. Quartal 1972) sogar um schätzungsweise ein Fünftel höher als 1967 (Höhepunkt III. Quartal). Insbesondere in Großbritannien, Italien, Frankreich, Schweden und in den Niederlanden dürften die Kapazitäten 1971/1972 schlechter ausgelastet gewesen sein.

Obwohl die reale Abschwächung in Europa mindestens gleich stark ausfiel wie 1967, nahm der Preisauftrieb nicht wie damals ab, sondern beschleunigte sich: Im vorigen Konjunkturzyklus war der Deflator des Brutto-Nationalproduktes von 4% in den Hochkonjunkturjahren 1965 und 1966 auf 3% in den Rezessionsjahren 1967 und 1968 gesunken, diesmal stieg er von 5¹/₂% in den Hochkonjunkturjahren 1969 und 1970 auf durchschnittlich 6³/₄% in den darauffolgenden zwei Abschwächungsjahren. In den USA war die Entwicklung ähnlich, wenn auch ein Jahr vorverschoben; seit 1970 verringert sich jedoch der Preisauftrieb, in den letzten Monaten erreichte er Werte, die etwa dem europäischen Durchschnitt der Nachkriegszeit entsprechen.

Kräftige Steigerung der Produktion, zögernde Belegung des Arbeitsmarktes

Sieht man von den verschiedenen Niveaus der Kapazitätsauslastung ab, unterscheidet sich die Entwicklung in den einzelnen westlichen Industriestaaten derzeit meist nur wenig. Zwar wird das reale *Brutto-Nationalprodukt* 1972 und 1973 in den USA und Kanada, wo der Aufschwung schon weiter fortgeschritten ist, um rund 6¹/₂% zunehmen, und in Japan wird sich das Wachstum von 8¹/₂% auf 11% beschleunigen. Das Wachstum in den europäischen Industriestaaten ist jedoch ziemlich einheitlich und streut nur wenig um die Mittelwerte 4% (1972) und 5% (1973). Nennenswert unter dem Durchschnitt wird in beiden Jahren bloß Schweden liegen, Deutschland und Italien hoffen, ihren Rückstand 1973 aufholen zu können. Die Spanne zwischen der niedrigsten und der höchsten europäischen Wachstumsrate wird sich 1972 von 6¹/₂% und 4 Prozentpunkten in den letzten beiden Jahren auf 3 und 1973 auf 2 Prozentpunkte ver-

Übersicht 1

Brutto-Nationalprodukt

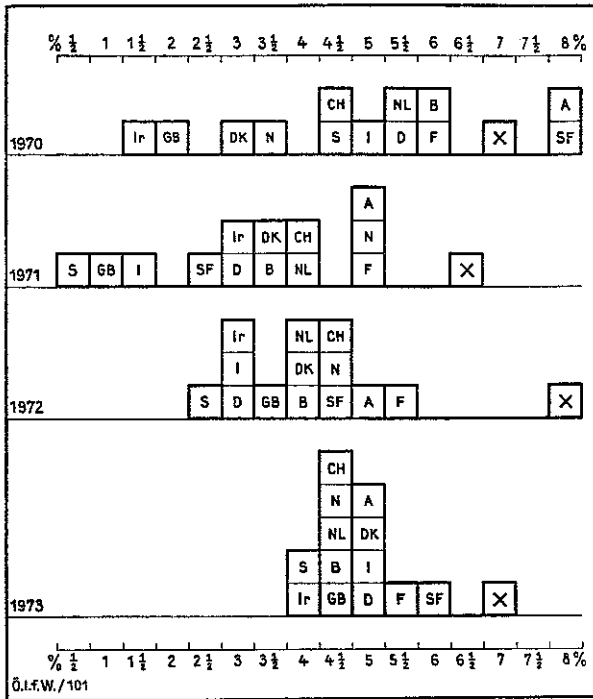
	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	-0,6	2,7	6 ¹ / ₂	6 ¹ / ₂
Kanada	3,3	5,5	6 ¹ / ₂	6
Japan	12,1	6,5	8 ¹ / ₂	11
Bundesrepublik Deutschland	5,4	2,8	3	5
Frankreich	6,0	5,2	5 ¹ / ₂	5 ¹ / ₂
Großbritannien	2,0	1,0	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂
Italien	5,1	1,4	3	5
Große Industrieländer	2,6	3,3	4	6 ¹ / ₂
Belgien	6,1	3,7	4	4 ¹ / ₂
Dänemark	3,1	3,6	4	5
Finnland	8,0	2,3	4 ¹ / ₂	6
Irland	1,4	3,0	3	4 ¹ / ₂
Niederlande	5,6	4,2	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂
Norwegen	3,7	5,0	4	4 ¹ / ₂
Österreich	7,8	5,2	5	5
Schweden	4,6	0,5	2 ¹ / ₂	4
Schweiz	4,4	4,0	4 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂
Kleine Industrieländer	5,2	3,3	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂
Sonstige OECD-Länder ¹⁾	7,0	6,5	8	7 ¹ / ₂
OECD-Länder insgesamt	2,6	3,4	5 ¹ / ₂	6 ¹ / ₂
davon Europ. OECD-Länder	5,0	3,2	4	5
EWG	5,6	3,4	3 ¹ / ₂	5
EFTA	3,4	2,0	3 ¹ / ₂	4 ¹ / ₂
Gewichteter Durchschnitt (mit den österreichischen Exportanteilen)				
OECD-Länder insgesamt	4,6	3	4 ¹ / ₂	5
OECD-Europa	5,0	3	4 ¹ / ₂	5 ¹ / ₂

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

ringern. Die kleinere Spanne spiegelt teils die einheitlichere Entwicklung in der ersten Phase des Konjunkturaufschwunges wider, teils aber auch die Tendenz der Prognosen extreme Wachstumsänderungen nicht vorherzusehen (siehe Abbildung).

In der *Industrieproduktion*, die konjunkturelle Änderungen rascher und deutlicher wiedergibt als das Brutto-Nationalprodukt, zeigt sich der neue Aufschwung der europäischen Wirtschaft noch deutlicher: Die (saisonbereinigten) Werte stiegen im Frühjahr mit einer Jahresrate von rund 10%, etwa dreimal so rasch wie im Vorjahr. Erheblich über diesem Durchschnitt lag Großbritannien, wo die Produktion nicht nur durch die leichte Besserung der Absatzlage, sondern vor allem durch die Aufholeffekte nach dem Bergarbeiterstreik begünstigt wurde. Eher mäßiger als bisher entwickelte sich die Industrieproduktion in Italien und Finnland, zum Teil auch in der Schweiz und in Norwegen; Italien und Finnland leiden unter Nachfrageschwächen und Strukturproblemen, in der Schweiz und in Norwegen sind die Ursachen der Wachstumsverlangsamung nicht klar ersichtlich; Arbeitskräftemangel, Strukturschwierigkeiten und ein allmähliches Abflauen der Dynamik dürften zusammenwirken. Die in den meisten Staaten beobachtete Verringerung der Wachstumsraten vom I. auf das II. Quartal geht zum Teil auf das milde Wetter und zum Teil auf zusätzliche Arbeitstage im I. Quartal zurück.

Streuung der Wachstumsraten des realen Brutto-Nationalproduktes



- A = Österreich
- B = Belgien
- CDN = Kanada
- CH = Schweiz
- D = BR Deutschland
- DK = Dänemark
- F = Frankreich
- GB = Großbritannien
- I = Italien
- Ir = Irland
- J = Japan
- N = Norwegen
- NL = Niederlande
- S = Schweden
- SF = Finnland
- USA = Vereinigte Staaten von Amerika
- x = Sonstige, europäische OECD-Länder

Übersicht 2

Industrieproduktion

	1970	1971	1972		Prognose			
			I. Qu.	II Qu.	Juli	Aug.	1972	1973
Veränderung gegen das Vorjahr in %	Veränderung gegen die Vorperiode in % ¹⁾							
USA	-4.1	0.7	11.4	11.1	8.0	0.0	6 1/2	7 1/2
Kanada	2.7	4.6	4.9	7.3	0.0	-7.2	6 1/2	7
Japan	16.2	4.7	14.6	9.8	0.0	20.3	10	13
Belgien	3.1	3.0	14.3	8.3	-152.0	91.6	4	5
BR Deutschland	6.3	2.0	13.1	7.6	45.6	-22.5	3	6
Dänemark		3.0					5	6
Finnland	10.1	4.3	-4.5	4.5	-53.3	55.8	7	8
Frankreich	5.6	6.0	4.9	2.4	7.2	0.0	6	7
Großbritannien	1.6	0.8	-22.2	36.8	27.5	-9.0	3 1/2	7
Italien	6.4	-2.7	0.0	-2.7	-40.0		3	6
Niederlande	10.0	6.8	16.8	10.1	0.0	6.0	7	7
Norwegen	4.3	3.4	5.3	2.8	-38.8	32.0	4	4 1/2
Österreich	8.5	6.5	7.3	4.8	14.2	-14.0	5	5
Schweden	7.1	0.0	2.8	5.2		106.8	2 1/2	5 1/2
Schweiz	8.3	2.1	5.4	-5.4			3	3 1/2
OECD-Länder insges.	2 1/4	2 1/2	8	10	7 1/2	7 1/2	6	8
OECD-Europa	6	2 1/2	2 1/2	10 1/2	15	-7 1/2	5	7

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators Prognose: OECD, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Saisonbereinigte Werte, Jahresraten

Der *Arbeitsmarkt* hinkt wie üblich der Konjunktorentwicklung nach; in den USA wurde er von dem neuen Aufschwung noch wenig und in Europa fast gar nicht erfaßt. Die Zahl der Arbeitslosen ist in Amerika trotz der kräftigen Ausweitung der Beschäftigung seit dem Höhepunkt im IV. Quartal 1971 (bis August) saisonbereinigt bloß um rund 160.000 zurückgegangen, die Arbeitslosenrate wird auch im Jahresdurchschnitt 1972 nicht unter 5 1/2% sinken. In Europa nahm die Zahl der Arbeitslosen im allgemeinen sogar noch zu: Das gilt insbesondere für Italien, Frankreich, Deutschland und die Niederlande, nur in Großbritannien sinken die noch immer hohen Arbeitslosenzahlen. Die Zahl der offenen Stellen steigt praktisch überall kräftig; die unterschiedliche Entwicklung von Arbeitslosen und Stellenangebot spiegelt zum Teil die verschieden rasche Reaktion auf Konjunktorentwicklungen, zum Teil aber auch Regional- und Strukturprobleme des Arbeitsmarktes.

Übersicht 3

Arbeitsmarkt

	1970	1971	1972 ¹⁾			
			I. Qu.	II Qu.	Juli	Aug.
	1.000 Personen					
Arbeitslose						
USA	4.088	4.993	5.018	4.966	4.785	4.887
Bundesrepublik Deutschland	149	188	210	274	291	296
Dänemark	24	30	32	35	33	31
Finnland	41	49	56	55	63	61
Frankreich	262	337	375	376	382	390
Großbritannien	640	849	1.175	935	907	927
Italien ²⁾	616	613	650	690	756	
Niederlande	46	62	95	117	119	124
Österreich	59	53	46	55	54	53
Schweden	30	45	48	47	46	49
Offene Stellen						
USA ³⁾	132	88	99	125	134	156
Bundesrepublik Deutschland	795	641	500	577	601	596
Frankreich	95	123	124	153	167	169
Großbritannien	260	176	145	187	209	203
Niederlande	127	107	62	69	75	71
Österreich	45	56	55	68	66	64
Schweden	62	36	26	41	38	35

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

Kräftige Zunahme des privaten Konsums

Die Struktur der Inlandsnachfrage entsprach dem üblichen Konjunkturmuster: Die Abschwächung wurde vor allem von Investitionen und Lagern verursacht, der private Konsum stützte die Nachfrage; der beginnende Aufschwung wurde von der Lager- und zum Teil von der privaten Konsumnachfrage getragen, in weiterer Folge werden die Investitionen die Führung übernehmen.

Der *private Konsum* konnte die Konjunktur 1971 und 1972 vor allem deshalb stützen, weil die Sparquote 1970 einen Nachkriegsrekord erreicht hatte. Obwohl

die Spartätigkeit nicht einmal auf den Durchschnittswert der letzten Abschwächung abnahm, konnte der Rückgang das allmähliche Sinken der Lohnsteigerungsraten und die höheren Teuerungsraten kompensieren. 1971 wuchs der reale Konsum — von Ausnahmefällen wie Schweden (—1%) und Dänemark (+2%) abgesehen — nirgends langsamer als um 2½% und im europäischen Mittel um gut 4%. 1972 und noch mehr 1973 wird sich das Wachstum der Konsumnachfrage beschleunigen: Die Löhne werden dank der Besserung der Konjunkturlage und der Zunahme der Beschäftigung ab Jahresmitte 1972 wieder rascher steigen, die Sparquote ist noch immer so hoch, daß eher ein weiteres Sinken als ein Steigen zu erwarten ist. In zahlreichen Ländern trug 1971 und Anfang 1972 auch der private Wohnungsbau — teils infolge niedriger Zinssätze, teils stimuliert durch die schwache Auslastung der Bauwirtschaft — erheblich zur Stützung der Konjunktur bei. Seine Zuwachsraten sind jedoch in den letzten Monaten stark zurückgegangen, und im Laufe der nächsten zwölf Monate wird keine neuerliche Belebung erwartet.

Übersicht 4

	Privater Konsum			
	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	1 4	3 9	6	6
Japan	7 6	7 2	8	8
Belgien	3 9	4 0	4½	4½
Bundesrepublik Deutschland	6 8	5 5	4	4
Dänemark	4 1	1 9	3	3½
Finnland	6 3	3 0	4½	5½
Frankreich	4 3	6 0	5½	5½
Großbritannien	2 8	2 6	5½	3½
Italien	8 0	2 6	4	6
Niederlande	7 4	3 1	5	3½
Norwegen	1 6	5 6	2	4
Österreich	5 8	7 2	5½	5½
Schweden	2 4	—1 0	3½	3½
Schweiz	5 3	5 5	5½	5½

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

Die *Investitionen* wuchsen 1971 nur schwach, obwohl sie in zahlreichen Ländern durch die Wohnbautätigkeit gestützt wurden. Von den europäischen OECD-Mitgliedern investierten Großbritannien, Italien und Schweden absolut weniger als 1970, bloß die Schweiz, Norwegen und Österreich konnten hohe Zuwachsraten erzielen. 1972 hat sich das Bild geändert: Großbritannien, Belgien und Schweden werden wieder mehr investieren, in Italien wird sich der Rückgang verlangsamen. Zahlreiche andere Länder werden hingegen das bisherige Wachstum der Investitionen nicht aufrecht erhalten können: die Bundesrepublik Deutschland, Dänemark und Finnland, weil die Kapazitäten nicht entsprechend ausgelastet sind, Österreich und die Schweiz, weil die hohen Investi-

tionen mehrerer Jahre den Kapitalstock kräftig erhöhten und die Erwartungen nicht mehr so sicher sind. 1973 rechnen fast alle Länder mit einem kräftigen Ansteigen der Investitionen: Die Unternehmererwartungen sind durchwegs günstig und die Kapazitätsauslastung wird gegen Ende 1972 in den meisten Ländern relativ hoch sein. Frankreich, die Schweiz und Österreich, wo die Investitionen bisher befriedigend wuchsen und die eher Überhitzungsprobleme als Probleme mangelnder Kapazitätsauslastung hatten, erwarten eine Abschwächung der Investitionsneigung.

Übersicht 5

	Investitionen			
	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	—3 2	6 0	12½	6½
Japan	13 7	8 3	10½	11
Belgien	6 9	—3 0	1½	2½
Bundesrepublik Deutschland	11 8	4 5	3½	5½
Dänemark	4 2	4 2	2	7
Finnland	11 9	1 4	0	5
Frankreich	7 4	5 0	6½	6
Großbritannien	1 6	—0 5	3½	5
Italien	3 8	—5 0	—2½	5
Niederlande	7 2	1 7	—4	5½
Norwegen	17 1	10 2	—4	7
Österreich	10 5	12 0	7	5½
Schweden	2 5	—2 5	3½	3
Schweiz	8 0	8 0	7½	7

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

Der *Lagerzyklus* erreichte im allgemeinen 1971 seinen Tiefpunkt. Obwohl die Lagerbildung auf ein Drittel bis die Hälfte sank, nahm in diesem Jahr die Zahl der Unternehmer, die im EG-Konjunkturtest überhöhte Fertigwarenlager meldeten, kräftig zu. 1972 wurden wieder verstärkt Lager aufgebaut, und zwar überwiegend freiwillig: Nur noch wenige Unternehmer sahen ihre (inzwischen aufgestockten) Lager als überhöht an.

Geringer Einfluß der Weltwährungskrise auf den Welthandel

Der Außenhandel stand unter dem Einfluß einer Reihe *potentieller Störfaktoren*. Im August 1971 wurde von den USA eine Importabgabe eingeführt und die Goldkonvertibilität des Dollar aufgehoben; die Kurse der meisten Währungen bildeten sich — ungehindert durch die IMF-Regeln — mehr oder weniger frei, nachdem der DM-Kurs schon seit Mai gefloatet hatte. Im Dezember 1971 wurden im Smithsonian Agreement neue Wechselkursrelationen — sogenannte central rates — festgelegt, die einer Abwertung des Dollar gleichkamen, und die Bandbreite innerhalb der der Wechselkurs frei schwanken kann auf ±2¼% erweitert; zugleich wurde die

amerikanische Importabgabe wieder aufgehoben¹⁾. Im Juli dieses Jahres mußte ein Sinken des Pfundkurses unter die Untergrenze des erweiterten Bandes zugelassen werden, weil sich der Abfluß kurzfristigen Kapitals verstärkte; in den Monaten August und September stabilisierte sich der Pfundkurs zunächst auf einem Niveau, das einer Abwertung von 6% entsprach, in den folgenden Monaten vergrößerte sich jedoch die de-facto-Abwertung unter dem Eindruck der einkommenspolitischen Schwierigkeiten auf mehr als 10%. Im Sommer beschlossen die Mitglieder der Europäischen Gemeinschaften die Bandbreiten gegenseitig auf $\pm 1\frac{1}{8}\%$ einzuschränken.

Übersicht 6

Elastizitäten des Außenhandels
(Europäische OECD-Länder)

	Brutto-Nationalprodukt	Importe real	Importelastizität	Exporte real	Exportelastizität
	%	%	2:1	%	4:1
	1	2	3	4	5
1962	4,5	19,3	4,3	11,1	2,5
1963	4,7	11,5	2,4	8,0	1,7
1964	6,0	9,5	1,6	10,3	1,7
1965	4,5	10,2	2,3	10,6	2,4
1966	4,0	6,7	1,7	8,0	2,0
1967	3,2	3,6	1,1	6,4	2,0
1968	5,1	12,1	2,4	15,1	3,0
1969	6,2	15,6	2,5	13,8	2,2
1970	5,0	10,9	2,2	9,5	1,9
1971	3,2	5,6	1,8	7,2	2,3
1972	4	8½	2	8½	2
1973	5	11	2¼	10½	2
Ø			2¼		2

Die Außenhandelsprognosen litten unter der Unsicherheit durch die Währungskrise, deren Auswirkungen zunächst mangels Erfahrungen nicht abgeschätzt werden konnten; zum Teil wurden sehr starke Wachstumseinbußen des Welthandels erwartet. Tatsächlich führte jedoch die Unsicherheit der frei schwankenden Kurse und der zahlreichen Wechselkursänderungen höchstens zu kurzfristigen Störungen. Wie die Jahresdaten zeigen, entwickelte sich der Außenhandel der europäischen OECD-Mitglieder nicht anders, als auf Grund der Konjunkturlage zu erwarten war. Die (Brutto-Nationalprodukt)-Elastizitäten von Importen und Exporten in den Jahren 1971 und 1972 (siehe Übersicht 6) entsprechen mit Werten von rund 2 dem langfristigen Durchschnitt; sie liegen über den Elastizitäten der konjunkturell vergleichbaren Jahre 1966 und 1967. Eventuelle Störeffekte der Unsicherheit wurden offenbar durch die welt-handelsfördernden Effekte der explosiven Zunahme

¹⁾ Einzelheiten siehe in den internationalen Konjunkturberichten der Monatsberichte des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung, Jg. 1971, Heft 11, S. 437 ff, und Jg. 1972, Heft 5, S. 211 f.

der Währungsreserven überdeckt: Im Zeitraum Ende 1969 bis Ende 1. Halbjahr 1972 stiegen die Reserven der europäischen Industrieländer parallel zu den Weltwährungsreserven auf das Doppelte. Am schwächsten wuchsen sie in Italien (plus ein Fünftel), am kräftigsten in der Bundesrepublik Deutschland (Verdreifachung).

Übersicht 7

Zunahme der Währungsreserven

	1970	1971	1972 1. Hbj.
	Veränderung gegen das Vorjahr in % ¹⁾		
USA	-14,6	-16,1	-9,0
Kanada	50,6	12,2	18,0
Japan	32,5	192,3	87,1
Belgien	19,2	12,4	10,8
Bundesrepublik Deutschland	90,9	24,5	25,1
Dänemark	8,5	38,6	71,9
Finnland	33,7	37,3	40,6
Frankreich	29,4	53,3	53,1
Großbritannien	11,9	187,9	71,9
Irland	0,9	31,4	19,2
Italien	6,1	16,8	-2,8
Niederlande	27,9	8,1	15,6
Norwegen	14,0	30,8	23,4
Österreich	14,4	23,2	21,9
Schweden	9,3	34,3	33,1
Schweiz	16,0	25,0	27,2
Sonstige OECD-Länder ²⁾	23,5	47,6	51,6
Europäische OECD-Länder	32,1	37,3	30,8
OECD-Länder insgesamt	19,7	35,3	28,8

Q: IMF, International Financial Statistics — ¹⁾ In Sonderziehungsrechten (SDR); bis einschließlich 1971: 1 SDR = 1 \$; ab 1972: 1 SDR = 0,926 \$ — ²⁾ Griechenland, Portugal, Spanien, Türkei.

Die regionale Exportstruktur entwickelte sich in Richtung eines besseren Gleichgewichtes, zumindest zwischen den USA und Europa. Die Vereinigten Staaten,

Übersicht 8

Exporte

	1970	1971	1972	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		I Qu.	II Qu.
			Veränderung gegen die Vorperiode in % ¹⁾	
USA	13,8	2,1	88,0	-8,3
Kanada	17,4	9,5	-5,8	52,5
Japan	20,9	24,3	20,5	-4,3
Belgien/Luxemburg	15,1	6,1	54,6	29,2
Bundesrepublik Deutschland	17,7	14,2	40,8	16,5
Dänemark	11,4	9,9	37,5	22,9
Finnland	16,4	2,1	90,1	-47,5
Frankreich	19,4	14,4	31,5	43,9
Großbritannien	10,5	15,5	0,0	17,5
Italien	12,5	14,6	23,6	5,2
Niederlande	18,2	19,1	20,7	16,3
Norwegen	11,4	4,4	8,7	26,1
Österreich	18,4	6,4	26,4	22,0
Schweden	19,2	9,7	18,7	19,7
Schweiz	10,6	12,1	32,3	8,8
OECD-Länder insgesamt	15,9	11,9	35,4	15,0
OECD-Europa	15,7	13,5	29,7	20,5

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

die 1971 auf ihren Exportmärkten erhebliche Marktanteile verloren hatten, werden nach den vorliegenden Prognosen ihre Position 1972 wenigstens halten und 1973 ausweiten können. Deutschland dürfte 1972 und 1973 keine weiteren Marktanteile gewinnen, Japan, die Niederlande und 1973 auch Belgien werden Marktanteile verlieren. Außerhalb dieser Tendenz zum Gleichgewicht stehen bloß Frankreich und Großbritannien: 1972 wird Frankreich relativ große Marktanteile gewinnen, England wird ebensoviel verlieren; 1973 werden sich beide Tendenzen voraussichtlich abgeschwächt fortsetzen.

Auf Handels- und Leistungsbilanz schlagen diese Entwicklungen meist nur abgeschwächt durch, weil die *Importe* die ausgleichenden Tendenzen der *Exporte* oft nicht mitmachen. In den USA wie in Großbritannien wuchsen die Importe 1972 erheblich rascher als die Exporte und erhöhten so das Defizit der laufenden Bilanz. 1973 können nur die USA eine leichte Besserung erwarten. Japan wird seine Leistungsbilanzüberschüsse nur verringern können, wenn ein kräftiger Aufschwung die Importneigung wieder steigen läßt. In der Bundesrepublik Deutschland allerdings scheint sich auch ohne Marktanteilsverluste im Export über die Importsteigerung eine allmähliche Passivierung zumindest der Leistungsbilanz anzubahnen

Kräftiger Preisauftrieb in Europa, eher expansive Wirtschaftspolitik

Der wichtigste Unterschied der letzten Abschwächung zu früheren Rezessionen war, wie schon erwähnt, der kräftige Preisauftrieb. In den europäi-

Übersicht 9

	Importe		1972	
	1970	1971	I Qu.	II Qu.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		Veränderung gegen die Vorperiode in % ¹⁾	
USA ..	10.9	14.1	94.1	0.0
Kanada ..	1.3	16.1	22.5	22.4
Japan ..	25.6	4.4	23.2	4.0
Belgien/Luxemburg ..	13.7	11.6	32.0	6.7
Bundesrepublik Deutschland ..	19.6	15.2	14.0	25.1
Dänemark ..	15.1	4.7	10.3	-27.1
Finnland ..	30.2	5.9	-21.3	24.1
Frankreich ..	9.9	11.1	60.9	1.9
Großbritannien ..	8.8	10.2	32.4	6.6
Italien ..	20.1	7.0	22.8	17.2
Niederlande ..	21.8	13.4	3.3	14.4
Norwegen ..	25.7	10.7	-23.7	47.9
Österreich ..	25.6	13.2	34.4	23.5
Schweden ..	18.7	0.7	8.3	4.4
Schweiz ..	22.8	11.7	24.1	17.3
OECD-Länder insgesamt ..	15.1	11.3	35.6	13.0
OECD-Europa ..	16.5	10.9	23.6	16.9

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

schen OECD-Ländern stieg der implizite *Preisindex des Brutto-Nationalproduktes* im Durchschnitt der Jahre 1970/1971 um 6 1/2% und auch für 1972 und 1973 werden jeweils 6 1/2% prognostiziert. In keinem Land liegt die Preissteigerungsrate der Jahre 1971, 1972 und 1973 unter 5%, Raten von 9% sind keine Seltenheit. Für die gesamte OECD sind die Inflationsraten etwas niedriger (siehe Übersicht 10): Die Vereinigten Staaten, wo die Teuerung während der Rezession 1970 gleichfalls überdurchschnittlich stark war (in dieser Zeit wurde der Begriff der Stagflation geprägt), konnten in letzter Zeit zugleich mit der Beschleunigung des realen Wachstums den Preisauftrieb dämpfen. Ähnliches läßt sich für Kanada nachweisen und auch in Japan haben die Teuerungsraten in den letzten 1 1/2 Jahren sinkende Tendenz.

Übersicht 10

Deflator des Brutto-Nationalproduktes

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA ..	5.5	4.7	3	4
Kanada ..	4.2	3.3	4 1/2	4 1/2
Japan ..	6.7	4.5	4 1/2	5 1/2
Bundesrepublik Deutschland ..	7.2	7.6	6 1/2	5 1/2
Frankreich ..	5.6	5.0	5 1/2	6
Großbritannien ..	7.3	9.0	7	9
Italien ..	6.2	6.6	6	6 1/2
Große Industrieländer ..	5.9	5.3	4 1/4	5
Belgien ..	5.2	5.8	5 1/2	5
Dänemark ..	7.2	6.3	7	6 1/2
Finnland ..	3.3	7.5	6 1/2	6
Irland ..	9.6	9.6	10	9
Niederlande ..	4.7	8.0	9	6
Norwegen ..	11.6	7.0	5	5 1/2
Österreich ..	4.4	5.6	6 3/4	7 1/2
Schweden ..	6.2	7.5	7	6
Schweiz ..	3.6	9.0	9	9
Sonstige OECD-Länder ¹⁾ ..	5.8	7.4	8	8
OECD-Länder insgesamt ..	5.9	5.5	4 1/2	5 1/4
davon Europ. OECD-Länder ..	6.3	7.1	6 1/2	6 1/2
EWG ..	6.3	6.5	6 1/4	5 1/4
EFTA ..	6.7	8.1	7	8

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

Die Ursachen des weltweit stärkeren Preisauftriebes in den letzten Jahren wurden bisher noch nicht klar herausgearbeitet und können daher auch hier nicht genauer untersucht werden. An Hand der *Verbraucherpreise*, für die auch Monatswerte vorliegen, läßt sich jedoch zeigen, daß die Entwicklung der letzten Zeit nicht so einheitlich verlief, wie die Jahreswerte des Deflators vermuten lassen. Seit dem Sommer 1971 wurden die Teuerungsraten allmählich kleiner, und ihre Streuung um den Mittelwert von 6% verringerte sich sehr stark (siehe Abbildung). Im Frühjahr 1972 setzte ein neuer Preisschub ein. Eine naheliegende Erklärung dafür ist, daß in zahlreichen Ländern vorübergehende Preiskontrollen eingeführt

den im Laufe des vergangenen Jahres erhebliche Mehrausgaben bewilligt, in Japan vor wenigen Wochen ein stark expansives Zusatzbudget in Kraft gesetzt, in Großbritannien Steuern gesenkt, in Italien die Sozialversicherungsleistungen hinaufgesetzt. Bloß in Norwegen, Schweden und der Schweiz gelang es der Wirtschaftspolitik, über den Staatshaushalt restriktiv zu wirken.

Übersicht 13

	Geldvolumen				
	1969	1970	1971	1972	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
				I. Qu.	II. Qu.
USA	35	41	61	83	46
Kanada	-51	129	273	284	274
Japan	206	168	297	277	199
Belgien	26	83	109	122	132
Bundesrepublik Deutschland	59	97	127	151	150
Dänemark	121	-10	75	193	.
Finnland	177	261	228	164	166
Frankreich	-15	110	111	119	.
Großbritannien	03	93	149	152	196
Italien	159	281	163	181	.
Niederlande	72	116	151	190	.
Norwegen	81	127	114	252	94
Österreich	74	82	127	161	139
Schweden	-38	91	92	127	116
Schweiz	117	110	177	197	141

Q: IMF, International Financial Statistics.

Die *Geldpolitik* setzte zwar in den letzten 1½ Jahren kaum expansive Maßnahmen, ließ aber so gut wie überall zu, daß die Zahlungsbilanzüberschüsse die Liquidität des Kreditapparates kräftig erhöhten und die Zuwachsraten des Geldvolumens hoch hielten. 1971 wuchs das Geldvolumen in Europa um durchschnittlich 14% (ungewichtet), um rund 4% stärker als das nominelle Sozialprodukt, im 1. Halbjahr 1972 beschleunigte sich die Zuwachsraten noch. Seit dem Sommer, als der Aufschwung in den meisten Ländern deutlich in Gang gekommen war und sich der Preisauftrieb wieder beschleunigte, wurden restriktive Maßnahmen getroffen. Mehrere Länder, wie Großbritannien, Frankreich, Deutschland und die Niederlande, erhöhten die Zentralbank-Finanzierungssätze, andere Staaten verzichteten zwar auf Signaleffekte, schalteten aber gleichzeitig auf restriktiv um. Charakteristisch für die jüngste Wendung der Wirtschaftspolitik ist, daß man im Gegensatz zu früher nirgends mit raschen Erfolgen rechnet. Die Luxemburger Beschlüsse der Europäischen Gemeinschaften etwa sehen vor, den Preisauftrieb bis Ende November 1973 auf 4% zurückzuführen, was angesichts des hohen Ausgangsniveaus im Jahresdurchschnitt eine Preissteigerung von 5% bis 5½% bedeutet.

Die Tendenzumkehr der Geldpolitik spiegelt sich deutlich in den *Zinssätzen*: Sie waren seit dem Höhe-

punkt in den Jahren 1969 (Amerika) und 1970 (Europa) kontinuierlich gesunken und hatten in Amerika im Frühjahr, in Europa im Sommer ihren Tiefpunkt erreicht, als sie kaum noch halb so hoch waren wie im Höhepunkt. Seither stiegen sie wieder um etwa einen Prozentpunkt und werden wohl auch in nächster Zukunft steigende Tendenz haben.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern

Konsolidierter Aufschwung in den USA

Der Wirtschaftsaufschwung hatte in Amerika früher begonnen als in Europa, Mitte 1972 befand er sich daher schon in einem Stadium, in dem er sich ohne zusätzlichen Anreiz aus eigener Kraft erhalten konnte. Der Tiefpunkt des Wachstums war bereits im IV. Quartal 1970 erreicht worden. Die Expansion blieb jedoch bis zum III. Quartal 1971 so schwach, daß die Kapazitätsauslastung weiter sank. In den folgenden drei Quartalen beschleunigte sich das Wachstum kräftig und erreichte von Quartal zu Quartal saisonbereinigte Zuwachsraten von 20%, 29% und 27%. Maßgebend dafür war in erster Linie die Auffüllung der Lager: Sie waren in den ersten drei Quartalen 1971 dem schwächeren Geschäftsgang angepaßt worden, mußten daher mit der Belegung der Umsätze rasch erhöht werden; die Lager-Umsatz-Relation hat sich allerdings im II. Quartal noch weiter verschlechtert. Die private Wohnbautätigkeit, die 1971 die Expansion getragen hatte, blieb im 1. Halbjahr 1972 lebhaft, zeigte jedoch deutliche Symptome einer Abkühlung; an ihre Stelle treten in zunehmendem Maße Investitionen in Maschinen und Industriebauten, die durch die guten Gewinne angeregt werden und zunächst vorwiegend Rationalisierungszwecken dienen. Die Importe wuchsen im 1. Halbjahr erheblich rascher als die Exporte. Das erklärt sich zum Teil aus der kräftigen Zunahme der Nachfrage, möglicherweise aber auch aus dem negativen Primär-(terms-of-trade-)Effekt der Abwertung.

Trotz des fortgeschrittenen Aufschwunges, der kräftigen Wachstumsbeschleunigung der letzten Monate und der Zunahme der Beschäftigung, ist die Kapazitätsauslastung unbefriedigend. Die Arbeitslosenrate betrug auch im Sommer noch 5½% (August), bloß um ½ Prozentpunkt weniger als 1971, das Brutto-Nationalprodukt lag im 1. Halbjahr 6% unter seinem Vollbeschäftigungswert, und die Kapazitätsauslastung der Industrie blieb im Sommer mit rund 80% um mehr als 10 Prozentpunkte unter dem Normalwert. Die Preissituation hat sich auf Grund der Überschußkapazitäten und rückläufiger Lohnsteigerungsraten bis in den Sommer hinein entspannt, im

Herbst jedoch zogen steigende Nahrungsmittelpreise eine neuerliche Beschleunigung des Preisauftriebes nach sich. Die Wirtschaftspolitik wirkt expansiv: Der an sich schon expansive Ausgabenrahmen des Budgets wurde durch zusätzliche Bewilligungen noch erweitert, die jüngsten, eher restriktiven Bestrebungen werden sich wohl erst nach geraumer Zeit durchsetzen. Die Geldpolitik ließ das Geldvolumen im ersten Halbjahr um 11½% steigen, und die Reserven der Banken sind relativ hoch; die Konjunkturlage hatte eine steigende Tendenz der kurzfristigen Zinssätze zur Folge, sie wird erst allmählich auf den längerfristigen Markt übergreifen.

Übersicht 14
Entwicklung der Nachfrage in den USA

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Privater Konsum	1 4	3 9	6	6
Öffentlicher Konsum	-3 2	-1 0	4½	3½
Brutto-Investitionen	-3 2	6 0	12½	6½
Exporte i. w. S.	8 1	0 8	6½	10½
Importe i. w. S.	2 9	5 0	11	6½
Brutto-Nationalprodukt	-0 6	2 7	6½	6½
Deflator	5 5	4 7	3	4

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen.

Für das 2. Halbjahr 1972 und für 1973 wird ein Anhalten des Aufschwunges erwartet. Der private Konsum wird durch eine 20%ige Erhöhung der Sozialversicherungsleistungen ab Oktober 1972 und durch die Rückzahlung überhöhter Einkommensteuer-Vorauszahlungen (infolge von Steueränderungen) stimuliert werden, von den Investitionen wird zwar der Wohnbau das hohe Niveau der letzten Jahre nicht halten können, die sonstigen Investitionen werden aber zunächst noch rascher wachsen als bisher und voraussichtlich erst gegen Ende 1973 an Dynamik einbüßen. Vor allem soll jedoch der Export zur Hauptstütze der Konjunktur werden: Es wird erwartet, daß die unterdurchschnittlichen Preissteigerungen der letzten Zeit und die Abwertung des Dollar die Periode amerikanischer Marktanteilsverluste beenden und gemeinsam mit der kräftigen Konjunktur in Europa und Japan einen Ausfuhrboom einleiten werden. Umgekehrt werden die Importe aus den gleichen Gründen voraussichtlich nur so rasch wachsen wie das Brutto-Nationalprodukt. Das Defizit der Handelsbilanz wird zwar 1972 mit 6½ bis 7 Mrd. \$ höher sein als je zuvor, 1973 aber auf 5 Mrd. \$ zurückgehen.

Japanische Wirtschaftspolitik überwindet Rezession

In Japan ging im Laufe dieses Jahres die längste Rezession der Nachkriegszeit zu Ende, in der die Wachstumsrate auf 6½% (1971) gefallen war, knapp

die Hälfte des durchschnittlichen Wachstums der letzten zehn Jahre. Die Rezession wurde in erster Linie durch konzertierte Maßnahmen der Wirtschaftspolitik überwunden: Die Geldpolitik regte durch billige und leicht verfügbare Kredite die Investitionen der Kleinbetriebe und der Dienstleistungsbereiche an, die Fiskalpolitik forcierte die Staatsausgaben und gab durch eine Senkung der Steuersätze dem privaten Konsum neue Impulse. Dadurch wurde zwar die Wachstumsrate gestützt, die Kapazitätsauslastung und die Investitionstätigkeit der produzierenden Bereiche blieben jedoch niedrig, und der Lagerabbau setzte sich fort. Der Außenhandel, und zwar insbesondere der Export, wurde durch den Seeleute- und Hafendarbeiterstreik im II. Quartal stark getroffen, der Handelsbilanzüberschuß blieb dennoch hoch.

Übersicht 15
Entwicklung der Nachfrage in Japan

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Privater Konsum	7 6	7	8	8
Öffentlicher Konsum	7 0	8	5½	5
Brutto-Investitionen	13 7	8½	10½	11
Exporte i. w. S.	16 1	18	3½	8½
Importe i. w. S.	20 8	3½	6½	14
Brutto-Nationalprodukt	12 1	6½	8½	11
Deflator	6 7	4½	4½	5½

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen.

In den ersten Novembertagen wurde die Wirtschaft durch ein kräftiges Zusatzbudget weiter stimuliert, das insbesondere für Bauten erhebliche Mittel zur Verfügung stellte. Andererseits wurden auch verschiedene Maßnahmen getroffen, die den Leistungsbilanzüberschuß verringern sollen: Dazu gehören zusätzliche Importliberalisierung, 20%ige Zollsenkung für Industrieprodukte, Erhöhung der Importquoten um 30%, Erleichterung der Importfinanzierung, Abbau administrativer Beschränkungen einschließlich des Abbaues des Import-Depositensystems sowie eine Einschränkung der Exportförderung. Diese Maßnahmen gemeinsam mit den Folgen der Aufwertung des Yen vom Dezember 1971 werden zweifellos die Importe kräftig steigen lassen und die Exporte tendenziell erschweren, andererseits darf nicht übersehen werden, daß sich die japanischen Preise im internationalen Vergleich in den letzten zwölf Monaten sehr günstig entwickelten. Die Verbraucherpreise stiegen bloß um 5½%, die Großhandelspreise um 1½%, die Exportpreise sanken um 3½%.

Die expansiven Maßnahmen der Fiskalpolitik sowie die Zunahme des Konsums infolge der Beschäftigungsausweitung und der wieder steigenden Löhne werden wahrscheinlich die Kapazitätsauslastung im Laufe des kommenden Jahres erhöhen, die Investi-

tionstätigkeit stimulieren und zu einer Wende im Lagerzyklus führen. Die fortschreitende Besserung der Konjunkturlage wird auch die Preise wieder rascher steigen lassen, die Teuerungsrate wird jedoch voraussichtlich weiterhin niedriger als in Europa bleiben.

Geringe Wachstumsbeschleunigung in Großbritannien

Das Wirtschaftswachstum in Großbritannien hat sich seit Jahresbeginn etwas beschleunigt, blieb im ersten Halbjahr aber nicht zuletzt als Folge des Bergarbeiterstreiks weit unter seinem mittelfristigen Wert; die Kapazitätsauslastung ist weiter gesunken, der Konjunkturtiefpunkt nach europäischer Definition (Tiefpunkt der Kapazitätsauslastung) ist noch nicht erreicht. Das reale Brutto-Nationalprodukt war im 1. Halbjahr um 1/2% höher als im 2. Halbjahr 1971. Die leichte Zunahme war vor allem dem privaten Konsum und den Wohnbauinvestitionen zu danken, die durch die Begünstigungen und Steuersenkungen des letzten Budgets und durch die niedrigen Zinssätze angeregt wurden. Exporte, Investitionen der Industrie und Lagerbildung blieben niedriger als in der Vorperiode, zum Teil infolge der Streiks, zum Teil aber auch wegen der schwachen Kapazitätsauslastung. Preis- und Lohnsteigerungsraten waren schon auf 5% und 9% zurückgegangen, beschleunigten sich jedoch zuletzt wieder mangels Kooperation der Sozialpartner und auf Grund der de-facto-Abwertung des Pfundes.

Die künftige Entwicklung wird weitgehend durch die Maßnahmen der Wirtschaftspolitik bestimmt. Seit Juni floatet der Pfund-Kurs, was einer Abwertung gegenüber der central rate um rund 6% entspricht, das Budget ist expansiv, die Geldpolitik relativ großzügig. Die Erhöhung des Diskontsatzes im Oktober (von 7 1/4% auf 7 1/2%) war zahlungsbilanzpolitisch und nicht konjunkturpolitisch bedingt. Zusätzliche Unsicherheit bringt das Scheitern der Sozialpartnerverhandlungen über die Begrenzung des Lohn- und Preisanstieges. So mußte die Regierung einen 90tägigen Lohn- und Preisstopp verhängen, der auch Mieten und Dividenden umfaßt und bei Bedarf um

weitere 60 Tage verlängert werden kann. Nur Pensionisten erhalten eine einmalige Zulage von 10 £.

Für das 2. Halbjahr 1972 und für 1973 wird eine nach englischen Begriffen kräftige Zunahme der Nachfrage erwartet. Das Konsumwachstum wird sich weiter beschleunigen, weil die Regierungsmaßnahmen die Preise stärker treffen als die Löhne und daher die realen Einkommen erhöhen, und weil die letzten Lohnvereinbarungen die Löhne etwas rascher steigen lassen werden. Die privaten Wohnbauinvestitionen werden zumindest bis Mitte nächsten Jahres hoch bleiben, und der Lagerabbau dürfte seinen Wendepunkt erreicht haben. Die Industrieinvestitionen sollen nach den Befragungen des Industrieverbandes und öffentlicher Stellen über die Investitionsabsichten schon in der zweiten Hälfte dieses Jahres wieder zunehmen. Unsicher ist die Außenhandelsentwicklung. Nach jüngsten Untersuchungen dauert es 2 1/2 bis 3 Jahre, bis sich die Exporte, und etwa 2 Jahre, bis sich die Importe Preis- oder Wechselkursänderungen anpassen, im ersten Jahr ist der Effekt sehr gering oder sogar negativ. Überdies hat die Abwertung des Pfundes nach Meinung des britischen Wirtschaftsforschungsinstitutes nur die Wettbewerbsverluste der letzten 18 Monate wettgemacht. Es wird daher angenommen, daß die Importe so wie das Brutto-Nationalprodukt kräftiger zunehmen als bisher und erheblich rascher als die Exporte. Handels- und Leistungsbilanz werden sich in beiden Jahren weiter verschlechtern.

Zögernder Aufschwung in der Bundesrepublik Deutschland

In der Bundesrepublik Deutschland war das Brutto-Nationalprodukt trotz des milden Winters im ersten Halbjahr nur um 2% höher als im Vorjahr. Nach einer kräftigen Belebung an der Jahreswende stagnierte die Produktion. Der private Konsum wurde durch etwas langsamere Lohnsteigerungen, die stärkere Teuerung und eine Erhöhung der Sparquote gedrückt, die Maschineninvestitionen litten unter der schlechten Auslastung der Kapazitäten, und die Ausfuhr stieg nicht mehr so kräftig wie in früheren Abschwächungsjahren. Die Konjunktur wird vor allem vom privaten Wohnungsbau und von einer zum Teil unfreiwilligen Lagerbildung getragen. Die Meldungen der deutschen Unternehmer im Konjunkturtest der EG waren zwar um die Jahresmitte günstiger als zu Jahresbeginn, seit dem Frühjahr ist jedoch im allgemeinen keine weitere Besserung eingetreten. Die Wirtschaftspolitik ist gespalten: Die Geldpolitik wirkt im Rahmen der außenwirtschaftlichen Möglichkeiten restriktiv und vermochte damit die Liquidität der Kreditunternehmungen einzuschränken, ein weiteres Ansteigen der Zuwachsrate des Geldvolumens

Obersicht 16

Entwicklung der Nachfrage in Großbritannien

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Privater Konsum	2.8	2.6	5 1/2	3 1/2
Öffentlicher Konsum	1.2	4.0	3 1/2	3
Brutto-Investitionen	1.6	-0.5	3 1/2	5
Exporte i. w. S.	4.8	4.9	2	5 1/2
Importe i. w. S.	5.9	4.6	9 1/2	8
Brutto-Nationalprodukt	2.0	1.0	3 1/2	4 1/2
Deflator	7.3	9.0	7	9

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen.

Übersicht 17

Entwicklung der Nachfrage in der Bundesrepublik Deutschland

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Privater Konsum	6,8	5,5	3½	4
Öffentlicher Konsum	4,3	7,3	4	3½
Brutto-Investitionen	11,8	4,5	3½	5½
Exporte i. w. S.	8,4	6,4	5½	8½
Importe i. w. S.	15,7	9,7	9	10
Brutto-Nationalprodukt	5,4	2,8	2½	5
Deflator	7,2	7,6	6½	5½

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

konnte sie jedoch nicht verhindern. Die Fiskalpolitik verhielt sich eher expansiv.

Die Gemeinschaftsprognose der deutschen wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute vom Oktober setzt eine Fortdauer der bisher beobachteten wirtschaftspolitischen Tendenzen und eine Besserung der Unternehmererwartungen voraus. Unter diesen Vorbedingungen werden die Industrieinvestitionen wieder rascher wachsen und ein freiwilliger Lageraufbau beginnen. 1973 wird eine Zunahme der realen Brutto-Investitionen von mehr als 5% erwartet, allerdings nicht zuletzt auf Grund des erheblichen Auftragsüberhanges im Wohnungsbau. Der private Konsum wird durch die Erhöhung der Renten und die Steigerung der Tariflöhne für etwa die Hälfte der Arbeitnehmer (zu Jahresbeginn) angeregt. Die Belegung der Ausfuhr wird schwächer sein als in früheren Aufschwunghasen, weil die deutschen Unternehmer diesmal keinen Preisvorsprung haben dürften und die Kapazitäten besser ausgelastet sind. Insgesamt wird mit einem Wachstum des Brutto-Nationalproduktes von etwa 5% gerechnet, fast doppelt so viel wie heuer. Der implizite Preisindex des Brutto-Nationalproduktes wird nach Meinung der Forschungsinstitute um 5½% steigen, um einen Prozentpunkt schwächer als im Vorjahr. Die Abschwächung des Preisauftriebes ergibt sich nur aus der unterschiedlichen Zusammensetzung der Nachfrage und nicht aus dem Rückgang der Preisindizes für die einzelnen Nachfrageaggregate.

Weiterhin stetiges Wirtschaftswachstum in Frankreich

Die französische Wirtschaft wuchs in den letzten Jahren konstant mit Raten zwischen 5% und 6%. Diese Entwicklung wird sich voraussichtlich in nächster Zeit fortsetzen. Die Konstanz des Wachstums in letzter Zeit ist bemerkenswerter als die Höhe, da die Beschäftigung in Frankreich seit 1969 um etwa 1½% bis 2% pro Jahr zunimmt und das Wachstum nicht ganz ausreichte, die zusätzlichen Arbeitskräfte zu absorbieren. Der Beitrag der einzelnen Nachfragekomponenten zum Wachstum ändert sich we-

nig: Der Konsum wächst zwischen 5½% und 6%, die Investitionen zwischen 5% und 6½%, der Außenhandel (real) in der Größenordnung von 12%. Die französische Wirtschaftspolitik hatte im Frühjahr 1971 darauf verzichtet, den Franc zu floaten, und dafür den Devisenmarkt gespalten; bei der Festsetzung der central rate war der französische Franc gegenüber dem Dollar weniger aufgewertet worden als andere europäische Währungen. Der Preisauftrieb wurde primär durch sogenannte *contrats anti-hausse* bekämpft, die die Preissteigerungsraten, nicht jedoch den Lohnzuwachs begrenzten; sie wurden in diesem Sommer nach und nach aufgehoben. Etwa zur gleichen Zeit wurde die Geldpolitik allmählich etwas restriktiver und bemühte sich, die relativ hohen Steigerungsraten des Geldvolumens nach und nach zu verringern. Die Fiskalpolitik verhält sich im großen und ganzen neutral, die Staatsausgaben wachsen etwa gleich rasch wie das nominelle Brutto-Sozialprodukt.

Übersicht 18

Entwicklung der Nachfrage in Frankreich

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Privater Konsum	4,3	6,0	5½	5½
Öffentlicher Konsum	3,8	3,6	2½	3½
Brutto-Investitionen	7,4	5,0	6½	6
Exporte i. w. S.	17,0	12,5	12½	12
Importe i. w. S.	8,5	12,0	13	12½
Brutto-Nationalprodukt	6,0	5,2	5½	5½
Deflator	5,6	5,0	5½	6

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

In der zweiten Hälfte 1972 und im Jahr 1973 wird der private Konsum infolge etwas kräftigerer Lohnsteigerungsraten und zunehmender Beschäftigung bei konstant hoher Sparquote nominell etwas rascher wachsen als im ersten Halbjahr, doch wird die etwas höhere Preissteigerungsrate den realen Konsumzuwachs drücken. Die Investitionstätigkeit wird von den Unternehmern eher etwas schwächer eingeschätzt als bisher, doch werden die Pläne in solchen Konjunktursituationen erfahrungsgemäß im Laufe des Jahres nach oben revidiert. Der Außenhandel wird sich ähnlich wie bisher entwickeln, der Überschuß der Leistungsbilanz wird eher weiter zunehmen. Das voraussichtliche Wachstum der Wirtschaft von 5½% wird die Kapazitäten der Wirtschaft wie bisher im großen und ganzen auslasten, ohne globale Spannungen herbeizuführen.

Allmähliche Überwindung der Strukturkrise in Italien

Die italienische Wirtschaft ist 1971 kaum gewachsen, und die Belegung im 1. Halbjahr 1972 blieb schwach. Die Auslastung der Kapazitäten ist gesunken, die

Zahl der Arbeitslosen stieg saisonbereinigt von 613.000 im Jahre 1971 auf 690.000 im II. Quartal 1972. Angesichts der geringeren Kapazitätsauslastung, der häufigen Streiks und der kräftig steigenden Lohnkosten überrascht es wenig, daß die Investitionen die schwächste Nachfragekomponente waren. Gestützt wurde die Konjunktur vor allem durch Exporte und den privaten Konsum. Die Wirtschaftspolitik bemüht sich, durch expansive Maßnahmen die Arbeitslosigkeit zu verringern, ohne die Lohnsteigerungsraten weiter zu erhöhen. Der Staatshaushalt für 1973 sieht eine Erhöhung der Ausgaben um mehr als 18% bei einer Einnahmensteigerung von 12% vor; die Mehrwertsteuer soll am 1. Jänner 1973 mit einem niedrigeren Satz eingeführt werden, als zunächst vorgesehen war, und die Lager werden beim Übergang sehr günstig behandelt; überdies werden die Renten kräftig erhöht, und die Geldpolitik toleriert weiterhin hohe Zuwachsraten des Geldvolumens.

Übersicht 19

Entwicklung der Nachfrage in Italien

	1970	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Privater Konsum	8 0	2 6	4	6
Öffentlicher Konsum	3 2	4 2	3½	3½
Brutto-Investitionen	3 8	-5 0	-2½	5
Exporte i. w. S.	6 0	6 8	11½	11½
Importe i. w. S.	17 2	-0 1	8½	12
Brutto-Nationalprodukt	5 1	1 4	3	5
Deflator	6 2	6 6	6	6½

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Die Entwicklung im kommenden Jahr wird trotz der expansiven Wirtschaftspolitik weitgehend von der Lohnentwicklung abhängen. In den nächsten Monaten werden für wichtige Branchen (wie Metall, Chemie, Bauwirtschaft) Lohnverträge mit dreijähriger Laufzeit abgeschlossen, die etwa die Hälfte der Industriebeschäftigung betreffen. Sollten die Verhandlungen ohne größere Schwierigkeiten abgeschlossen werden können und zu Raten führen, die wenigstens etwas unter jenen früherer Jahre liegen, ist eine deutliche Belebung der Investitionstätigkeit zu erwarten. Die Dynamik früherer Jahre wird allerdings weder vom gesamten Wirtschaftswachstum noch vom Außenhandel erreicht werden können, da Arbeitszeitverkürzungen, Überstundenbeschränkungen, Mobilitätshindernisse u. ä. die Flexibilität der italienischen Wirtschaft verringert haben; überdies befinden sich zahlreiche Branchen, auf die sich die italienische Industrie stützt, derzeit weltweit in einer Wachstumskrise.

Unterschiedliche Entwicklungstendenzen in den kleineren Ländern

Von den kleineren Ländern (siehe Übersichten 1 bis 13) entwickelten sich vor allem Österreich und die Schweiz günstig; das Wachstum setzte sich dort, ähnlich wie in Frankreich seit den späten sechziger Jahren, ungebrochen fort. Beide Länder lasteten ihre Kapazitäten bis zur Grenze des Möglichen aus, der inflatorische Druck ist insbesondere in der Schweiz — verglichen mit ihren eigenen früheren Standards und mit der Entwicklung in anderen Ländern — relativ stark. Die Struktur der Nachfrage wird sich in der Schweiz im Vergleich der Jahre 1971 bis 1973 wenig ändern, die Wachstumsrate wird in diesen Jahren voraussichtlich um 4½%, der implizite Preisindex des Brutto-Nationalproduktes um 9% pendeln. Die Überschüsse der Schweizer Leistungsbilanz gingen in den letzten Jahren verloren, im kommenden Jahr wird der Saldo passiv sein; diese Entwicklung ist angesichts der hohen schweizerischen Devisenreserven unbedenklich und hat dazu den Vorteil, den Nachfragedruck im Inneren zu mildern.

In den *Benelux-Staaten* war das Wachstum zu Beginn der Periode eher stärker als in den anderen westeuropäischen Ländern, wird aber 1972 und 1973 darunter liegen. Sowohl in Belgien wie in den Niederlanden sind die Investitionen die am langsamsten wachsende Nachfragekomponente und der Konsum eine Konjunkturstütze. In den Niederlanden ist die Arbeitslosigkeit derzeit fast dreimal so hoch wie vor eineinhalb Jahren, in Belgien um ein Viertel höher. Dennoch steigen die Preise in den Niederlanden derzeit erheblich stärker; für 1973 erwartet man allerdings, daß sich die Teuerungsrate auch stärker verringert. In beiden Ländern rechnet man mit einem überproportionalen Steigen der Exporte und damit einer Verbesserung der Leistungsbilanz.

Die skandinavischen Staaten entwickeln sich derzeit sehr unterschiedlich. In *Dänemark* beschleunigte sich das Wachstum seit 1970 kontinuierlich; maßgebend dafür ist vor allem der private Konsum, die Investitionstätigkeit wird erst 1973 stärker zum Wachstum beitragen. Die Leistungsbilanz hat sich in letzter Zeit wieder verschlechtert und wird nach dem allmählichen Abbau der Importbelastungen (ab 1. Jänner 1973 von 7% auf 4%, Wegfall ab 1. April 1973) noch ungünstiger sein. In *Norwegen* verringerte sich das Wachstum 1972 trotz eher restriktiver Wirtschaftspolitik nur wenig und würde 1973 zumindest eine durchschnittliche Rate erreichen, wenn nicht die Herabsetzung des Pensionsalters von 70 auf 67 Jahre den Wachstumsspielraum um ein halbes Prozent einschränken würde. Angesichts der

zögernden Integrationspolitik sind die Aussichten für Investitionen und Außenhandel nicht sehr günstig; die Leistungsbilanz wird weiterhin aktiv bleiben. Schweden erreichte den Tiefpunkt seines Wachstums schon 1971, der Aufschwung seither setzte jedoch nur sehr zögernd ein. Die Budgetpolitik wirkt — mit Ausnahme gewisser investitionsfördernder

Maßnahmen — eher restriktiv, die Geldpolitik toleriert Zuwachsraten des Geldvolumens, die über jenen des nominellen Brutto-Sozialproduktes liegen. Für 1973 wird eine erhebliche Ausweitung der Exporte und eine Verbesserung der Leistungsbilanz erwartet.

Gunther Tichy