

Internationale Konjunktur

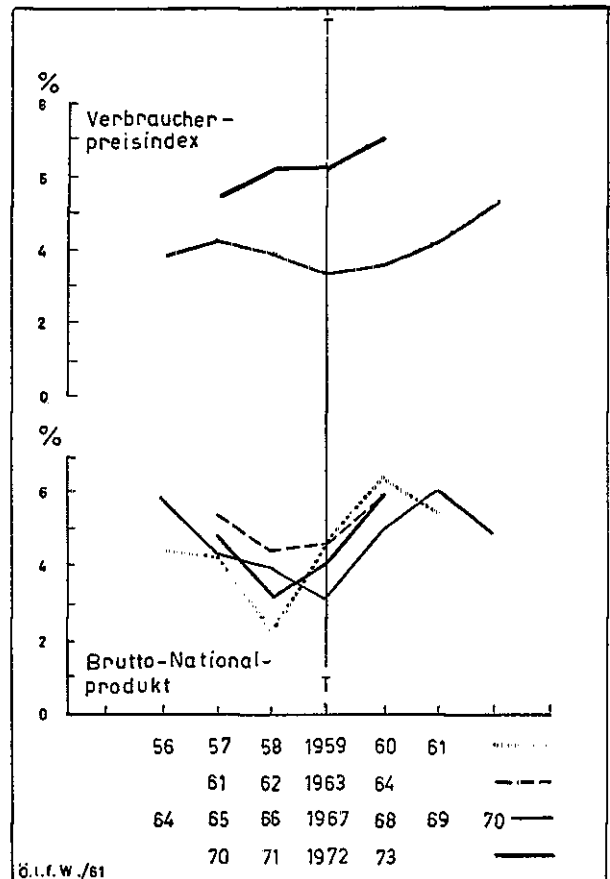
Seit Herbst haben sich die Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft abermals verbessert. Die Ergebnisse der Prognosetagungen der Vereinigung europäischer Konjunkturforschungsinstitute und der OECD lassen erkennen, daß sich derzeit alle westlichen Industriestaaten¹⁾ in einem kräftigen Aufschwung befinden. Im Gegensatz zu den bisherigen Erfahrungen hat sich allerdings der Preisauftrieb während der jüngsten Abschwächungsphase nicht beruhigt und sofort nach der Konjunkturbelebung weiter zugenommen. Daraus und aus dem geringen Expansionsspielraum können in den nächsten eineinhalb Jahren schwierige Probleme für die Wirtschaftspolitik entstehen.

Etwa ein Jahr nach der amerikanischen ist auch die europäische Konjunktur in ein Stadium getreten, in dem sich der Aufschwung ohne zusätzliche Anregungen selbst trägt. Schon im 2. Halbjahr 1972 beschleunigte sich das Wachstum in allen europäischen Industriestaaten kräftig, die Periode sinkender Kapazitätsauslastung konnte überwunden werden. 1973 werden die westlichen Industriestaaten um gut 1/2 Prozentpunkt rascher wachsen, als im Herbst angenommen worden war: Nach den jüngsten Prognosen muß mit einer Zunahme des realen Brutto-Nationalproduktes im gesamten OECD-Bereich um 7%, in den europäischen Industriestaaten um 6% gerechnet werden. Das bedeutet jedoch nicht, daß der gegenwärtige Aufschwung in Europa kräftiger ausfällt als seine Vorgänger: Wie der untere Teil von Abbildung 1 zeigt, der die letzten europäischen Konjunkturwellen geordnet nach den Tiefpunkten der Kapazitätsauslastung zusammenstellt, entspricht das gegenwärtige Expansionstempo durchaus den Erfahrungen der Nachkriegszeit; nur in einzelnen europäischen Ländern, insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland, ist der Aufschwung tatsächlich stärker als seine Vorgänger.

Dennoch hat die gegenwärtige Konjunkturphase drei Besonderheiten: Erstens entwickelt sich die Konjunktur im OECD-Bereich zur Zeit einheitlicher als sonst: Der Konjunkturgleichschritt — gemessen an der Varianz der Wachstumsraten des Brutto-Nationalproduktes — war im gesamten OECD-Bereich nur noch in den frühen sechziger Jahren ähnlich groß, in den europäischen OECD-Staaten war die Entwicklung noch nie so einheitlich. Zweitens startet der jüngste Aufschwung von einem

relativ hohen Niveau der Kapazitätsauslastung: Die Abschwächung der letzten beiden Jahre war im europäischen Durchschnitt bescheiden, das Brutto-Nationalprodukt sank nach Schätzungen der OECD bloß um etwa 2% unter seinen Vollbeschäftigungswert, deutlich weniger als 1967, wenn auch kaum

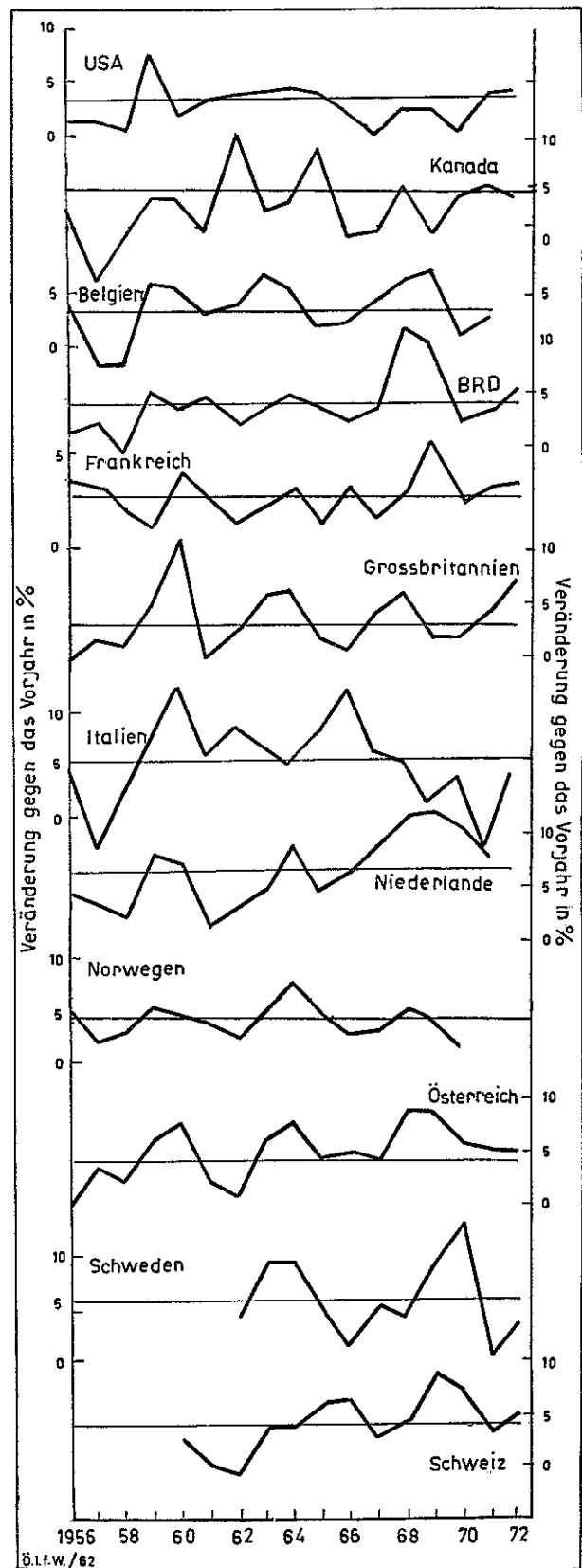
Abbildung 1
Konjunkturverhalten von Wachstums- und Inflationsrate in den europäischen OECD-Staaten
[Veränderungsraten gegen das Vorjahr, geordnet um die Jahre mit minimaler Kapazitätsauslastung (T)]



¹⁾ Dieser Bericht beschränkt sich wie seine Vorgänger auf die westlichen Industriestaaten. Zur Entwicklung in Osteuropa siehe: Die Wirtschaft Osteuropas und der UdSSR im Jahre 1972, Monatsberichte des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung, Jg. 1973, Heft 3, S. 166 ff

Das Konjunkturverhalten des *Arbeitsmarktes* hat sich in beiden Gruppen geändert. Obwohl das Wachstum der Produktion 1971/72 nur wenig zurückfiel und die Kapazitätsauslastung nennenswert höher blieb als 1967, war das Niveau der Arbeitslosigkeit erheblich höher, und zwar in allen Staaten mit Ausnahme von Belgien, Deutschland und Österreich. In den wichtigeren europäischen Industriestaaten gab es 1972 2,7 Mill. Arbeitslose, um gut 10% mehr als 1967 (2,4 Mill.); für die gesamte OECD (für die 1972 allerdings ein viel schlechteres Jahr war als 1967) ist der Unterschied noch viel größer (8,6 Mill. gegen 6,2 Mill.). Derzeit läßt sich schwer beurteilen, ob es sich dabei um konjunkturelle oder strukturelle Änderungen des Arbeitsmarktes handelt. Es wäre denkbar, daß auch die europäischen Unternehmer jetzt weniger bereit sind, Arbeitskräfte in Zeiten schlechterer Auftragslage zu behalten, insbesondere wenn die Löhne auch dann relativ kräftig steigen; nach dieser konjunkturellen Erklärung würden die Arbeitskraftreserven vom beginnenden Aufschwung rasch aufgesogen werden, und auf etwas längere Sicht müßte die Arbeitsproduktivität konjunkturell weniger stark schwanken als bisher. Handelt es sich hingegen um strukturelle Änderungen, können also die europäischen Volkswirtschaften mit der gleichen Zahl von Arbeitskräften ihre Produktion stärker steigern als bisher, dann zeigen die Arbeitskraftreserven einen größeren Kapazitätsspielraum an, und werden erst allmählich aufgesogen; an der Amplitude der konjunkturellen Produktivitätsschwankungen würde sich wenig ändern. Die zögernde Belegung des Arbeitsmarktes in den letzten Monaten

Abbildung 2
Entwicklung der Produktivität in der Industrie
 (Veränderung der Produktion je Arbeiter gegen das Vorjahr)



Übersicht 3

	1971		1972		1973	
			III. Qu.	IV. Qu.	Jän	Feb.
Arbeitsmarkt						
1 000 Personen ¹⁾						
Arbeitslose						
USA	4 993	4 840	4 835	4 608	4 366	4 442
Bundesrepublik						
Deutschland	188	247	286	262	195	211
Dänemark	30	30	30	24	12	7
Finnland	49	57	61	57		
Frankreich	337	380	387	380	369	364
Großbritannien	776	855	847	739	733	698
Italien ²⁾	613	701	743	721		
Niederlande	62	108	122	109	93	100
Österreich	53	50	53	50	36	40
Schweden	45	48	48	49	46	48
Offene Stellen						
USA ³⁾	88	128	149	136	152	
Bundesrepublik						
Deutschland	641	547	543	584	612	608
Frankreich	123	165	173	213	222	232
Großbritannien	176	189	191	234	264	300
Niederlande	107	63	62	57	59	58
Österreich	56	62	62	68	70	66
Schweden	36	32	31	30	31	33

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

Übersicht 4

Produktion je Arbeitsstunde in der Industrie

	1970	1971	1972
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Bundesrepublik Deutschland	3,0	6,3	8,6
Frankreich	6,8	5,8	8,0
Großbritannien	3,8	6,5	8,6
Italien	5,7	4,9	
Belgien	6,0	5,9	11,1
Dänemark	6,3	7,3	7,5
Niederlande	12,5		
Norwegen	6,8	4,0	
Österreich	11,6	8,5	9,2
Schweden	5,1	3,2	9,2
Schweiz	8,6	3,8	5,9

Q: Österreich: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung.
 Sonstige Länder: ECE, The European Economy in 1972, Table 1.5

(Übersicht 3) und die Entwicklung der Arbeitsproduktivität der Industrie in den letzten Jahren (Abbildung 2) legen eher die strukturelle Erklärung nahe: Selbst die Produktion je Arbeiter ist in der jüngsten Konjunkturwelle in der Mehrzahl der Staaten erheblich rascher (USA, Kanada, Frankreich, Großbritannien, Niederlande) oder doch wenigstens etwas rascher gestiegen als bisher (Deutschland, Österreich, Schweiz); nur in Italien, Norwegen und Schweden tendiert sie sich zu verlangsamen. Berücksichtigt man, daß die Arbeitszeit in den sechziger Jahren, vor allem jedoch in der letzten Konjunkturwelle, deutlich abnahm, müßte diese Tendenz noch viel deutlicher herauskommen. Statistisch läßt sich das allerdings in diesem Rahmen mangels entsprechender Zeitreihen nicht testen. Immerhin zeigen die wenigen vorhandenen Daten eine sehr kräftige Zunahme der Stundenproduktivität (Übersicht 4); der ungewichtete Durchschnitt stieg von gut 5 1/2% in den Jahren 1970 und 1971 auf 8 1/2% im Jahre 1972.

Überdurchschnittlich starke Konsumsteigerung, eher schwache Investitionsneigung

Von der Nachfrage her ist die günstige Entwicklung der westlichen Konjunktur vor allem dem *privaten Konsum* zu danken; er trug in den letzten Jahren rund 3% zum Wachstum des europäischen Brutto-Nationalproduktes bei. Entgegen früheren Erwartungen hat die hohe Sparquote 1972 nicht abgenommen, sondern ist sogar noch weiter gestiegen: Im Durchschnitt der größeren OECD-Staaten war sie um rund ein Fünftel höher als im Zeitraum 1963/70. Das Wachstum von Konsum und Sparen zugleich konnte sich nur beschleunigen, weil die Einkommen in den letzten Jahren außerordentlich kräftig stiegen: Die Stundenverdienste nahmen in den letzten beiden Jahren trotz des langsameren Wirtschaftswachstums und trotz der relativ hohen Arbeitslosigkeit um durchschnittlich 11 1/2% zu (OECD-Europa ungewichtet). Nur in Deutschland, Italien und Norwegen hat

sich die Lohndynamik von 1971 auf 1972 etwas abgeschwächt, aber auch dort haben die letzten Monate wieder eine Wende gebracht. 1973 ist in allen Staaten mit einer Beschleunigung des Lohnauftriebes zu rechnen, andererseits wird aber auch der Preisauftrieb zunehmen. Ob der private Konsum real rascher oder langsamer wachsen wird als 1972, hängt von der Entwicklung der Sparquote ab. Allge-

Übersicht 5

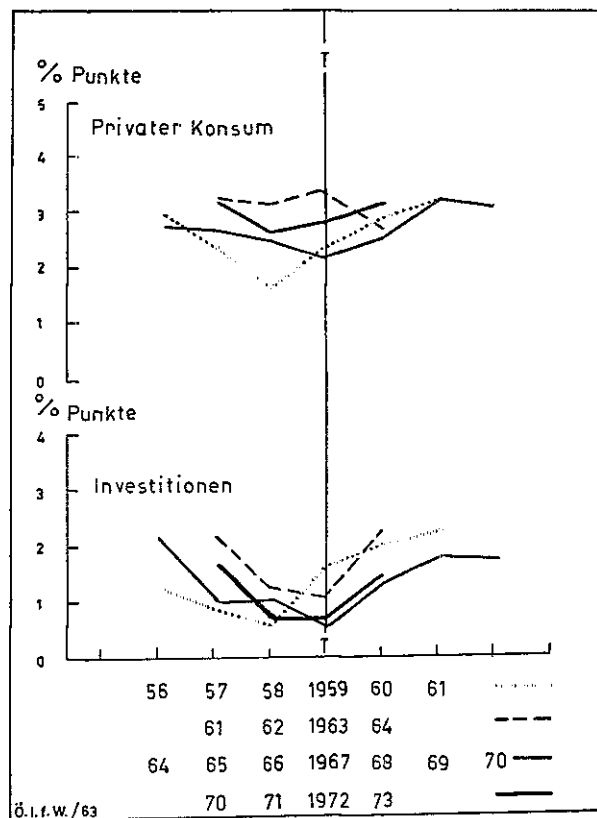
Privater Konsum

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	3,9	5,9	6 1/2
Japan	7,2	9,2	9
Belgien	4,6	4,7	6
Bundesrepublik Deutschland	5,6	3,5	4 1/2
Dänemark	1,9	3,1	4 1/2
Finnland	2,9	6,6	6
Frankreich	6,0	5,6	6
Großbritannien	2,6	6,8	5
Italien	2,8	3,8	6
Niederlande	3,0	4,0	4 1/2
Norwegen	5,0	1,6	4
Österreich	6,6	7,3	5
Schweden	-0,9	2,3	4 1/2
Schweiz	5,5	5,7	5 1/2

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

Abbildung 3

Beitrag von privatem Konsum und Investitionen zum Wachstum des Brutto-Nationalproduktes (Europäische OECD-Staaten, geordnet um die Jahre mit minimaler Kapazitätsauslastung)



mein wird mit einem leichten Rückgang der Sparquote und einer schwachen Beschleunigung des mengenmäßigen Konsumwachstums gerechnet.

Die *Investitionstätigkeit* trug 1972 wie 1971 weniger als einen Prozentpunkt zum europäischen Wachstum bei. Die Veränderungsraten streuten zwischen rund 11% Wachstum in Österreich und Japan sowie 4½% Rückgang in den Niederlanden und in Norwegen. Im allgemeinen entwickelte sich der Wohnungsbau viel günstiger als die Unternehmensinvestitionen: Der Wohnbau profitierte von den relativ niedrigen Zinssätzen, der leichten Erhältlichkeit von Krediten und von verschiedenen fiskalpolitischen Förderungsmaßnahmen, und war dadurch — gemeinsam mit dem privaten Konsum — ein wichtiger Stabilisierungsfaktor. Die Investitionen im Unternehmensbereich schrumpften in der Mehrzahl der europäischen Staaten und dürften im Durchschnitt bestenfalls stagniert haben. Die Gründe für das starke Zurückbleiben sind nicht ganz klar und auf den ersten Blick weder mit der geringen Verlangsamung des Produktionswachstums noch mit der Beschleunigung des Produktivitätsfortschrittes zu vereinen. Möglicherweise wurden die Erweiterungsinvestitionen im Gefolge der kräftigen Lohnsteigerungen stark gekürzt und mehr Gewicht als bisher auf Rationalisierungsinvestitionen gelegt. 1973 wird allgemein mit einer raschen Belebung der Investitionstätigkeit und mit einer Verschiebung zu Lasten des Wohnungsbaues gerechnet. In den Unternehmen werden die Investitionen durch die bessere Gewinnlage, die höhere Kapazitätsauslastung und die günstigere Konjunkturschätzung gefördert werden. Von den europäischen Ländern erwarten bloß Österreich, die Schweiz und Schweden eine Verlangsamung des Investitionswachstums: Österreich und die Schweiz bemühen sich, die Nachfrage nicht allzu rasch expandieren zu lassen, in Schweden werden die Unternehmensinvestitionen etwa

gleich rasch wachsen wie bisher, der Wohnungsbau und die Investitionen der öffentlichen Hand jedoch bestenfalls auf dem Niveau von 1972 verharren.

Der *Lagerzyklus* dürfte in den meisten Ländern im 1. Halbjahr 1972 seinen Tiefpunkt erreicht haben. Die Fertigwarenlager wurden zuletzt als eher gering angesehen, und mit der Belebung der Produktion wird auch Bedarf nach zusätzlichen Rohstofflagern entstehen. 1973 ist daher ein weiterer Lageraufbau zu erwarten; insbesondere Großbritannien und Schweden schätzen diesen Auftriebsfaktor sehr stark ein.

Kräftige Expansion des Welthandels

Der Welthandel war seit 1968 oder 1969 durch eine Tendenz sinkender Zuwachsraten gekennzeichnet gewesen, 1972 wurde zunächst ein Anhalten dieser Tendenz angenommen. Die Unruhe im internationalen Währungssystem, die Anpassung an die neuen Wechselkurse und die Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen schienen kein günstiges Klima für eine Tendenzwende zu bieten. Tatsächlich jedoch waren alle diese Faktoren von viel geringerem Einfluß als die Konjunkturbelebung in den außereuropäischen OECD-Staaten. Das Wachstum des OECD-Außenhandels beschleunigte sich um gut die Hälfte, die Zahlungsbilanzungleichgewichte wurden jedoch größer und nicht kleiner: Das Defizit der US-Leistungsbilanz stieg auf das Dreifache¹⁾, die Überschüsse in Japan und Europa erhöhten sich weiter (um ein Zehntel und ein Viertel). Das entspricht an und für sich dem üblichen „perversen“ Primäreffekt einer Wechselkursänderung²⁾.

1973 werden die ersten Tendenzen in Richtung eines besseren Ausgleiches der Leistungsbilanzen erwartet. Verglichen mit den früheren Paritäten ist der Dollar jetzt de-facto um 16% abgewertet, Pfund und Lira um 11%; andererseits ist der Yen um 24% aufgewertet, der Schweizer Franken um 15%, die DM um 10%, der Französische Franc und die Währungen der kleineren europäischen Länder um 2%

Übersicht 6

Investitionen	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	60	127	10
Japan	79	108	14
Belgien	-28	18	6
Bundesrepublik Deutschland	45	19	7½
Dänemark	12	55	8½
Finnland	36	28	5½
Frankreich	58	68	6½
Großbritannien	-05	05	6½
Italien	-35	-02	4
Niederlande	17	-43	5
Norwegen	186	-45	14
Österreich	129	114	6
Schweden	-21	55	2
Schweiz	78	63	4

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

1) Alle Angaben über die Zahlungsbilanzen wurden in Sonderziehungsrechten ausgedrückt um sie vergleichbar zu machen. Ein Sonderziehungsrecht entspricht 0,888671 g Feingold und damit dem Goldgehalt des Dollar vor der Abwertung im Dezember 1971.

2) Die perversen Primäreffekte einer Abwertung ergeben sich daraus, daß das abwertende Land zunächst für die gleiche Exportmenge (in seiner eigenen Währung) weniger erhält und für die gleiche Importmenge mehr aufwenden muß; daraus resultiert eine weitere Verschlechterung der Leistungsbilanz. Erst in weiterer Folge — nach den bisherigen Erfahrungen in zwei bis drei Jahren — bewirkt die abwertungsbedingte Verbesserung der Konkurrenzlage eine Steigerung der Exporte über die Kompensation der Preisverluste hinaus und eine Verringerung der Importe; erst in diesem Stadium kommt es zu einer tendenziellen Aktivierung der Leistungsbilanz.

Übersicht 7

	Exporte		1972	
	1971	1972	III. Qu.	IV. Qu.
	Veränderung gegen die Vorperiode in % ¹⁾			
USA	2 1	12 6	26 7	30 6
Kanada	9 5	14 2	-25 0	75 2
Japan	24 3	19 1	38 7	32 5
Belgien/Luxemburg	6 1	30 0	8 1	41 4
Bundesrepublik Deutschland	14 2	18 4	- 9 2	37 6
Dänemark	9 9	19 9	-27 0	39 4
Finnland	2 1	25 5	22 6	16 5
Frankreich	14 4	25 4	- 9 0	40 3
Großbritannien	15 5	8 9	-58 4	87 7
Italien	14 6	22 6	7 5	50 7
Niederlande	19 1	17 0	-10 8	22 4
Norwegen	4 4	27 6	21 8	9 7
Österreich	10 1	22 5	7 8	76 9
Schweden	9 7	16 3	19 3	25 5
Schweiz	12 1	19 2	10 0	16 0
OECD-Länder insgesamt	11 8	17 3	0 8	41 9
OECD-Europa	13 5	19 3	- 8 8	41 9

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

Übersicht 8

	Importe		1972	
	1971	1972	III. Qu.	IV. Qu.
	Veränderung gegen die Vorperiode in % ¹⁾			
USA	14 1	21 8	15 3	23 7
Kanada	16 1	22 4	7 2	27 2
Japan	4 4	19 1	36 5	43 9
Belgien/Luxemburg	11 6	22 3	12 6	25 0
Bundesrepublik Deutschland	15 2	15 8	- 7 2	28 2
Dänemark	4 7	9 9	72 0	13 7
Finnland	5 9	14 6	21 2	7 2
Frankreich	11 1	25 1	4 0	32 6
Großbritannien	10 2	16 3	-23 3	57 4
Italien	7 0	20 6	17 1	43 1
Niederlande	13 4	12 7	- 1 7	40 8
Norwegen	10 7	6 7	-20 3	45 1
Österreich	16 9	24 6	- 9 7	108 9
Schweden	0 7	13 1	8 7	30 4
Schweiz	11 7	17 4	13 2	13 3
OECD-Länder insgesamt	11 1	18 5	6 7	33 9
OECD-Europa	10 9	17 6	1 1	35 9

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

bis 5%. Bekanntlich erfolgten die Wechselkursänderungen in zwei Wellen, die erste an der Jahreswende 1971/72, die zweite im I. Quartal 1973. Heuer werden sich daher die positiven Haupteffekte der ersten Welle mit den perversen Primäreffekten der zweiten teilweise kompensieren. Nennenswert expansive Effekte werden jedoch von der Konjunkturbelebung in Europa ausgehen. Die Wachstumsraten werden — verglichen mit 1972 — nochmals um gut ein Drittel zunehmen.

Kräftige Beschleunigung des Preisauftriebes, zunehmend restriktive Wirtschaftspolitik

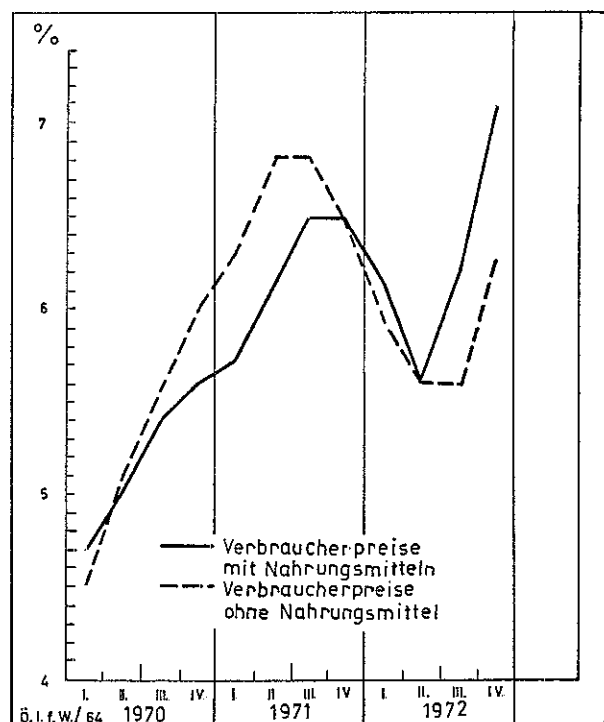
Ein charakteristisches Merkmal der gegenwärtigen Konjunkturwelle ist — wie bereits erwähnt — der kräftige Preisauftrieb: Schon in der Abschwächungs-

phase 1971/72 war er mehr als doppelt so hoch wie in ähnlichen Phasen früherer Konjunkturwellen, und er hat sich seither eher stärker beschleunigt als konjunkturell zu erwarten war. Wie Abbildung 1 zeigt, ist der Unterschied zu früheren Konjunkturwellen viel zu groß um mit eventuell stärkerem Nachfrage- druck erklärt zu werden. Sicherlich hat die kräftige Lohndynamik der letzten Jahre zur stärkeren Inflation beigetragen, sicherlich auch das höhere Maß an konjunkturellem Gleichschritt und die offenbar geänderte Zielkombination der Wirtschaftspolitik: Wechselkursänderungen werden jetzt als legales Mittel der Wirtschaftspolitik angesehen, so daß kein Zwang zum Ausgleich der Zahlungsbilanzen mehr besteht, und im direkten Zielkonflikt dürfte das Vollbeschäftigungsziel gegenüber dem Stabilisierungsziel an Bedeutung gewonnen haben. Eine Untersuchung der Inflationsursachen muß jedoch speziellen Studien überlassen werden. Hier kann nur auf zwei Faktoren hingewiesen werden, auf den Einfluß der Nahrungsmittelpreise und auf den Einfluß der Rohstoffpreise.

Wie Abbildung 4 zeigt, war die Beschleunigung der Verbraucherpreissteigerungen ohne Nahrungsmittel (von 5,6% auf 6,3%) in Europa im 2. Halbjahr 1972 sehr viel schwächer als die einschließlich Nahrungsmittel (von 5,6% auf 7,1%); seither dürfte sich der Abstand weiter vergrößert haben. Die in den Indizes enthaltenen Nahrungsmittel waren Ende 1972 durch-

Abbildung 4

Verbraucherpreise im europäischen OECD-Bereich
(Veränderung gegen das Vorjahr)



schnittlich 9% teurer als ein Jahr zuvor, obwohl ein Teil der Preise amtlich geregelt und eingefroren war. Die kräftige Steigerung der *Nahrungsmittelpreise* hat zwei Komponenten: Die Getreidepreise stiegen nach Mißernten in Asien kräftig, was teils direkt, teils indirekt über Futtergetreide- und Fleischpreise auf die Verbraucherpreise wirkt. Fleisch ist aber auch unabhängig von der Verteuerung der Futtermittel knapp und teuer, vor allem wegen der Diskrepanz zwischen der rasch steigenden Nachfrage und der Verringerung der Viehbestände, in Europa als Folge der Überproduktion von Milch, in Lateinamerika nach Dürren. Neben diesen Sonderfaktoren vorübergehender Natur dürfte die Agrarpolitik der EWG den Trend der Verteuerung von Nahrungsmitteln angehoben haben.

Die *Rohstoffpreise* wirken auf die Verbraucherpreise weder kausal noch zeitlich unmittelbar, spielen aber auf etwas längere Sicht doch eine erhebliche Rolle. Im IV. Quartal 1972 waren Rohstoffe auf der Großhandelsstufe im ungewichteten Durchschnitt der wichtigen europäischen Länder um rund 12% teurer als ein Jahr zuvor, Industrieprodukte hingegen bloß um 5%. Weiters ist zu berücksichtigen, daß sich auch Brennstoffe, insbesondere Erdöl, kräftig verteuert haben. Die höheren Rohstoffkosten schlagen vor allem deswegen rasch auf die Verbraucherpreise durch, weil die Unternehmer zugleich ihre Gewinnquote erhöhen (oder wiederherstellen) wollen und die Arbeitnehmer kräftige Lohnforderungen stellen. Insgesamt dürfte nicht viel weniger als die Hälfte der Beschleunigung des Preisauftriebes der letzten

Monate auf die Verteuerung von Nahrungsmitteln und Rohstoffen zurückgehen.

1973 ist keine Änderung der Preistendenz zu erwarten. Unter den Rohwaren werden Nahrungsmittel voraussichtlich um ein Fünftel, sonstige Agrarprodukte sowie Metalle um knapp die Hälfte und Brennstoffe um gut ein Zehntel teurer sein als 1972. Der Nachfragedruck wird nach allen verfügbaren Prognosen in Europa wie in Übersee weiter zunehmen. Das Preisniveau wird voraussichtlich um einen Prozentpunkt rascher steigen als 1972. Für das 1. Halbjahr 1974 wäre an und für sich eine weitere Beschleunigung zu erwarten, es kann jedoch angenommen werden, daß sich in der Zwischenzeit das wirtschaftspolitische Klima ändert, und sich die — erst in ersten Anzeichen erkennbare — Tendenz stark restriktiver Wirtschaftspolitik fortsetzt und alle OECD-Länder erfaßt.

Übersicht 9
Deflator des Brutto-Nationalproduktes

	1971	1972	1973	1974 1. Hj.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	47	30	4	4 1/2
Kanada	33	49	5	5
Japan	46	49	6 1/2	6 1/2
Bundesrepublik Deutschland	77	61	7	7 1/2
Frankreich	50	58	6 1/2	6 1/2
Großbritannien	89	67	7	6 1/2
Italien	66	59	8	7
Große Industrieländer	53	42	5	5 1/2
Belgien	58	60	6 1/2	6 1/2
Dänemark	57	85	8 1/2	9
Finnland	68	69	8 1/2	8
Irland	107	110	9	9
Niederlande	80	95	8	8
Norwegen	63	44	7 1/2	7 1/2
Österreich	58	77	9 1/2	8 1/2
Schweden	78	66	7	7 1/2
Schweiz	91	94	9	8 1/2
Sonstige OECD-Länder ¹⁾	78	82	-	-
OECD-Länder insgesamt	56	47	5 1/2	6
OECD-Europa	72	66	7 1/2	7

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

Übersicht 10

	Verbraucherpreise						
	1971	1972	1972		1973		Prognose 1973
		III Qu.	IV Qu.	Jän.	Feb.	März	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	43	33	31	34	37	39	4
Kanada	29	49	48	52	57	58	4 1/2
Japan	61	46	45	45	62	67	7
Belgien	44	54	55	61	69	69	7 0
Bundesrepublik Deutschland	51	58	59	70	65	68	7
Dänemark	60	63	68	67	71	78	6
Finnland	62	71	72	69	88	95	8
Frankreich	56	58	61	68	66	63	6 1/2
Großbritannien	94	71	65	77	77	79	6
Italien	49	57	60	72	81	88	8 1/2
Niederlande	76	78	72	79	76	72	8
Norwegen	64	74	73	79	68	75	7
Österreich	47	63	63	73	81	80	7 1/2
Schweden	73	61	65	58	57	62	6 1/2
Schweiz	66	67	67	63	74	76	8 2
OECD-Europa	62	62	62	71	71	73	7

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators; Prognose: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Derzeit befindet sich die Wirtschaftspolitik in einer Übergangsphase. Mehr oder weniger expansiv ist die *globale Nachfragepolitik* nur noch in Italien und Großbritannien, den beiden Ländern mit dem größten Expansionspielraum. Überall anders hat sich in den letzten Monaten die Tendenz zu restriktiven Maßnahmen verstärkt, sie erfassen alle Komponenten der Nachfrage, wenn auch in den einzelnen Ländern in sehr unterschiedlichem Maße. Über konsequente und voraussichtlich auch zielführende Programme verfügen derzeit allerdings nur die Bundesrepublik Deutschland und die Schweiz.

Ein grober Überblick über die einzelnen Maßnahmen zeigt folgendes Bild: Der *private Konsum* wird vor allem durch einkommenspolitische Instrumente zu beschränken versucht (siehe unten), die sich

bemühen, das Wachstum der verfügbaren Einkommen im Rahmen des Produktivitätswachstums zu halten, mit einem größeren oder kleineren Zuschlag für Verteuerungen. Daneben wird das Sparen stärker gefördert (Österreich), Stabilisierungsanleihen begeben (Bundesrepublik Deutschland, Frankreich) oder Konjunkturzuschläge zu verschiedenen Steuern eingehoben (Bundesrepublik Deutschland). Die höhere Besteuerung muß jedoch im allgemeinen einkommenspolitisch abgesichert sein, um nicht Anlaß zu zusätzlichen Lohnforderungen zu geben.

Zur Steuerung der *Investitionen* schränken zahlreiche Staaten die direkten Ausgaben der öffentlichen Hand¹⁾ und die Förderung des Wohnbaues ein, zum Teil wurden direkte Baubeschränkungen und Abbruchverbote verfügt (Schweiz); die Investitionen der Unternehmungen sollen durch Einschränkung der Abschreibungsmöglichkeiten (Bundesrepublik Deutschland, Schweiz) im Rahmen der Kapazitäten gehalten werden. Investitionen und Lagerbildung befinden sich überdies im Wirkungsbereich der Geldpolitik, die in letzter Zeit in nahezu allen Staaten stark restriktiv wirkt. Die Liquidität des Kreditapparates ist überall knapp, die Zinssätze haben steigende Tendenz und werden darin noch durch die Erhöhung der Diskontsätze (im letzten Monat USA, Kanada, Belgien) unterstützt. In der Bundesrepublik Deutschland stiegen auch die Einlagenzinssätze kräftig. Zahlreiche Staaten haben das Wachstum der Bankkredite direkt beschränkt (Österreich, Bundesrepublik Deutschland, Schweiz, Frankreich), die Bundesrepublik Deutschland handhabt überdies das Instrument der Rediskontkontingente sehr streng.

Die Entwicklung des *Außenhandels* versuchen zahlreiche Länder durch Änderung der Wechselkurse unter Kontrolle zu bringen, darüber hinausgehend wurden Exportzölle in der Bundesrepublik Deutschland diskutiert, in der Schweiz wurden sie generell beschlossen aber (noch) nicht eingeführt.

Charakteristisch für die letzten Jahre als die globale Nachfragepolitik, die erst mit der starken Steigerung der Inflationsraten an Bedeutung gewinnt, ist jedoch die *Einkommenspolitik*. Bereits 1971 gab es eine Welle einkommenspolitischer Maßnahmen, seit Herbst 1972 hat eine neue Runde eingesetzt. Österreich, Belgien, die Niederlande, Norwegen, Spanien, Schweden, die Schweiz und Großbritannien führten in dieser Zeit neue Preis-

Lohn- oder Gewinnüberwachungssysteme ein, die USA gingen in den ersten Wochen 1973 zu Phase 3 ihrer Einkommenspolitik über, Frankreich zu Phase 2. Zahlreiche Details der Maßnahmen werden in den Länderkapiteln beschrieben; hier kann nur darauf hingewiesen werden, daß die Erfahrungen der Länder mit einkommenspolitischen Maßnahmen im allgemeinen nicht schlecht waren; es hat sich allerdings gezeigt, daß das einkommenspolitische Instrumentarium in Phasen angespannter Konjunktur und überhitzter Nachfrage nur zusammen mit global restriktiven Maßnahmen wirken kann.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern

Erste Anzeichen von Kapazitätsengpässen in den USA

In den Vereinigten Staaten gelang es 1972 in zunehmendem Maße den Kapazitätsspielraum auszufüllen, der in der Rezession 1970 entstanden war. Zu Jahresbeginn 1972 lag das *Brutto-Nationalprodukt* noch um rund 6% unter seinem Vollbeschäftigungswert, zu Jahresende bloß um rund 3%; die Arbeitslosenrate der weißen Bevölkerung sank von 5½% auf 4½%, die der farbigen von 10½% auf 9½%. Die Wachstumsrate des realen Brutto-Nationalproduktes erreichte 1972 6½% und im I. Quartal 1973 8%, erheblich mehr als der längerfristige Durchschnitt (knapp 4%); der Abstand zwischen dem Brutto-Nationalprodukt und seinem Vollbeschäftigungswert wird sich im laufenden Jahr weiter verkleinern.

In der gegenwärtigen Phase des mittleren Aufschwunges tragen alle *Nachfragekomponenten* zur Beschleunigung des Wachstums bei: Der private Konsum nahm auf Kosten der Ersparnisse rascher zu als die Einkommen, besonders rasch expandierten die Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter; die öffentliche Hand weitete ihre Ausgaben für Güter und Dienstleistungen kräftig aus, der Wohnungsbau profitiert noch von den günstigen Kreditbedingungen und die Unternehmungen investieren wegen der hohen Gewinne und der zunehmenden Kapazitätsauslastung. In einer Stichprobe von 700 großen Konzernen waren die Gewinne im I. Quartal 1973 um ein Viertel höher als im Vorjahr, in einer Stichprobe von 500 Industriefirmen sogar um ein Drittel.

Das Defizit der *Handelsbilanz* hat sich 1972 mehr als verdoppelt, das der Leistungsbilanz durch geringere Erträge für Dienstleistungen sogar verdreifacht. Zum Teil geht das auf die raschere Zunahme der Nachfrage in den Vereinigten Staaten zurück, zum Teil auf den Primäreffekt der Abwertung zu Jahresbeginn: Durch die Abwertung wird nämlich (in Dollar) für jedes Exportgut zunächst weniger Erlöst

¹⁾ Die meisten Länder bemühen sich die öffentlichen Ausgaben langsamer wachsen zu lassen als bisher, was im allgemeinen bei der Zentralregierung besser gelingt als bei sonstigen Gebietskörperschaften; letztere versucht man vielfach durch Kreditbeschränkungen unter Kontrolle zu bringen (Bundesrepublik Deutschland, Schweiz).

und für jedes Importgut mehr aufgewendet, was das Zahlungsbilanzdefizit vergrößert. Der zahlungsbilanzverbessernde Effekt der Abwertung ergibt sich erst aus der durch die niedrigeren Preise bedingten Steigerung der Exportmenge bzw. Senkung der Importmenge, Effekte, die jedoch üblicherweise ein bis drei Jahre auf sich warten lassen. Der *Preis-auftrieb* hat sich auch in den USA, wie überall anders, stärker beschleunigt als konjunkturell zu erwarten war; auch die USA leiden unter den beschriebenen Verteuerungen von Rohstoffen und Nahrungsmitteln.

Die *Wirtschaftspolitik* verlor mit zunehmender Konjunkturbelebung allmählich ihren expansiven Charakter. Schon im Fiskaljahr 1973 wurden Ausgabenkürzungen verfügt, im Fiskaljahr 1974 ist etwa eine Halbierung des Budgetdefizites vorgesehen. Die Geldpolitik wirkt zunehmend restriktiv, die Zuwachsrate des Geldvolumens hat sinkende Tendenz, die Zinssätze steigen vor allem am kurzfristigen Ende des Marktes. Die prime-rate wurde Anfang Mai von 6 $\frac{3}{4}$ % auf 7% hinaufgesetzt. Für die Einkommenspolitik gilt jetzt Phase 3, in der zwar die bisherigen Standards weiter gelten, die Kontrolle jedoch gelockert wurde: Die Preiserhöhungen müssen vierteljährlich gemeldet werden, bloß für Erhöhungen über 1 $\frac{1}{2}$ % ist eine 30tägige Anmeldefrist vorgesehen.

effekte der jüngsten Abwertung und durch den Nachfragesog der guten Konjunktur überdeckt. Erst 1974 ist mit einer Besserung der amerikanischen Leistungsbilanz zu rechnen, wenn die kumulativen Effekte des Aufschwunges allmählich auslaufen, von Lagerbildung, öffentlicher Hand und Konsum schwächere expansive Impulse ausgehen werden und der Primäreffekt der jüngsten Abwertung überwunden sein wird.

Japan überwindet Tiefpunkt der Kapazitätsauslastung

Die japanische Wirtschaft, die nicht zuletzt dank des durchschnittlich 3 $\frac{1}{2}$ %igen Beschäftigungswachstums an viel höhere Wachstumsraten gewöhnt ist als die anderer westlicher Staaten, machte 1971 und 1972 eine „Rezession“ durch; diese stand im Ausmaß der etwas früheren amerikanischen nicht nach, obwohl die Wachstumsrate nie unter 6% sank: Das Brutto-Nationalprodukt fiel rund 7% unter seinen Vollbeschäftigungswert und die Zahl der Arbeitslosen stieg um ein Fünftel. Ausgehend von einer kräftigen Steigerung der Staatsausgaben beschleunigte sich das Wachstum schon Anfang 1972, blieb jedoch zunächst noch unter dem Kapazitätswachstum. Erst im Laufe des Jahres, als der Aufschwung auch Wohnbau, Unternehmungsinvestitionen und Lagerbildung erfaßte, wurde das Wachstum genügend stark um einen — zunächst geringen — Teil der freien Kapazitäten wieder zu beschäftigen.

Übersicht 11

Entwicklung der Nachfrage in den USA

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	39	59	6 $\frac{1}{2}$
Öffentliche Ausgaben	-10	38	2
Private Brutto-Investitionen	60	127	10
Exporte i. w. S.	08	80	15
Importe i. w. S.	50	119	10
Brutto-Nationalprodukt	27	64	7 $\frac{1}{2}$
Deflator	47	30	4

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

1973 wird sich das Wachstum der Nachfrage weiter beschleunigen und voraussichtlich 7 $\frac{1}{2}$ % erreichen. Die Investitionsneigung der Unternehmungen wird durch die günstige Gewinnlage und die steigende Kapazitätsauslastung weiter zunehmen, der Wohnbau wird als Folge von Kreditverknappung und Kreditverteuerung nur noch mäßig wachsen. Von der Lagerbildung sind erhebliche expansive Effekte zu erwarten, obwohl der tatsächliche Lageraufbau zunächst noch hinter dem geplanten zurückbleiben wird. Der Konsumzuwachs wird höher sein als 1972, im Verlauf des Jahres jedoch allmählich abnehmen. Die Leistungsbilanz wird sich erst langsam bessern. Die Aktivierungstendenzen der ersten Abwertung werden 1973 noch durch die passivierenden Primär-

Übersicht 12

Die Entwicklung der Nachfrage in Japan

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	72	92	9
Öffentlicher Konsum	82	79	6 $\frac{1}{2}$
Brutto-Investitionen	79	108	14
Exporte i. w. S.	180	73	8
Importe i. w. S.	34	85	21
Brutto-Nationalprodukt	64	92	11
Deflator	46	49	6 $\frac{1}{2}$

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Wie anderswo war der beginnende Aufschwung in Japan — trotz der freistehenden Kapazitäten — mit einem erheblich rascheren Preis-auftrieb verbunden. Die *Wirtschaftspolitik* versuchte daher die Expansion nicht allzu rasch an die Kapazitätsgrenzen herankommen zu lassen. Die *Geldpolitik* hat in letzter Zeit versucht, mit dem Markt in Kontakt zu kommen, ohne direkt restriktiv zu wirken, die Zinssätze haben leicht steigende Tendenz. Die *Fiskalpolitik* ist noch immer stark expansiv, und wird allein durch öffentliche Investitionen 1973 rund 1% zum Wachstum beitragen. Andererseits war Japan gezwungen, seine Währung erheblich aufzuwerten: Anfang April war der Yen um 24% höher bewertet als 1970 und

um 11% höher als Ende 1971. Japan wird daher sicherlich bei seinen Exporten Marktanteile verlieren, doch ist parallel zur amerikanischen Entwicklung bloß mit einem allmählichen Rückgang der Leistungsbilanzüberschüsse zu rechnen. Die heimischen Auftriebskräfte haben allerdings inzwischen auch in Japan genügend Gewicht gewonnen, um zu sichern, daß sich der Aufschwung der japanischen Wirtschaft auch ohne zusätzliche Impulse von der Außenwirtschaft fortsetzen wird. Für 1973 ist mit einem Wachstum von rund 11% zu rechnen, rund 2 Prozentpunkte mehr als das Vollbeschäftigungswachstum. Es wird sich stärker als bisher auf die Investitionen des Unternehmungssektors und auf die Lagerbildung stützen.

Kräftiger Aufschwung in Großbritannien

Großbritannien befindet sich derzeit im kräftigsten *Aufschwung* seit neun Jahren; er wird die Wirtschaft relativ rasch aus der stärksten Wachstumsverlangsamung der Nachkriegszeit herausführen. Die Wachstumsrate verdoppelte sich von 1971 auf 1972 und wird sich 1973 voraussichtlich nochmals verdoppeln; die Arbeitslosenrate sank im letzten halben Jahr von 3½% auf 2¾%. 1972 blieb das Wachstum trotz der Verdoppelung noch hinter den Erwartungen zurück: Die privaten Investitionen reagierten kaum auf die staatliche Investitionsförderung und auf die expansive Geldpolitik, die Streiks führten zu einem Lagerabbau. Hauptantriebskräfte der Konjunkturbelebung waren die Ausgaben der öffentlichen Hand und der private Konsum, der rasch auf die höheren Nettoeinkommen reagierte. Die *globale Nachfragepolitik* wirkt in Großbritannien im großen und ganzen neutral: Die Geldpolitik will ein stärkeres Steigen der Zinssätze verhindern, das jüngste Weiß-Buch über die Staatsausgaben ist im Gegensatz zu seinen Vorgängern nicht mehr restriktiv. Die anhaltende, durch die Einführung der Mehrwertsteuer Anfang April 1973 abermals beschleunigte Preissteigerungsrate versucht man durch direkte *Preis- und Einkommenspolitik* in den Griff zu bekommen. Die jüngsten Tarifabschlüsse (Kohlengruben, Gaswerke) zeigen,

daß die neuen Richtlinien der Einkommenspolitik, die eine Lohnsteigerungsrate von etwa 8% implizieren, beachtet werden. Allerdings bedroht in jüngster Zeit die mehrwertsteuer- und rohstoffbedingte neuerliche Beschleunigung der Teuerung die bisherigen Erfolge. Man hofft, daß das raschere Wachstum die einkommenspolitischen Bemühungen erleichtern wird.

Im *laufenden Jahr* wird das raschere Wachstum zunehmend alle Nachfragekomponenten erfassen. Die privaten Investitionen werden von der höheren Kapazitätsauslastung und der nicht ungünstigen Gewinnlage profitieren, ein kräftiger Lageraufbau hat bereits eingesetzt. Im Außenhandel ist ein rascheres Wachstum der Märkte und eine Überwindung der langjährigen Tendenz sinkender Marktanteile zu erwarten. Die überproportionale Steigerung der Importnachfrage wird in der Leistungsbilanz jedoch rasch wieder Passivierungstendenzen auslösen. Sofern unter dem gegenwärtigen Regime flexibler Wechselkurse ein Leistungsbilanzdefizit überhaupt entsteht und nicht durch sinkende Kurse aufgefangen wird, wird es jedoch, im Gegensatz zu bisher, keine restriktiven Maßnahmen erzwingen.

Die rasche Beschleunigung des Wachstums nach einer langen Periode der Stagnation hat in Großbritannien verschiedene *Strukturprobleme* entstehen lassen: Die Wirtschaft hat vielfach Schwierigkeiten, die Produktion der Nachfrage anzupassen, obwohl noch Kapazitäten leer stehen; auf dem Arbeitsmarkt ist es zu partiellen Engpässen gekommen, obwohl die Arbeitslosenrate noch bei 2¾% liegt.

Bundesrepublik Deutschland: steiler Aufschwung bei begrenztem Kapazitätsspielraum

Die *Wachstumsabschwächung 1971/72* fiel in der Bundesrepublik Deutschland schwächer aus als die von 1967, wenn auch nicht nennenswert schwächer als die von 1958/59 oder 1963. Der neue *Aufschwung*, der seit dem Sommer 1972 zu beobachten ist, setzte jedoch rascher ein und ist viel steiler als sein Vorgänger. Produktion, Investitionstätigkeit und Beschäftigung reagierten sofort auf die Besserung der Auftragslage, nicht zuletzt deswegen, weil Kapazitätsauslastung, Unternehmensgewinne und damit auch die Konjunktüreinschätzung der Unternehmer während der Wachstumsabschwächung günstig blieben. Der Preisauftrieb hat sich während der Wachstumsabschwächung kaum verlangsamt; 1972 stiegen die Verbraucherpreise um 5¾%, seither beschleunigen sie sich weiter: In den ersten drei Monaten 1973 verteuerten sich Verbrauchsgüter um 1¾%, also mit einer Jahresrate von etwa 7%. Daß das nicht allein auf die Verteuerung von Nahrungsmitteln zurückgeht, zeigt unter anderem die kräftige

Übersicht 13

Die Entwicklung der Nachfrage in Großbritannien

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	2 6	6 8	5
Öffentlicher Konsum	3 9	3 6	5
Brutto-Investitionen	-0 5	0 5	6 ½
Exporte i. w. S.	5 1	1 5	10
Importe i. w. S.	4 6	9 2	11
Brutto-Nationalprodukt	1 5	3 0	6
Deflator	8 9	6 7	7

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

Expansion der industriellen Erzeugerpreise (I. Quartal saisonbereinigt +2¼%).

Wirtschaftspolitisch ist die kräftige Beschleunigung des Preisauftriebes in der Bundesrepublik Deutschland vor allem deshalb unangenehm, weil noch an der Jahreswende Tarifverträge im Vertrauen auf die Stabilisierungsziele der Bundesregierung (5½% bis 6% Preisauftrieb, 8½% Lohnleitlinie) mit Lohnsteigerungsraten von 8% bis 9% abgeschlossen wurden (inzwischen sind die Raten auf etwa 11% angestiegen). Der restriktive Kurs, der schon zu Jahresbeginn konzipiert war, wurde im Mai weiter verschärft: Es war vorgesehen, das Budgetvolumen nur um 9½% zu erhöhen, eine Stabilisierungsanleihe von 4 Mrd. DM aufzulegen und den Erlös stillzulegen, 10% Stabilitätsabgabe von höheren Einkommen einzuhoben, die Mineralölsteuer um 5 Pfennig pro Liter zu erhöhen, regionale Investitionsbeihilfen und solche für Forschungszwecke einzuschränken, die Abzugsfähigkeit der Schuldzinsen zu beseitigen und die degressive Abschreibung für Renten aufzuheben. Die Kreditaufnahme der Gebietskörperschaften soll die Vorjahreshöhe nicht überschreiten (Schuldendeckel). Im Mai wurde darüber hinaus eine 11%ige Investitionssteuer, eine Aussetzung der Förderung des privaten Wohnungsbaues, die generelle Aufhebung der degressiven Abschreibung und eine Verschiebung von Budgetausgaben in das nächste Jahr beschlossen, doch wird die Durchführung sicherlich noch auf erhebliche Schwierigkeiten stoßen. Die Geldpolitik wirkt stark restriktiv und hat im Frühjahr zu extrem hohen Geldmarkt-Zinssätzen geführt; die Erhöhung des Diskontsatzes um 1% auf 6% (4. Mai) und die Erhöhung der Einlagenzinssätze um ½% haben daher eher konstatierenden Charakter.

Übersicht 14

Die Entwicklung der Nachfrage in der Bundesrepublik Deutschland

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	5,6	3,5	4½
Öffentlicher Konsum	7,3	4,4	4½
Brutto-Investitionen	4,5	1,9	7½
Exporte i. w. S.	6,5	7,6	12½
Importe i. w. S.	9,8	8,1	12½
Brutto-Nationalprodukt	2,7	2,9	6
Deflator	7,7	6,1	7

Q: OECD, eigene und nationale Schätzungen.

Trotz der restriktiven Maßnahmen wird sich das Wirtschaftswachstum zunächst noch weiter beschleunigen. Die Exportdynamik hält auch nach der Abwertung der DM (um rund 4% bis 5% verglichen mit Anfang 1972) an. Die deutschen Exportmärkte werden 1973 um rund 11% wachsen, die geringe Preiselastizität der deutschen Exportprodukte und

die lange Wirkungsverzögerung wechsellkurspolitischer Maßnahmen werden nennenswerte Marktanteilsverluste in diesem Jahr verhindern. Die Nachfrage der öffentlichen Hand, insbesondere der Länder und Gemeinden, wird wohl nicht entsprechend beschränkt werden können und die Bauwirtschaft bis an die Grenzen der Kapazität auslasten. Es ist nicht anzunehmen, daß die Dämpfungsmaßnahmen im Bereich des Wohnungsbaues schon heuer nennenswert zur Dämpfung beitragen. Wie weit die privaten Investitionen durch die jüngsten Maßnahmen getroffen werden, läßt sich noch nicht im Detail abschätzen, weil zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichtes keine Durchführungsbestimmungen vorlagen. Es dürfte sich jedoch empfehlen, den Schwerpunkt der Wirkung erst Anfang 1974 zu erwarten. Die Lagernachfrage wird im Laufe des Jahres trotz der Kreditknappheit relativ stark sein, die kräftige Endnachfrage wird jedoch zunächst einen stärkeren Lageraufbau verhindern; erst 1974 könnte die Auffüllung der Lager gemeinsam mit den Auswirkungen der restriktiven Maßnahmen zu einer Umkehr des kumulativen Prozesses führen. Das Wachstum des privaten Konsums wird sich 1973 unter dem Eindruck der steigenden Beschäftigung, steigender Löhne und Gehälter sowie steigender Transfereinkommen deutlich beschleunigen. Der raschere Preisauftrieb (Verbraucherpreise +7½%) wird jedoch gemeinsam mit den steuerlichen Abschöpfungsmaßnahmen einen Teil der zusätzlichen Kaufkraft binden.

Anhaltend kräftiges Wachstum in Frankreich

Zumindest seit der Abwertung 1969 konnte Frankreich die Konjunkturschwankungen besser ausgleichen als die meisten anderen europäischen Industriestaaten. Es gelang das relativ kräftig wachsende Arbeitskräftepotential (+1½% pro Jahr) zu integrieren und die Wachstumsrate je Beschäftigten in keinem Jahr unter 4% sinken zu lassen. Die *Konjunkturabschwächung 1971/72* machte Frankreich kaum mit, es gehörte in beiden Jahren zu den Ländern mit dem höchsten Wachstum (nur Österreich wuchs in beiden Jahren noch rascher). Die Kapazitätsauslastung ging dennoch leicht zurück und die Arbeitslosenrate stieg von 2,1% auf 2,4%. Trotz der leicht sinkenden Kapazitätsauslastung konnte sich auch Frankreich dem Trend steigender Inflationsraten nicht entziehen. Die Verbraucherpreise waren im Jahresdurchschnitt 1972 um 5,8% höher als ein Jahr zuvor, im IV. Quartal bereits um 6,8%. Da sich überdies seit dem Sommer das Wirtschaftswachstum kräftig beschleunigte, versucht die *Wirtschaftspolitik* eher restriktiv zu wirken. Die Geldpolitik begrenzt den Kreditzuwachs recht kräftig (im II. Quartal saisonbereinigt knapp 3%), im Jänner wurde eine Sta-

billisierungsanleihe in der Höhe von 7½ Mrd. französischer Franc begeben und der Ertrag von der Notenbank stillgelegt, die Zuwachsrates des Geldvolumens geht rasch zurück. Die Budgetpolitik dürfte etwa neutral konzipiert sein, doch ist nicht klar, welche Wirkung die Einnahmenverluste durch die Senkung der Mehrwertsteuer haben werden (Normalsatz von 23% auf 20%, stärkere Senkung der niedrigeren Sätze für Lebensmittel). Die Einkommenspolitik wurde gelockert: Die Preiskontrollen wurden für Betriebe mit weniger als 20 Beschäftigten sowie für Betriebe, die starkem Wettbewerb ausgesetzt sind, aufgehoben, die anderen Bereiche müssen Preiserhöhungen im Rahmen der sogenannten Programmkontakte auf 3,6% (bisher 3%) beschränken. Ziel der französischen Preispolitik ist es, den Preisauftrieb um 1% unter dem ihrer wichtigsten Handelspartner zu halten.

voraussichtlich jedoch weniger als einen Prozentpunkt ausmachen.

Zögernde Überwindung der Rezession in Italien

Italien war von der europäischen *Abschwächung* 1971 und 1972 stärker betroffen als die meisten anderen europäischen Staaten (ähnlich schlecht war die Entwicklung bloß noch in Großbritannien und Schweden). Maßgebend dafür war sowohl die Warenstruktur der italienischen Produktion als auch die soziale Unrast, die zu unzähligen Streiks führte. Im Laufe des Jahres 1972 besserte sich die Lage nur sehr allmählich, wenn man von der Vorkaufswelle absieht. Dementsprechend blieb auch die Investitionsneigung der Unternehmungen gering. Die vorgesehene kräftige Steigerung der öffentlichen Investitionen konnte nur teilweise verwirklicht werden. Die Verbraucherpreise stiegen zwar 1972 noch langsamer als im europäischen Durchschnitt, beschleunigten sich jedoch im IV. Quartal kräftig und steigen seit der Einführung der Mehrwertsteuer stärker als im restlichen Europa. Wie in Großbritannien glaubt man jedoch auch in Italien, daß eine Beschleunigung des Wachstums den Wachstumsspielraum der Einkommen vergrößert und die einkommenspolitischen Probleme erleichtert. Die Wirtschaftspolitik wirkt daher expansiv, sowohl via Budget als auch via Kreditpolitik. Eventuelle Folgen auf die Zahlungsbilanz sollen durch die freien Wechselkurse aufgefangen werden.

Übersicht 15
Die Entwicklung der Nachfrage in Frankreich

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	6,0	5,6	6
Öffentlicher Konsum	3,6	3,5	4
Brutto-Investitionen	5,8	6,8	6½
Exporte i. w. S.	12,5	11,5	14
Importe i. w. S.	12,0	12,0	13
Brutto-Nationalprodukt	5,1	5,5	6
Deflator	5,0	5,8	6½

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Im weiteren Verlauf des Jahres wird sich der *kräftige Aufschwung* der ersten Monate nur wenig abgeschwächt fortsetzen. Die steigende Beschäftigung und die hohen Lohnsteigerungsraten werden ein anhaltend kräftiges Wachstum des privaten Konsums auch bei weiterhin hoher Sparquote sicherstellen. Die Zuwachsrates der öffentlichen Investitionen wird leicht zurückgehen, der Wohnungsbau wird durch die Kreditrestriktion und die hohen Kreditkosten behindert werden; die Ausfälle werden aber durch eine starke Ausweitung der Unternehmerinvestitionen leicht kompensiert werden. Zwar waren die letzten Investitionspläne noch nicht sehr optimistisch, doch werden die hohe Kapazitätsauslastung und die günstige Gewinnlage bald zu einer Besserung führen. Die Kreditknappheit wird zwar nicht die Investitionen, voraussichtlich aber den Lagerabbau behindern. Die Exporte werden als Folge der de-facto-Abwertung des französischen Franc etwas rascher wachsen als die französischen Exportmärkte, die Importe werden einen größeren Teil der rasch wachsenden Inlandsnachfrage decken als bisher. Dank der Senkung der Mehrwertsteuer zu Jahresbeginn ist es durchaus wahrscheinlich, daß die Preise in Frankreich in diesem Jahr weniger stark steigen als in anderen OECD-Staaten; der Unterschied wird

Übersicht 16
Die Entwicklung der Nachfrage in Italien

	1971	1972	1973
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Privater Konsum	2,8	3,8	6
Öffentlicher Konsum	5,2	4,2	4
Brutto-Investitionen	-3,5	-0,2	4
Exporte i. w. S.	6,2	11,2	10
Importe i. w. S.	1,7	13,2	15½
Brutto-Nationalprodukt	1,6	3,2	5
Deflator	6,6	5,9	8

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

In den ersten Monaten des laufenden Jahres wuchs die Wirtschaft langsamer als gegen Jahresende 1972. Das geht jedoch allein auf die Umstellungsschwierigkeiten nach der Einführung der Mehrwertsteuer und auf das Ausfallen von Käufen nach Ende der Vorkaufswelle zurück. Die Unternehmermeldungen im Konjunkturtest sind günstiger als bisher, die Auftragslage wird besser, die Lagerbestände niedriger eingeschätzt. Die Lohnrunde (alle drei Jahre) zu Jahresbeginn ist ruhiger über die Bühne gegangen als vielfach erwartet worden war, hat allerdings Abkommen gebracht, die die Betriebe unmittelbar sehr stark belasten; die Stundenverdienste werden in den betroffenen Branchen um durch-

schnittlich 25% steigen, in der restlichen Laufzeit allerdings nur noch wenig. Gemeinsam mit steigenden Sozialversicherungsleistungen werden die höheren Lohnzahlungen sicherlich zu einer Belebung des privaten Konsums beitragen; im Wohnbau ist durch die Förderung der öffentlichen Hand eine weitere Expansion zu erwarten. Die Investitionen des Unternehmenssektor werden sich erst allmählich erholen, da die Kapazitätsauslastung noch niedrig ist und die Gewinnlage sich nach den neuen Tarifverträgen kaum bessern dürfte. Von der Lagernachfrage werden hingegen weiterhin expansive Effekte ausgehen. Die italienische Exportlage wird sich trotz der de-facto-Abwertung der Lira um 7% eher verschlechtern, erstens wegen der ungünstigen Primäreffekte der Wechselkursänderung und zweitens wegen des erheblich stärkeren Preisauftriebes. Hingegen wird die starke Inlandsnachfrage die Importe stark steigen lassen, was den Lira-Kurs unter Umständen weiter drücken wird. Die offizielle Preisprognose (+7¼%) wird sich nach den Erfahrungen der ersten Monate und auf Grund der zu erwartenden Entwicklungen nicht halten lassen; der Preisauftrieb wird sicherlich um etwa einen Prozentpunkt stärker ausfallen.

Überdurchschnittlich hohe Kapazitätsauslastung in den kleineren Ländern

Die kleineren europäischen Staaten waren im allgemeinen von der Wachstumsverlangsamung 1971/72 weniger betroffen als die größeren. Besonders deutlich gilt das für *Österreich* und die *Schweiz*, in denen die Kapazitäten seit 1969 bzw. 1970 voll ausgelastet sind, und die von der europäischen Abschwächung überhaupt nicht betroffen waren. 1972 gelang es Österreich bei niedrigeren Teuerungsraten rascher zu wachsen als die Schweiz, doch wird sich dieser Erfolg heuer wahrscheinlich nicht wiederholen lassen. Die Wirtschaftspolitik der *Schweiz* wirkt deutlich restriktiv. Zwar wird es angesichts der geringeren Bedeutung des (allein direkt steuerbaren) Bundeshaushaltes kaum gelingen, die Fiskalpolitik restriktiv einzusetzen, die Geldpolitik beschränkt jedoch wirksam die Ausdehnung der Kredite (6% pro Jahr), die Anleiheemissionen wurden beschränkt, die steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten eingeschränkt; der Baumarkt soll durch ein Abbruchverbot und eine Aufschiebung von Bauvorhaben saniert werden. Überdies experimentiert die Schweiz mit einkommenspolitischen Maßnahmen, die eine strikte Überwachung von Preisen, Löhnen und Gewinnen vorsehen.

Auch in den Benelux-Staaten blieb die Wachstumsverlangsamung schwächer als in den größeren Staaten, mit denen sie in engem wirtschaftlichen Kontakt stehen. In *Belgien* konnte der Rückgang der

privaten Investitionstätigkeit durch höhere Staatsausgaben abgefangen werden, das Wachstum des Brutto-Nationalproduktes erreichte 1972 4%. Der Preisauftrieb war schwächer als in den meisten anderen Staaten (Verbraucherpreise +5½%), so daß die Wirtschaftspolitik relativ lange expansiv bleiben konnte. Erst in den letzten Monaten 1972 wurde die Geldpolitik zunehmend restriktiv, die Fiskalpolitik wird auch 1973 expansiv wirken, wenn auch weniger stark als 1972. Das Wachstum wird sich 1973 beschleunigen, vermutlich aber etwas unter dem europäischen Durchschnitt bleiben. In den *Niederlanden* wuchs das Brutto-Nationalprodukt 1972 gleichfalls um 4%, das genügte jedoch nicht, um den Arbeitskräftezuwachs zu beschäftigen; die Arbeitslosenrate stieg auf 3% und erreichte damit den höchsten Wert der sechziger Jahre. Die Wirtschaftspolitik förderte vor allem den privaten Konsum (Senkung der Konjunktursteuer von 5% auf 3%). 1973 ist eine Erholung der Investitionstätigkeit und ein etwas rascheres Wachstum des privaten Konsums zu erwarten. Der Preisauftrieb wird weiterhin bei etwa 8% verharren.

Die skandinavischen Länder werden 1973 zum ersten Male seit mehreren Jahren wieder ähnliche Entwicklungstendenzen zeigen und bei rund 6% bis 7% Preisauftrieb um etwa 5% wachsen. Im Fall von *Norwegen*, das in der Vergangenheit wie Frankreich und Österreich bloß sehr mäßige Konjunkturschwankungen hatte, bedeutet das eine Fortsetzung der Entwicklung der letzten beiden Jahre. Verglichen mit 1972 werden der private Konsum und die privaten Investitionen zugunsten der Ausgaben der öffentlichen Hand an Bedeutung gewinnen, die Leistungsbilanz wird wohl ins Defizit kommen. *Dänemark* wuchs in den letzten drei Jahren relativ langsam, es entstand ein mäßiger Kapazitätsspielraum und die Zahl der Arbeitslosen stieg um etwa ein Fünftel. Die Besserung der Zahlungsbilanz ermöglichte es, die Importbelastung wie vorgesehen im April aufzuheben. Dadurch und durch die Konjunkturbelebung werden die Importe jedoch 1973 wieder rascher wachsen als die Exporte. *Schweden* konnte 1972 die stärkste Rezession der Nachkriegszeit überwinden. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist zum ersten Male seit Anfang 1970 wieder gestiegen und der Konjunkturtest zeigt eine Besserung des Konjunkturklimas. Die steigende Nachfrage und das Auslaufen der Investitionsbegünstigung in der zweiten Jahreshälfte werden voraussichtlich die Investitionstätigkeit um die Jahresmitte beleben. Trotz des 5%igen Wachstums wird aber die Kapazitätsauslastung noch niedrig bleiben und die Zahl der Arbeitslosen wird nur wenig abnehmen.

Gunther Tichy