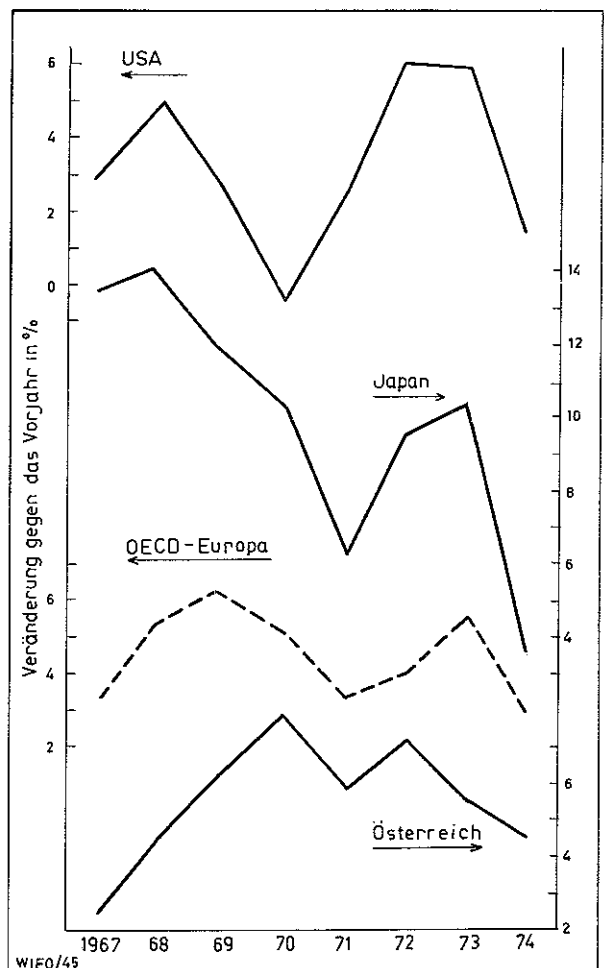


## Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

Seit der Entspannung in der Energieversorgung haben sich die Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft deutlich gebessert. Preissteigerungsraten im Ausmaß der frühen fünfziger Jahre und beträchtliche Zahlungsbilanzschwierigkeiten in einigen Ländern erschweren allerdings Annahmen über künftige wirtschaftspolitische Maßnahmen und über Verhaltensweisen der Wirtschaftssubjekte. Ändern sich diese wenig, wird nach den Ergebnissen der Prognosetagung der Vereinigung Europäischer Konjunkturforschungsinstitute (Anfang Mai in London) die gegenwärtige Erholungsphase in den kommenden Monaten in einen neuen Konjunkturaufschwung übergehen, und der Preisauftrieb wird sich unvermindert kräftig fortsetzen.

Der Konjunkturverlauf in den westlichen Industriestaaten hat sich in den letzten Jahren verändert. Die Konjunktur der einzelnen Länder verlief weit einheitlicher, die Länge der Konjunkturphasen wurde kürzer, und der *Preisauftrieb* beschleunigte sich kräftig. Im vorhergehenden Konjunkturzyklus der Jahre 1967 bis 1971 waren Höhe- und Tiefpunkte der Konjunktur in den USA, in Japan und in Westeuropa zeitlich verschoben. Die Unterschiede in der Kapazitätsauslastung konnten zum Teil über den Außenhandel ausgeglichen werden. Länder mit niedriger Auslastung der Kapazitäten profitierten von Exporten, und gleichzeitig milderten Importe die Anspannung in anderen Staaten. Der internationale Preisausgleichsmechanismus verlor allerdings bereits in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre an Wirksamkeit, als die bis dahin fast stabilen Preise in den USA kräftig anzogen. Die amerikanische Rezession 1970 dämpfte den Preisauftrieb kaum, da bereits 1971 ein neuer Aufschwung begann und die Abschwächung der Konjunktur in Westeuropa mild war. Neue Auftriebskräfte in Westeuropa und Japan und die Fortsetzung des Aufschwunges in den USA ließen dann Weltproduktion und Welthandel zwischen Sommer 1972 und Sommer 1973 kräftiger wachsen als jemals seit Mitte der fünfziger Jahre. Die rasche Beschleunigung des Preisauftriebes veranlaßte die Wirtschaftspolitik zu zum Teil — wie in der Bundesrepublik Deutschland — scharfen restriktiven Maßnahmen, die ab Sommer 1973 eine Entspannungsphase einleiteten. Nahostkrieg und Energieschock führten gegen Jahresende zu einem weitverbreiteten Konjunkturpessimismus: Internationale Prognosen für 1974 schwankten überwiegend zwischen Nullwachstum und Produktionsrückgang. Seit der Entspannung in der Energieversorgung werden jedoch die Wachstumsaussichten wieder weit besser beurteilt. In nahezu allen Ländern hält man den Tiefpunkt bereits für überwunden und erwartet in der zweiten Jahres-

Abbildung 1  
Wirtschaftswachstum im internationalen Vergleich (real)



hälfte den Beginn eines neuen Konjunkturaufschwunges.

Die Jahreszuwachsrate des *realen Brutto-Nationalproduktes* (siehe Übersicht 1) verzeichnen etwas die Konjunkturentwicklung. Die Werte von 1973 sind

landen zu erklären. In beiden Ländern ist auch die Beschäftigung im Verhältnis zur Produktion gesunken. In Großbritannien dürften die Unternehmer auf Konjunkturdämpfungen stärker reagieren als zuvor, in den Niederlanden nimmt man einen strukturellen Effekt als Folge von Rationalisierungsinvestitionen an. Während der Energiekrise nahm die Arbeitslosigkeit in Westeuropa weniger als erwartet zu. In den Fällen, in denen Unternehmer tatsächlich zu Produktionseinschränkungen gezwungen waren, führten sie eher Kurzarbeit oder zusätzliche Ferienvochen ein, als daß sie Arbeitskräfte entließen.

### Starke Schwankungen der Inlandsnachfrage

Der *private Konsum* hat seit dem Sommer 1973 an Dynamik verloren. Die rasche Beschleunigung des Preisauftriebes verringerte die reale Kaufkraft der Haushalte, da die Anpassung der Löhne und Gehälter selbst in Ländern mit Indexautomatik nicht sofort erfolgt und die kräftige Verteuerung der Rohölprodukte nicht voll abgegolten werden konnte. Vorratskäufe blähten zwar die Nachfrage im Herbst etwas auf, doch hielten sich die Konsumenten an der Jahreswende bei größeren Anschaffungen (Autos) zurück. Die vorübergehend unsicheren Wirtschaftserwartungen förderten die Sparneigung. In jüngster Zeit dürfte sich der private Konsum wieder belebt haben. Die kräftigen Lohnsteigerungen der letzten und der kommenden Monate erhöhen die disponiblen Einkommen, und die Arbeitslosigkeit wird kaum noch nennenswert zunehmen. Antizipationskäufe wegen der Erwartung einer stärkeren Inflation könnten auch zu einer Verringerung der Sparquote führen. Die gegenwärtig vorliegenden Prognosen des privaten Konsums (Übersicht 4) stellen nach Ansicht des Institutes eher eine Untergrenze dar

Übersicht 4

#### Privater Konsum

	1972	1973	1974
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
USA	6,1	6,0	1,5
Belgien	4,4	3,0	2,5
Bundesrepublik Deutschland	3,7	3,1	1,5
Frankreich	5,7	6,0	4,0
Großbritannien	5,9	4,6	1,0
Italien	3,8	6,0	3,5
Niederlande	3,5	2,5	2,5
Österreich	6,8	4,8	5,5
Schweiz	5,7	4,5	3,4

Q: Nationale und eigene Schätzungen.

Unter den *Brutto-Anlageinvestitionen* schwächte sich infolge der starken Anhebung der Kreditzinsen vor allem der Wohnungs- und Hausbau deutlich ab, der zuvor zu den wichtigsten Auftriebskräften zählte. Die Investitionstätigkeit der Unternehmungen hatte sich im jüngsten Aufschwung relativ spät belebt, sie

blieb dann bis in den Herbst kräftig. Die Unsicherheit in der Energieversorgung ließ Unternehmer an der Jahreswende vielfach Investitionsprojekte aufschieben, die sie in jüngster Zeit rasch nachholten. Insgesamt wird das Investitionsvolumen heuer aber langsamer wachsen als im Vorjahr. Die Fremdfinanzierung ist durch die weiterhin restriktive Geldpolitik in den meisten Ländern stark verteuert, und die Gewinne entwickeln sich weit weniger günstig als im Vorjahr.

Übersicht 5

#### Brutto-Anlageinvestitionen

	1972	1973	1974
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
USA <sup>1)</sup>	12,6	7,0	2,0
Belgien	4,0	4,0	3,0
Bundesrepublik Deutschland	1,9	0,5	-0,5
Frankreich	7,1	7,8	5,0
Großbritannien	1,2	6,0	-1,0
Italien	-0,2	6,1	4,0
Niederlande	-2,0	4,5	0,5
Österreich	14,8	2,5	5,0
Schweiz	7,7	3,0	0,0

Q: Nationale und eigene Schätzungen. — <sup>1)</sup> Nur private Investitionen

Die *Lagerbildung* war im letzten Aufschwung vorsichtig gewesen, die Lager/Umsatzrelation wurde eher klein gehalten. Gegen Jahresende und in den ersten Monaten 1974 sind die Lager jedoch kräftig aufgestockt worden. Teilweise geschah dies freiwillig, weil die Unternehmungen über hohe Rohwaren- und Halbfertigfabrikate verfügen wollten. Unfreiwillig entstanden Lager insbesondere in der Automobilbranche. In den kommenden Monaten wird sich die Lagerhaltung eher etwas verringern, die freiwillige Lagerbildung wird durch die hohen Kosten gedämpft, die unfreiwillige Aufstockung verliert durch die Belebung der Konjunktur an Bedeutung.

#### Ungebrochen kräftige Zunahme des Welthandelsvolumens

Der *Welthandel* hat bis zuletzt sowohl nominell als auch real kräftig expandiert. Die Welthandelsumsätze (ohne Oststaaten) nahmen 1973 gemessen in US-Dollar um 35% und nach Ausschaltung der Dollarabwertung um rund 25% zu. Real verblieb trotz der starken Preissteigerungen ein Anstieg von 12%, um 3 Prozentpunkte mehr als 1972. Das Schwergewicht der Expansion lag im 1. Halbjahr, doch war die Abschwächung im 2. Halbjahr relativ mäßig. Für 1974 erwarten internationale Prognosen eine deutliche Verlangsamung des Wachstums auf real +4% bis +8%. Die vorliegenden Daten für die ersten Monate und die nun wieder günstigeren Konjunkturaussichten legen jedoch eine Revision dieser Voraussagen nahe. Voraussichtlich wird das Welthandelsvolumen

heuer kaum langsamer wachsen als im Vorjahr Importerschwerungen wie sie zuletzt von Italien (Bardepotsystem für fast die Hälfte der Importe) und indirekt von Dänemark (Erhöhung von Sonderverbrauchsteuern) verfügt wurden, werden den Außenhandel global nicht nennenswert dämpfen.

Übersicht 6

**Exporte**  
(In Landeswährung)

	1972	1973	1973		1974
			III Qu	IV Qu	
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	13 0	43 8	47 5	51 4	
Kanada	12 5	25 6	29 3	24 5	
Japan	4 9	13 8	10 2	17 8	
Belgien	14 6	24 3 <sup>1)</sup>	30 5	28 2 <sup>2)</sup>	
Bundesrepublik Deutschland	9 6	19 7	23 7	17 9	31 6
Dänemark	12 7	21 9	32 9	26 7	
Finnland	22 1	20 9	22 8	33 1	45 3
Frankreich	15 6	21 3	26 0	20 2	
Großbritannien	6 2	27 8	49 1	22 6	11 9
Italien	15 5	18 3 <sup>1)</sup>	34 5	29 6 <sup>2)</sup>	
Niederlande	10 7	24 3	22 0	23 3	
Norwegen	20 0	27 5	14 9	40 8	27 0
Österreich	13 6	13 6	18 0	7 9	49 5
Schweden	9 2	27 1	23 5	27 0	
Schweiz	10 5	14 5	15 7	16 0	21 6

Q: Berechnet aus IMF International Financial Statistics. — <sup>1)</sup> Jänner bis November 1973 gegen Jänner bis November 1972 — <sup>2)</sup> Oktober/November 1973 gegen Oktober/November 1972

Die Anpassung an die häufigen *Währungsparitätsänderungen* der letzten Jahre spiegelt sich bisher nur zum Teil in den Handelsbilanzen der beteiligten Länder. Stark verbessert hat sich die Bilanz der USA sowohl gegenüber Japan als auch im Verhältnis zu Westeuropa, gleichzeitig wurde die Handelsbilanz Japans passiv. In Westeuropa hingegen erhöhten sich die Überschüsse der Bundesrepublik Deutschland und nahmen die Defizite Großbritanniens und Italiens weiter zu. Diese Entwicklung läßt sich nur zum Teil mit perversen Primäreffekten der Paritätsänderung erklären. Mehr noch dürften unterschiedliche soziale Gegebenheiten (geringe soziale Spannungen in der Bundesrepublik Deutschland; größere Konflikte in Großbritannien und Italien, die dort zu Produktionsbeschränkungen führten) die Außenhandelsströme beeinflußt haben. Die Arbeiten an einer *internationalen Währungsreform* verloren stark an Aktualität. Infolge der Unsicherheit über die Auswirkungen der höheren Ölpreise auf die Zahlungsbilanzentwicklung der einzelnen Länder wird mit einer Rückkehr zu stabilen Wechselkursen und der Einhaltung einer verbindlichen Währungsordnung in absehbarer Zeit nicht gerechnet. Vorläufig sollen im Rahmen der flexiblen Wechselkursrichtlinien für das Interventionsverhalten der Währungsbehörden auf den Devisenmärkten erstellt werden.

Übersicht 7

**Importe**  
(In Landeswährung)

	1972	1973	1973		1974
			III Qu	IV Qu	
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	22 0	24 1	25 2	26 2	
Kanada	19 2		24 1		
Japan	4 6	43 9	46 2	54 6	
Belgien	8 4	24 9 <sup>1)</sup>	28 9	34 2 <sup>2)</sup>	
Bundesrepublik Deutschland	7 1	12 8	9 7	13 1	18 9
Dänemark	3 3	31 4	27 4	35 9	
Finnland	11 8	26 2	27 6	28 0	34 4
Frankreich	15 3	22 8	28 0	23 6	
Großbritannien	13 4	42 2	54 5	46 5	33 7
Italien	13 6	41 8 <sup>1)</sup>	57 1	46 9 <sup>2)</sup>	
Niederlande	4 4	22 2	28 0	21 6	
Norwegen	0 3	33 1	37 1	54 7	31 3
Österreich	15 4	14 3	23 1	1 9	28 4
Schweden	6 7	19 9	24 5	28 6	
Schweiz	9 0	13 1	12 8	17 4	22 7

Q: Berechnet aus IMF International Financial Statistics. — <sup>1)</sup> Jänner bis November 1973 gegen Jänner bis November 1972 — <sup>2)</sup> Oktober/November 1973 gegen Oktober/November 1972.

### Anstieg der Verbraucherpreise in den Industrieländern 1974 zwischen 8 1/2 % und 22 %

Wichtige Gründe des starken Preisaufliefes in den letzten Jahren wurden bereits genannt: die Vereinheitlichung der internationalen Konjunktur und das gleichzeitige Fehlen längerer konjunktureller Abschwächungsphasen. Zur raschen Beschleunigung im Winterhalbjahr 1973/74 trug weiters vor allem der ungewöhnlich kräftige Anstieg der *Rohstoff- und Rohölpreise* bei. Nachdem die Rohstoffpreise in den sechziger Jahren nahezu stabil geblieben waren und sich die terms of trade zunehmend zuungunsten der Rohstoffproduzenten verschlechterten, setzte seit 1970 ein Nachholprozeß ein, der 1973 seine Spitze erreicht haben dürfte. Nach dem NIESR<sup>1)</sup>-Index stiegen die Weltmarktpreise von Nahrungsmitteln und individuellen Rohstoffen zwischen Dezember 1972 und März 1974 um 87%, nach dem HWWA<sup>2)</sup>-Index, der auch Brennstoffe und Stahl enthält, sogar um 130%. Preiserhöhungen dieses Ausmaßes waren möglich, weil der gemeinsame Konjunkturaufschwung aller Industrieländer bis zum Sommer 1973 die Nachfrage kräftig steigen ließ und in der 2. Jahreshälfte unter dem Eindruck von Nahostkrieg und Erdöl-embargo die Lager in den Verbraucherländern aufgestockt wurden. Die Nachfrage nach Rohstoffen dürfte sich nun aber doch etwas abschwächen. Die Industrieproduktion hat vorübergehend an Dynamik verloren, und die überhöhten Lagerbestände werden wieder abgebaut. Es ist daher heuer ein leichtes Sinken der Rohstoffpreise zu erwarten.

<sup>1)</sup> International Institute of Economic and Social Research, London.

<sup>2)</sup> HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg

Übersicht 8

Verbraucherpreise

	1972	1973				1974			Prognose 1974
		III. Qu.	IV. Qu.	Jän.	Feb.	März			
	Veränderung gegen das Vorjahr in %								
USA	3,3	6,2	6,8	8,3	9,4	10,0	10,2	9,5	
Kanada	4,8	7,6	8,1	9,0	9,1	9,6	10,4	9,5	
Japan	4,3	11,8	12,9	16,4	23,1	26,3	24,0	22,0	
Belgien	5,4	6,9	6,7	6,9	7,6	8,3	9,5	10,0	
Bundesrepublik Deutschland	5,8	6,9	6,7	6,9	7,4	7,6	7,2	8,5	
Dänemark	6,5	9,3	9,7	11,2	14,5	13,6	14,1	14,0	
Finnland	7,1	11,7	13,0	15,1	16,1	17,5	17,3	16,0	
Frankreich	6,1	7,3	7,5	8,2	10,3	11,5	12,2	14,0	
Großbritannien	7,1	9,2	9,2	10,2	11,9	13,2	13,5	15,0	
Italien	5,8	10,7	11,5	11,5	13,2	14,2	14,3	15,0	
Niederlande	7,8	8,0	8,2	8,0	7,9	8,4	9,3	10,0	
Norwegen	7,2	7,3	6,9	7,7	8,5	8,8	9,0	10,0	
Österreich	6,4	7,5	6,9	7,6	8,1	8,4	9,0	9,5	
Schweden	6,0	6,7	6,5	7,7	8,4	10,1	10,8	10,0	
Schweiz	6,6	8,7	8,2	10,7	11,6	10,0	9,7	11,0	

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

Auf den Verbrauchermärkten ist der Preisanstieg (im Vorjahrsvergleich) in den ersten drei Monaten dieses Jahres nur noch in Belgien, in der Bundes-

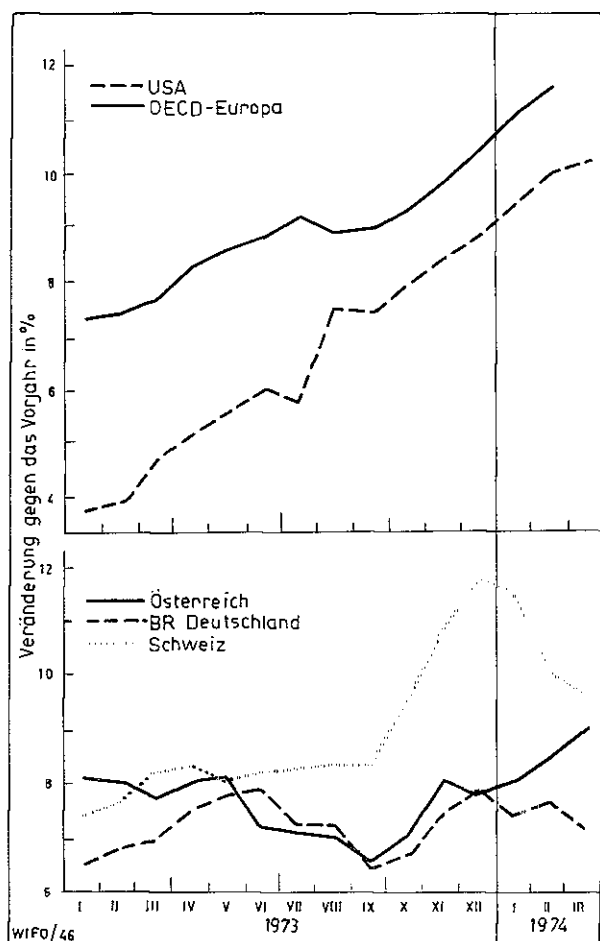
republik Deutschland, in den Niederlanden sowie in Norwegen und Österreich unter 10% geblieben. Die Prognosen für den Jahresdurchschnitt 1974 reichen von 8 1/2% für die Bundesrepublik Deutschland bis 15% in Großbritannien und Italien sowie 22% in Japan. Einer Beruhigung im weiteren Jahresablauf steht die Belebung der Konjunktur und die Verschärfung des Verteilungskampfes entgegen. Die voraussichtliche Abschwächung der Rohstoffpreise wird sich wegen der üblichen Lags heuer noch wenig in den Verbraucherpreisen auswirken.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern

Vor neuer Belebung der Konjunktur in den USA

In den USA verlor das Wachstum seit dem Frühjahr 1973 an Dynamik; die Zuwachsrates des realen Brutto-Nationalproduktes verringerte sich von 2 1% im I. Quartal auf 0 4% im IV. Quartal, im Vorjahrsvergleich blieb sie 1973 mit 6% noch sehr hoch. Die Energiekrise beeinflusste das Wirtschaftsgeschehen stärker als in den anderen westlichen Industriestaaten. Die Produktion sank im I. Quartal 1974 real um 1 1/2% unter das Niveau des Vorquartals, war aber noch knapp höher als im I. Quartal des Vorjahres. Vor allem die Automobilindustrie meldete beträchtliche Produktionsausfälle. Die Freisetzung von Arbeitskräften hielt sich in engerem Rahmen als erwartet. Die Arbeitslosenrate nahm wohl von ihrem tiefsten Wert im Oktober 1973 (4 6%) auf 5 2% im Februar zu, ging aber bis April wieder auf 5% zurück und war in diesem Monat gleich hoch wie im Vorjahr. Da sich die Konjunktur wieder merklich beleben wird, dürfte der vor einigen Wochen vorausgesagte Wert von 6% nicht erreicht werden. Das reale Brutto-Nationalprodukt könnte 1974 nach Ansicht des Institutes um 1 1/2% höher sein als im Vorjahr. Diese Prognose liegt etwas über den meisten amerikanischen (0% bis 1%), die aber noch unter dem unmittelbaren Einfluß der Energiekrise standen. Sie geht davon aus, daß die Wirtschaftspolitik ihren Kurs nicht wesentlich verändert.

Abbildung 2  
Verbraucherpreise im internationalen Vergleich



Übersicht 9

Wirtschaftszahlen der USA

	1972	1973	1974
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	6,1	6,0	1,5
Privater Konsum	6,1	5,1	1,0
Private Investitionen (ohne Wohnungs- u. Hausbau)	10,0	10,6	8,0
Wohnungs- und Hausbau	19,3	-1,7	-15,0
Verbraucherpreise	3,3	6,2	9,5

Q: Werte 1972 und 1973: Business Conditions Digest U S Department of Commerce, February 1974. Prognose 1974: Schätzung des Institutes

Das *Budget* des Fiskaljahres 1973/74 wird mit einem kleinen Defizit abschließen nachdem es ursprünglich ausgeglichen veranschlagt worden war. Der Vorschlag für das am 1. Juli beginnende Fiskaljahr 1974/75 ist leicht expansiv angesetzt. Die restriktive *Geldpolitik* wurde 1973 gegen Jahresende gelockert, in jüngster Zeit wieder, allerdings nur zögernd, etwas verschärft. Der Anstieg der Hypothekenzinssätze hatte im Vorjahr die deutliche Wende im Wohnungs- und Hausbau ausgelöst. Ein rasches Sinken der Kreditkosten ist in den kommenden Monaten nicht zu erwarten. Die *Investitionen der Unternehmer* wurden von der Verteuerung der Fremdfinanzierung weniger betroffen, weil die Gewinnquote am Volkseinkommen 1973 kräftig gestiegen ist. Die *Investitionsneigung* wird auch im laufenden Jahr hoch bleiben. Nach den Ergebnissen des Investitionstestes von McGraw-Hill im April plant die amerikanische Wirtschaft 1974 ihre Investitionen real um 8½% (nominell etwa +19½%) zu erhöhen. Die *Lagerbildung* war im Vorjahr eher mäßig; erst gegen Jahresende kam es zu überwiegend unfreiwilligen Aufstockungen, die sich aber nicht mehr fortsetzen werden. Der *private Konsum* schwächte sich im Winterhalbjahr am stärksten ab, im I. Quartal 1974 lag er sogar real um rund 1% unter dem Wert des Vorjahres. Im weiteren Jahresablauf ist wieder mit positiven Zuwachsraten zu rechnen. Die Konsumenten werden ihre Zurückhaltung bei Autokäufen zumindest teilweise aufgeben und bei etwas günstigeren Wirtschaftsaussichten ihre Sparquote kaum auf dem ungewöhnlich hohen Niveau des Winters halten. Wegen des raschen *Preisanstieges* ist aber keine kräftige Beschleunigung der realen Konsumausgaben zu erwarten. Der Vorjahrsabstand der Verbraucherpreise erreichte im Februar (+10%) erstmals seit 1951 eine zweistellige Rate. Die weitere Preisentwicklung ist schwierig zu beurteilen, da Ende April mit Ausnahme von Erdölprodukten sämtliche Preiskontrollen aufgehoben wurden.

Die *Handelsbilanz* der USA schloß 1973 erstmals seit 1970 mit einem Überschuß (fob-Basis: 686 Mrd. \$) ab. Die Währungsparitätsänderungen haben sich mit der erwarteten Verzögerung ausgewirkt und vor allem im Außenhandel mit Japan zu einer Drehung des Saldos geführt. 1974 ist wegen der ungewöhnlich kräftigen Anhebung der Rohölpreise mit einer neuerlichen Passivierung der amerikanischen Handelsbilanz zu rechnen. Im I. Quartal blieb der Überschuß auf fob-Basis (auf der neu berechneten Import-cif-Basis ergab sich ein Defizit) erhalten, weil die Einfuhr von Rohöl und Rohölprodukten mengenmäßig noch um etwa 20% unter dem Vorjahrswert lag. Die *Kapitalbilanz* wird voraussichtlich mehr als in vergangenen Jahren ausgleichend wirken. Einerseits erleichtert die Aufhebung sämtlicher Kapitalverkehrskontrollen den Kapitalexport, andererseits dürfte ein beträcht-

licher Teil des Kapitals erdölproduzierender Länder in den USA angelegt werden.

### Mäßiges Wachstum und Inflationsraten von rund 25% in Japan

In Japan hat sich die *Konjunktur* vor der Energiekrise stärker abgeschwächt als in den USA. Gegen Jahresende kam es außerdem zu Produktionseinschränkungen, weil Erdöl knapp war. Nach der Normalisierung der Erdölversorgung in den ersten Monaten des laufenden Jahres hat sich die japanische Wirtschaft etwas erholt, das reale Wachstum wird jedoch 1974 voraussichtlich 3½% nicht übersteigen. Erstmals seit 1965 würde damit Japan nicht mehr an der Spitze der westlichen Industrieländer stehen. Der *Preisaufrtrieb* hat sich hingegen in den letzten Monaten sprunghaft verstärkt. 1973 betrug der Vorjahrsabstand der Verbraucherpreise noch 11,8%, im Februar und März erhöhte er sich auf 26½% und 24%. Nach Schätzungen des japanischen Wirtschaftsforschungsinstitutes muß 1974 im Jahresdurchschnitt mit der Rekordrate von 22% gerechnet werden. Die Verteuerung von Rohöl und Rohstoffen wirkt sich in Japan stark aus, weil die Importabhängigkeit höher ist als in anderen Industrieländern und der Yen in der 2. Hälfte 1973 de facto abgewertet wurde: Verglichen mit dem I. Quartal 1970 erreichte der Aufwertungssatz Mitte März 1973 25%, Mitte Jänner 1974 nur noch 11%.

Die Aufwertung des Yen in den letzten Jahren reichte jedoch aus, eine deutliche Drehung des Saldos der *Zahlungsbilanz* auszulösen: Einem Überschuß von etwa 5 Mrd. \$ 1972 folgte 1973 ein Defizit von rund 10 Mrd. \$. Der Abfluß langfristigen Kapitals und der reale Importzuwachs haben sich 1973 mehr als verdoppelt, wogegen die Exporte real etwas weniger rasch wuchsen als 1972. Diese Tendenz verstärkte sich im Jänner und Februar 1974; in beiden Monaten schloß die Handelsbilanz erstmals seit mehreren Jahren mit einem Defizit. Im weiteren Jahresablauf dürfte die Auslandsnachfrage wieder etwas stärker zunehmen, wodurch sich die Zahlungsbilanzschwierigkeiten verringern werden.

Auch von der *Inlandsnachfrage* wird im 2. Halbjahr ein leichter Auftrieb ausgehen. Die Lohnerhöhungen in der laufenden Lohnrunde werden voraussichtlich ein Ausmaß erreichen, das die Realeinkommen trotz der hohen Inflationsraten steigen läßt. Die bis Herbst 1973 ungewöhnlich kräftige Investitionstätigkeit der Unternehmer erholt sich allmählich vom Schock der Energiekrise. Einer raschen Beschleunigung des Wirtschaftswachstums steht jedoch vor allem die Inflation entgegen, die eine Lockerung der restriktiven *Wirtschaftspolitik* kaum möglich macht. Das

Budget für das am 1. April begonnene Fiskaljahr 1974 sieht einen geringeren Ausgabenzuwachs als in den letzten Jahren vor. Das Zinsniveau war bereits im Vorjahr stark angehoben worden; der Diskontsatz der Zentralbank stieg von 4¼% im März 1973 auf 9% Ende Dezember.

### Energiekrise beendete Aufschwungphase in Großbritannien

Die britische Wirtschaft ist vom Frühjahr 1972 bis in den Herbst 1973 kräftig gewachsen; die 1973 verfolgte restriktive Wirtschaftspolitik hatte die Konjunktur noch wenig gedämpft. Erst der Ausbruch der Energiekrise und insbesondere der schwere Arbeitskonflikt im Bergbau haben den Aufschwung abrupt beendet. Beträchtliche Produktionseinbußen entstanden vor allem in den ersten beiden Monaten dieses Jahres, als ein Großteil der Industrie in der Drei-Tage-Woche arbeitete. Nach Beendigung des Bergarbeiterstreiks stimulierte die Wiederauffüllung der Lager und die Aufarbeitung in- und ausländischer Auftragsbestände die Produktion. Auf dem Arbeitsmarkt nahm die Zahl der Kurzarbeiter, die im Jänner und Februar 15 Mill. betrug, im März auf 102 000 und im April auf 16 000 ab. Die Arbeitslosenrate lag im April ähnlich wie im Vorjahr bei 3%, das Stellenangebot erhöhte sich im April gegen März um 11½%. Die weitere Entwicklung der Konjunktur im Jahresablauf sollte dennoch nicht zu optimistisch beurteilt werden: Der Auftrieb durch die Inlandsnachfrage ist schwächer als im Vorjahr. Trotz der Ausfälle zu Jahresbeginn könnte aber 1974 eine geringfügige Zunahme des *realen Brutto-Nationalproduktes* (+½%) erreicht werden.

Die reale Kaufkraft der *privaten Haushalte* wird durch die kräftige Verteuerung und die nun gemäßigte Gewerkschaftspolitik gedämpft. Andererseits sind die Einkommen zu Jahresbeginn infolge der sozialen Ausgleichsmechanismen (Arbeitslosenunterstützung) weniger stark gesunken als die Produktion und die zuletzt beschlossenen Maßnahmen — erhöhte Sozialleistungen, Mietzinsstop, Subventionierung von Lebensmitteln — wirken stimulierend. Der private Konsum könnte nach Ansicht des Institutes 1974 real etwa um 1% wachsen, obgleich britische Prognosen noch im April recht pessimistisch waren (—3%). Die *Investitionstätigkeit der Unternehmen* wird das Vorjahrsniveau nicht erreichen. Während der Krise wurden viele Investitionsprojekte aufgeschoben, und die Erwartungen haben sich bisher nicht so gebessert, daß mit einem starken Nachholeffekt gerechnet werden kann. Von der *öffentlichen Nachfrage* geht ein leicht restriktiver Einfluß aus, sowohl öffentlicher Konsum als auch öffentliche Investitionen dürften 1974 real bloß gleich hoch sein

wie im Vorjahr. Die *Kreditzinssätze* bildeten sich zuletzt etwas zurück, die minimum lending rate der Bank of England liegt aber noch bei 12%. Der *Preis-auftrieb*, bereits vor der Erdölkrise einer der stärksten unter den westlichen Industriestaaten, hat sich weiter beschleunigt. Im März waren die Verbraucherpreise um 13½% höher als im Vorjahr, im Jahresdurchschnitt 1974 wird eine Rate von 15% erwartet.

### Wirtschaftszahlen Großbritanniens

Übersicht 10

	1972	1973	1974
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	2 7	5 3	0 5
Privater Konsum	5 9	4 6	1 0
Brutto-Anlageinvestitionen	1 2	6 0	-1 0
Exporte <sup>1)</sup>	2 9	8 6	5 0
Importe <sup>1)</sup>	10 1	9 0	9 0
Verbraucherpreise	7 1	9 2	15 0

Q: Werte 1972 und 1973: National Institute of Economic and Social Research London. Prognose 1974: Schätzung des Institutes. — <sup>1)</sup> Einschließlich Dienstleistungen

Das *Defizit der Handelsbilanz* hat sich im Winterhalbjahr deutlich verschlechtert, es betrug (saisonbereinigt) im IV. Quartal 1973 1 02 Mrd. £ und im I. Quartal 1974 1 26 Mrd. £ gegen 1 33 Mrd. £ in den ersten drei Quartalen des Vorjahres. Im weiteren Jahresablauf wird sich das Defizit zwar etwas verkleinern, weil die Exporte nicht mehr durch Produktionseinschränkungen behindert sind, doch muß 1974 mit einem Fehlbetrag von rund 3 Mrd. £ gerechnet werden. Die Finanzierung hoher Außenhandelsdefizite durch internationale Kredite ist in Großbritannien weniger problematisch als in anderen Ländern, weil in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre die zunehmende Erdölförderung in der Nordsee die britische Zahlungsbilanz kräftig verbessern wird. Allerdings waren die Währungsreserven bereits vor der Energiekrise sehr niedrig und die internationale Verschuldung hoch.

### Leichte Erholung in der Bundesrepublik Deutschland

Die *Konjunkturzyklen* in der Bundesrepublik Deutschland waren in den letzten vier Jahren deutlich kürzer als in den sechziger Jahren. Auf die eher mäßige Abschwächung an der Jahreswende 1971/72 folgte in der 2. Hälfte 1972 und in der 1. Hälfte 1973 ein steiler Aufschwung, der jedoch bereits im Frühsommer 1973 in eine neuerliche Abschwächung mündete, die im Herbst durch die Entwicklung auf den Rohölmärkten verstärkt wurde. Daraus resultierten pessimistische Erwartungen (Nullwachstum im Jahr 1974). Bereits in den ersten Monaten des laufenden Jahres zeichnete sich aber nach Überwindung des Energieschocks eine Belebung ab. Die Auftragseingänge in der Industrie nahmen im Durchschnitt der Monate

Jänner und Februar gegen November und Dezember (saisonbereinigt) um 9% zu und lagen um rund 8 1/2% über dem hohen Vorjahrswert. Auch die Inlandsaufträge sind im Februar kräftig gestiegen. Die Industrieproduktion war im Jänner und Februar trotz des Rückganges in der Autoindustrie um 2% höher als im Vorjahr

Die leichte Erholung der Konjunktur seit der Jahreswende ist wirtschaftspolitischen Maßnahmen, höheren internationalen Wachstumserwartungen und der anhaltend kräftigen Zunahme der Exporte zuzuschreiben. Unter den westlichen Industrieländern hatte die Bundesrepublik Deutschland im Mai 1973 die schärfsten antiinflationären Maßnahmen (z. B.: Investitionssteuer, Aussetzung der degressiven Abschreibung) getroffen, die jedoch im Dezember überwiegend wieder aufgehoben wurden. Dadurch hat sich zuletzt vor allem die *Investitionstätigkeit der Unternehmungen* belebt. Einer kräftigen Ausweitung stehen jedoch die mäßige Gewinnentwicklung und die weiterhin restriktive Kreditpolitik entgegen. Stark erhöht haben sich auch die Kosten der *Lagerhaltung*. Mit Ausnahme von spekulativen Vorratskäufen von Roh- und Grundstoffen sind Industrie und Handel eher bemüht, Lager abzubauen. In einigen Branchen, insbesondere in der Autoindustrie, bildeten sich unfreiwillig hohe Lagerbestände. Unter den *Bauinvestitionen* ist die Entwicklung uneinheitlich. Insgesamt erzielte das Bauhauptgewerbe im Jänner und Februar vor allem dank der milden Witterung hohe Produktionszuwächse, gleichzeitig verminderte sich die Reichweite der Auftragsbestände weiter auf einen Tiefstand von nur zwei Monaten. Seit dem Vorjahr hat infolge des hohen Zinsniveaus insbesondere die Wohnbautätigkeit deutlich abgenommen, es ist auch im weiteren Jahresablauf kaum mit einer Belebung zu rechnen. Hingegen steigen die öffentlichen Investitionen bereits seit dem Herbst kräftig, da die restriktive Fiskalpolitik nicht mehr fortgesetzt wurde. Der private Konsum hat sich in den letzten Monaten leicht belebt, seine reale Zuwachsrate wird jedoch durch die hohen Preissteigerungen und dem anhal-

tenden Beschäftigungsrückgang gedrückt. Dennoch ist die in Übersicht 11 angeführte Prognose der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute wahrscheinlich etwas zu niedrig, insbesondere wenn man die hohen Lohnsteigerungen der letzten Zeit berücksichtigt.

Die *Auslandsnachfrage*, die bereits im Vorjahr die wichtigste Konjunkturstütze war, stieg im I. Quartal besonders kräftig (nominell, in Landeswährung +31%), dazu trugen auch Sonderfaktoren wie die Drei-Tage-Woche in Großbritannien und Arbeitsunruhen in einigen anderen Ländern bei. Gleichzeitig nahmen die Importe nur um 15 1/2% zu, so daß sich der Überschuß in der Handelsbilanz, verglichen mit dem I. Quartal des Vorjahres, mehr als verdoppelte. Die Exportzuwächse werden im weiteren Jahresablauf nicht mehr die Rekordwerte der ersten Monate erreichen, aber doch kräftig bleiben.

Auf Grund der erwarteten Nachfrageentwicklung dürfte das Wachstum des *realen Brutto-Nationalproduktes* 1974 zumindest 2 1/2% erreichen; die Zuwachsrate bleibt aber beträchtlich unter jener, die bei Vollausslastung der Kapazitäten möglich wäre. Die Kapazitätsauslastung wird voraussichtlich erst im 2. Halbjahr wieder etwas steigen. Auch auf dem Arbeitsmarkt ist zunächst noch mit einem weiteren Rückgang der Beschäftigung zu rechnen. Die Arbeitslosenquote erreichte Ende März (saisonbereinigt) 2 1%, die Zahl der offenen Stellen (saisonbereinigt) ging im März weiter zurück. Kurzarbeiter wurden Mitte März (256.000) weniger gezählt als in den Vormonaten.

Der Anstieg der *Verbraucherpreise* ist etwas geringer als in den anderen westlichen Industriestaaten, im Jahresdurchschnitt 1973 lag er um rund 1 Prozentpunkt und im März 1974 sogar um 5 Prozentpunkte unter dem Wert der europäischen OECD. Nach der Beschleunigung vor der Jahreswende ging der Vorjahrsabstand im I. Quartal auf rund 7 1/2% zurück, hauptsächlich weil die Preise von Heizöl und saisonabhängigen Nahrungsmitteln nachgaben. In den kommenden Monaten wird sich jedoch der Preisauftrieb auf den Verbrauchermärkten wieder verstärken. Auf den vorgelagerten Stufen zogen die Preise zuletzt sehr kräftig an. Zusätzliche Auftriebstendenzen kommen von der Kostenseite, nachdem die *Tarifföhne* je Arbeitsstunde (einschließlich Nebenleistungen) in der jüngsten Lohnrunde um etwa 13% angehoben wurden.

**Weiterhin kräftiges Wachstum in Frankreich**

Die französische *Konjunktur* blieb bis zuletzt angespannt. Im Gegensatz zu anderen westlichen Industriestaaten führten nur Kapazitätsengpässe zu einer

Übersicht 11

**Wirtschaftszahlen in der Bundesrepublik Deutschland**

	1972	1973		1974		1974	
		1973		1974		1974	
		1 Hj.	2 Hj.	1. Hj.	2 Hj.	1. Hj.	2 Hj.
Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen							
Brutto-Nationalprodukt	3,0	5,3	2,5	6,1	4,5	2,0	3,0
Privater Konsum	3,7	3,1	1,5	4,0	2,3	1,0	1,5
Ausrüstungsinvestitionen	-0,1	1,8	1,0	3,5	0,1	-3,0	4,5
Bauinvestitionen	3,9	-0,6	-2,0	2,2	-3,1	-4,0	0,0
Exporte	7,8	16,4	10,0	18,2	14,8	12,0	8,0
Importe	8,2	10,0	5,5	12,4	7,8	3,5	7,5
Verbraucherpreise	5,8	6,9	8,5				

Q: Gemeinschaftsgutachten der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute April 1974

leichten Verringerung des Wachstumstempos. Die Energiekrise hat Nachfrage und Produktion kaum beeinträchtigt, bloß die Autoindustrie mußte die Erzeugung einschränken. Vorübergehend verschlechterten sich an der Jahreswende auch die Erwartungen der Unternehmer; nach dem jüngsten Konjunkturtest vom März wird die Konjunktur in allen Indikatoren wieder günstig beurteilt. Auf dem *Arbeitsmarkt* blieb die Zahl der Arbeitslosen im Winterhalbjahr (saisonbereinigt) konstant, das Stellenangebot (saisonbereinigt) verringerte sich im Dezember, nahm aber im Februar leicht zu. Die gegenwärtige Konjunkturlage und die voraussichtliche Entwicklung der Nachfrage lassen 1974 ein Wachstum des *realen Brutto-Nationalproduktes* von 4½% erwarten. Frankreichs Wirtschaft würde damit zwar um rund 2 Prozentpunkte langsamer wachsen als 1973, aber dennoch eine der höchsten Zuwachsraten der Industrieländer erzielen. Die Prognose ist etwas unsicherer als sonst, weil die wirtschaftspolitischen Maßnahmen des neugewählten Präsidenten und der neuen Regierung abgewartet werden müssen. Änderungen lassen jedoch wegen der üblichen Verzögerungen 1974 nur geringe Auswirkungen erwarten.

Der *Preisaufltrieb* hat sich in den letzten Monaten deutlich verstärkt. Im März lagen die Verbraucherpreise um 12% über dem Vorjahrswert, im Jahresdurchschnitt 1974 wird ein Anstieg von 14% erwartet. Die persönlich verfügbaren Einkommen der Haushalte werden voraussichtlich nur wenig rascher zunehmen. Der *private Konsum* wird daher real etwas langsamer wachsen als 1973, der Zuwachs wird aber noch um 4% liegen, weil die Haushalte ihre Sparquote verringern werden. Diese Entwicklung zeichnete sich bereits im I. Quartal ab, als die lebhaftere private Nachfrage nach allen Gütern, ausgenommen Autos, anhielt. Die *Investitionstätigkeit* der Unternehmungen hat sich nach Ausbruch der Energiekrise leicht abgeschwächt; die Ausrüstungsinvestitionen nahmen aber im I. Quartal real immer noch mit einer Rate von etwa 6% zu (Jahresdurchschnitt 1973 +8%). Nach den Ergebnissen neuerer Investitionstests ist im weiteren Jahresablauf mit einem etwa gleich hohen Zuwachs zu rechnen. Der *Lageraufbau* ist schwierig einzuschätzen. Einerseits hat sich die Finanzierung beträchtlich verteuert, andererseits legen die Inflationserwartungen eine Aufstockung der Lager nahe. Der *Wohnungsbau* wird nur noch wenig zunehmen (+2%), da er durch das hohe Zinsniveau und die *restriktive Kreditpolitik* gedämpft wird. Die Währungsbehörden legen ähnlich wie in Österreich Leitlinien für die Ausweitung der Bankkredite fest, die jedoch häufig geändert werden: Von Oktober (14%) bis Februar (11%) wurde die Leitlinie laufend verringert. Das *Budget* für 1974 ist restriktiver als 1973. Sowohl öffentlicher Konsum als auch öffent-

liche Investitionen sollen langsamer wachsen als im Vorjahr.

Übersicht 12  
Wirtschaftszahlen Frankreichs

	1972	1973	1974
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	5,5	6,5	4,5
Privater Konsum	5,7	6,0	4,0
Ausrüstungsinvestitionen	7,6	8,0	6,0
Wohnungsbau	6,5	7,0	2,0
Öffentliche Investitionen (ohne Wohnungsbau)	6,1	8,0	4,5
Exporte	13,6	12,5	8,0
Importe	13,6	15,0	4,5
Verbraucherpreise	6,1	7,3	14,0

Q: OECD Laboratoire de Conjuncture et Prospective Chaville; eigene Schätzungen.

Frankreich zählt zu den Ländern mit Rekordzuwachsraten des *Exportes* im I. Quartal (nominell, in Landeswährung +37%). Da gleichzeitig die Importe insbesondere infolge der Rohstoffverteuerung sogar um 53% höher waren als im Vorjahr, erreichte das *Defizit der Handelsbilanz* bereits im I. Quartal 4,4 Mrd. Franc. Selbst unter relativ günstigen Annahmen — reales Wachstum der Exporte im Jahresdurchschnitt +8%, mengenmäßig gleichbleibende Einfuhr von Erdöl — muß 1974 mit einem Defizit von 15 bis 18 Mrd. Franc gerechnet werden. Sowohl Staat als auch Unternehmungen haben bereits zur Abdeckung des Defizites beträchtliche langfristige Kredite auf dem Euromarkt aufgenommen.

#### Nahezu ungebrochener Aufschwung in Italien

In Italien setzte sich 1973 nach Jahren mäßigen Wachstums ein kräftiger *Konjunkturaufschwung* durch. Das reale Brutto-Nationalprodukt war trotz umfangreicher Streiks im I. Quartal um 6% höher als im Vorjahr. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie nahm nach den Ergebnissen im Konjunkturtest des nationalen Konjunkturforschungsinstitutes (ISCO) von 76,4% im IV. Quartal 1972 auf 78,4% im IV. Quartal 1973 zu. Im gleichen Zeitraum stieg die Zahl der Beschäftigten um 2,2%, und die Arbeitslosenrate sank von 3,7% auf 3,0%. Die Energiekrise hat den Aufschwung kaum gebremst. Die Industrieproduktion expandierte bloß im November und Dezember etwas langsamer als zuvor, weil einige Branchen, wie z. B. die Chemie- und die Autoindustrie direkt und indirekt unter der Erdölknappheit litten. Nach der Jahreswende wurden die Konjunkturaussichten wieder überwiegend günstig beurteilt. Dennoch wird für 1974 eine leichte Verringerung der realen Wachstumsrate auf 4½% erwartet, da restrikt-



tive wirtschaftspolitische Maßnahmen getroffen wurden und der hohe Anteil an importierter Inflation die reale Kaufkraft drückt.

Die kräftige Abwertung der Lira — allein seit dem Beginn des Floatens im Februar 1973 bis Ende April 1974 um 17½% — und die relativ hohe Abhängigkeit vom Erdöl in der Energieversorgung verstärkten den *Preisaufrtrieb*. Der Index der Verbraucherpreise stieg von Februar auf März um rund 2½% und lag damit um 14½% über dem Vorjahrswert, im Jahresdurchschnitt 1974 rechnet man mit einer Steigerungsrate von 15%. Die verfügbaren persönlichen Einkommen werden nur wenig rascher wachsen; der *private Konsum* wird daher 1974 real bloß um 3½% zunehmen, nach gut 6% im Vorjahr. Die *Ausrüstungsinvestitionen* sind 1973 kräftig gestiegen (+10%), nachdem sie 1972 stagniert hatten. Im laufenden Jahr wird sich die Zunahme voraussichtlich auf 5% abschwächen, da das Ausgangsniveau höher ist als 1973 und öffentliche Unternehmungen größere Investitionsprojekte fertigstellten. Die *Bautätigkeit* wird von der Anhebung des Zinsniveaus und der Begrenzung der Kreditzunahmen in den nächsten Monaten noch nicht beeinflusst werden.

Übersicht 13  
Wirtschaftszahlen Italiens

	1972	1973	1974
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	3,2	6,0	4,5
Privater Konsum	3,8	6,0	3,5
Ausrüstungsinvestitionen	0,0	10,0	5,0
Bauinvestitionen	-0,4	3,0	3,5
Exporte <sup>1)</sup>	11,2	6,0	12,0
Importe <sup>1)</sup>	13,2	11,0	8,5
Verbraucherpreise	5,8	10,7	15,0

Q: Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura, Rom — <sup>1)</sup> Einschließlich Dienstleistungen

Die italienischen *Exporte* werden heuer rascher wachsen als im Vorjahr. Zum Teil spiegeln sich darin Marktanteilsgewinne infolge der Änderungen der Währungsparitäten in den letzten Jahren, doch wurde auch das Niveau im Vorjahr durch Streiks gedrückt. Trotz der erwarteten günstigen Entwicklung der *Exporte* wird sich die *Handelsbilanz* voraussichtlich beträchtlich verschlechtern. Bereits im I. Quartal 1974 war das Handelsbilanzdefizit mit 1 873 Mrd. Lire fast dreimal so hoch wie in der gleichen Periode des Vorjahres. Italien sicherte sich daher bedeutende Kreditzusagen des Internationalen Währungsfonds und europäischer Notenbanken und führte Anfang Mai die Depotpflicht für Importe ein. Für fast die Hälfte der italienischen Einfuhr müssen für die Dauer von sechs Monaten 50% des Importwertes zinsenlos auf ein Konto der Zentralbank eingelegt werden. Es

ist gegenwärtig schwierig zu beurteilen, ob diese Maßnahme die Importe merklich dämpfen wird, da die *Inlandsnachfrage* sehr lebhaft ist.

### Die Konjunktur in den kleineren Industriestaaten

In der *Schweiz* wird das reale Brutto-Nationalprodukt 1974 um 2% höher sein als im Vorjahr. Die Konjunktur wird jetzt überwiegend von der *Auslandsnachfrage* getragen (Exporte I. Quartal +23%). Im Inland haben drastische wirtschaftspolitische Maßnahmen die Anspannung in der Bauwirtschaft deutlich verringert (Abbruchverbote und Ausführungssperren für bestimmte Projekte und Regionen). Die Investitionen der Unternehmungen werden ebenso wie der private Konsum durch die restriktive Kreditpolitik gedämpft. Das Kreditvolumen darf nur mit einer Rate von 6% zunehmen, das ist beträchtlich weniger als der Zuwachs des nominellen Sozialproduktes. Die *Industriekonjunktur* bleibt trotz des langsameren Wachstums der *Inlandsnachfrage* angespannt, hauptsächlich weil — wie im Vorjahr — der Ausweitung der Produktion durch den Fremdarbeiterstopp enge Grenzen gesetzt sind. Der *Preisaufrtrieb* hat sich bisher nur im Baubereich abgeschwächt. Auf den Verbrauchermärkten bewegen sich die Steigerungsraten im Vorjahresvergleich seit dem Herbst zwischen 9,7% und 11,9%; im Jahresdurchschnitt 1974 ist mit einer Erhöhung der Verbraucherpreise von 11% zu rechnen.

Die *belgische* Wirtschaft wird 1974 real voraussichtlich um 3½% wachsen, nach 6% im Vorjahr. Die leichte Entspannung der Konjunktur seit dem Sommer 1973 wurde durch die Energiekrise etwas verstärkt, vor allem nahm die Arbeitslosigkeit rascher zu. In den kommenden Monaten ist kaum mit einer weiteren Abschwächung zu rechnen. Nach den Ergebnissen neuerer Investitionstests ist die Investitionsneigung der Unternehmungen heuer gleich hoch wie im Vorjahr. Etwas langsamer dürften privater Konsum und öffentliche Ausgaben expandieren. Die Finanzierung der stark verteuerten Importe ist wenig problematisch, da die belgische Leistungsbilanz 1973 mit einem hohen Überschuss schloß und auch 1974 noch ein kleines Aktivum erwartet wird. Die Preisentwicklung war bisher im internationalen Vergleich günstig (Verbraucherpreise im Februar und März +8,3% und +9,5% gegen das Vorjahr), dennoch rechnen belgische Prognosen 1974 mit einem durchschnittlichen Anstieg der Verbraucherpreise von 10%.

In den *Niederlanden* war die Anspannung der Konjunktur 1973 etwas geringer als in den meisten anderen Ländern. Der private Konsum expandierte nur mäßig (real +2½%); der öffentliche Konsum sank

sogar ( $-2\frac{1}{2}\%$ ). Dank der lebhaften Auslandsnachfrage und rasch zunehmender Investitionen der Unternehmer wuchs das reale Brutto-Nationalprodukt dennoch um 5%. Die Arbeitslosenrate lag wie 1972 bei 3%, eine für die Niederlande relativ hohe Rate. Um 1974 ein weiteres Steigen der Arbeitslosigkeit zu verhindern, wurden bereits einige fiskalpolitisch expansive Maßnahmen getroffen. Die Unternehmensinvestitionen werden heuer wegen der ungünstigen Gewinnentwicklung langsamer wachsen als im Vorjahr, der private Konsum wird etwa gleich rasch zunehmen. Infolge der weiterhin kräftigen Auslandsnachfrage ist ein reales Wachstum der niederländischen Wirtschaft von  $3\frac{1}{2}\%$ <sup>1)</sup> möglich. Wie in Belgien wird die Leistungsbilanz auch 1974 mit einem Überschuß abschließen, die Lage der Niederlande als Nettoexporteur von Energie ist sogar noch günstiger. Der Anstieg der Verbraucherpreise betrug im März 9,3%; er wird sich in den kommenden Monaten beschleunigen und im Jahresdurchschnitt etwa 10% erreichen.

<sup>1)</sup> Die Institutsprognose liegt damit um 1 Prozentpunkt über jener des Central Planbureau, das jedoch die reale Ausweitung des Welthandels mit 2% bis 4% deutlich unterschätzen dürfte.

Die *skandinavischen Länder* expandierten im Vorjahr etwas langsamer als im OECD-Durchschnitt (Schweden +3%, Norwegen +4%, Dänemark +4 $\frac{1}{2}\%$ , Finnland +5 $\frac{1}{2}\%$ ). Mit Ausnahme von Schweden beschränkten hauptsächlich Kapazitätsengpässe ein rascheres Wachstum. In Schweden stützte der Export die Konjunktur, die Inlandsnachfrage war weiterhin schwach, und die Arbeitslosenrate blieb mit 2 $\frac{1}{2}\%$  relativ hoch. Durch diese Entwicklung hat sich der Überschuß in der schwedischen Handelsbilanz 1973 mehr als verdoppelt, wogegen sich in Dänemark, Finnland und Norwegen das Defizit der Handelsbilanz kräftig erhöhte. Die starke Anhebung der Rohölpreise verschlechterte vor allem die außenwirtschaftliche Lage Dänemarks und Finnlands und legt restriktive Maßnahmen zur Begrenzung der Inlandsnachfrage nahe. Norwegen hingegen kann mit beträchtlichen Kapitalzuflüssen zur Erschließung seiner Öl- und Gasvorkommen in der Nordsee rechnen. Für Schweden und Norwegen werden 1974 etwa gleich hohe Zuwachsraten des realen Brutto-Nationalproduktes erwartet wie 1973 (+3% und +4%); in Dänemark und Finnland rechnet man mit einer Abschwächung auf 3%. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte im Jahresdurchschnitt etwa 10% in Norwegen und Schweden sowie 14% und 16% in Dänemark und Finnland betragen.

Anton Stanzel