

Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

Da der Einbruch der internationalen Konjunktur viel stärker war, als man erwartet hatte, wurden die schon ungünstigen OECD- und nationalen Prognosen vom Herbst des Vorjahres inzwischen zum Teil stark nach unten revidiert. Es wird zwar weiterhin mit einer leichten Erholung der Konjunktur im 2. Halbjahr 1975 gerechnet, doch werden die Auftriebskräfte zunächst viel schwächer sein, als man bisher angenommen hatte.

Einige OECD-Länder befinden sich gegenwärtig in der tiefsten Rezessionsphase seit dem Zweiten Weltkrieg. Es sind dies besonders die größten OECD-Länder: die USA erleben das schwerste und längste Konjunkturtief (1974, 1975), Japan das erste negative Wachstum (1974) nach den bisherigen zweistelligen Wachstumsraten, Großbritannien und Italien starke Produktionseinschränkungen (siehe Abbildung 1). Außer Norwegen und Schweden erzielt kein Land 1974 oder 1975 ein höheres Wirtschaftswachstum als 1973. Die Gründe für den weltweiten Konjunkturreinbruch differieren von Land zu Land, in allen Staaten trug jedoch die Beschleunigung der Inflation maßgeblich dazu bei. Zum ersten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg befindet sich die westliche Welt in einer 'Inflationsrezession'. Allen bisherigen Nachkriegsrezessionen waren weniger hohe Inflationsraten vorangegangen als der gegenwärtigen Rezession. Im Jahre 1974 lag die Inflationsrate im Durchschnitt der OECD-Länder — gemessen an den Verbraucherpreisen — bei 13,3%, mit Extremwerten nach oben von 24,4% (Japan) und nach unten von 6,9% (Bundesrepublik Deutschland). Die hohen Inflationsraten, die aus der Beschleunigung des Preisauftriebes seit Beginn der siebziger Jahre resultieren, hatten eine Vielzahl von Ursachen und lösten unterschiedliche Reaktionen aus. Die sprunghafte Erhöhung der Rohölpreise an der Jahreswende 1973/74 verstärkte die Auftriebstendenz, die bereits in den Jahren vorher durch die Verteuerung anderer Rohwarenpreise entfacht worden war. Die expansive Nachfragepolitik bis Mitte 1973 hatte Übernachfrage geschaffen und die Inflation stimuliert; wegen der Inflationsbeschleunigung wurde sie plötzlich durch eine restriktive Politik ersetzt. Zweistellige Inflationsraten beeinträchtigen das Vertrauen in Geldwerte. Da auch die Realeinkommenszuwächse abnahmen, schwächte sich die Konsumneigung stark ab, das Vorsichtsparen nahm zu. Zudem kam noch der Sondereffekt an der Jahreswende 1973/74 und im 1. Halbjahr 1974, daß die Industriestaaten wegen des angedrohten Öllieferboykotts und der Gefahr

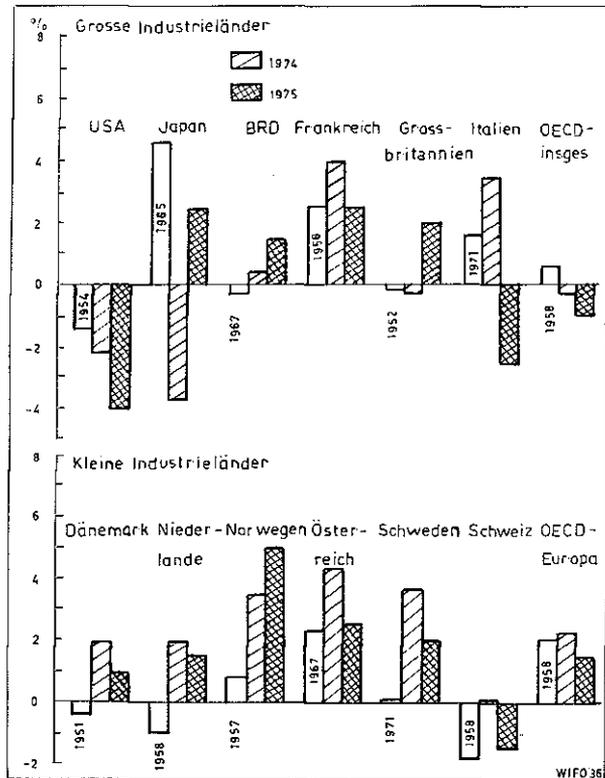
möglicher weiterer Kartellbildungen anderer Rohstoffproduzenten große Lager zu jedem Preis anhäufte. Da sich der Lageraufbau nicht nur auf Rohstoffe, sondern auch auf Halbfertigwaren bezog, erlebte der Welthandel im 1. Halbjahr 1974 einen unerwartet starken Boom. Die Stabilitätspolitik, von den meisten Staaten als vorrangiges wirtschaftspolitisches Ziel deklariert, führte zwar zu Teilerfolgen in der Inflationsbekämpfung, dämpfte jedoch zusammen mit der Verunsicherung aus der Erdölkrise die Investitions- und Konsumneigung. Die geplante Lagerbildung wurde ab Jahresmitte verringert, vielfach traten aber unfreiwillige hohe Lager auf. Die Produktion mußte eingeschränkt werden (die Welt-Autoproduktion ging 1974 sogar um 11% zurück). Auf Grund der raschen Zunahme der Arbeitslosenzahlen wird nun durch expansive Nachfragemassnahmen wirtschaftspolitisch gegengesteuert, obgleich die Rückführung auf die viel niedrigeren Inflationsraten früherer Jahre bisher nicht gelungen ist. Solche wirtschaftspolitische Maßnahmen (Steuerreformen zum Zwecke des Konsumanreizes; Lockerung der restriktiven Geldpolitik und Investitionspolitik sowie Staatsausgabenexpansion) wurden, soweit sie

Übersicht 1

	Brutto-Nationalprodukt		
	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
USA	5,9	-2,2	-4,0
Kanada	6,8	3,7	1,0
Japan	10,2	-3,7	2,5
Bundesrepublik Deutschland	5,3	0,4	1,5
Frankreich	6,1	4,0	2,5
Großbritannien	5,2	-0,3	2,0
Italien	5,9	3,5	-2,5
Große Industrieländer	6,5	-0,8	-1,0
Belgien	5,3	4,2	1,5
Dänemark	3,5	2,0	1,0
Finnland	5,9	4,7	2,5
Irland	6,8	1,3	1,0
Niederlande	4,4	2,0	1,5
Norwegen	4,2	3,5	5,0
Österreich	5,8	4,4	2,5
Schweden	3,1	3,7	2,0
Schweiz	3,5	0,1	-1,5
Kleine Industrieländer	4,3	2,8	1,5
Sonstige OECD-Länder ¹⁾	6,9	2,7	2,5
OECD-Länder insgesamt	6,3	-0,3	-1,0
OECD-Europa	5,5	2,2	1,5
Gewichteter Durchschnitt (mit den österreichischen Exportanteilen)			
OECD-Länder insgesamt	5,2	1,4	0,5
OECD-Europa	5,0	1,6	0,5

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

Abbildung 1
Konjunktur 1974/75 verglichen mit stärkstem Nachkriegstief



bekannt waren, in der Prognose 1975 mit berücksichtigt.

Die *Arbeitslosigkeit* nahm infolge des internationalen Konjunkturabschwunges empfindlich zu. Die USA zählten im März 1975 rund 8 Mill. Arbeitslose (8,7% der Arbeitskräfte), eine Zahl, die zuletzt 1940/41 erreicht wurde. Die Europäischen Gemeinschaften wiesen um die Jahreswende 1974/75 3,5 Mill. Arbeitslose aus, in einigen Ländern war die Zahl in früheren Nachkriegsjahren allerdings noch höher gewesen. Die höchste Arbeitslosenrate hatte zuletzt Dänemark (Jänner 1975: 14,1%), es folgen Kanada (8,4%) und die USA (8,2%; März 8,7%), dahinter in einigem Abstand mit Raten zwischen 4% und 6% Belgien (Mitte Februar 5,9%), Italien (Februar 5,5%), die Bundesrepublik Deutschland (Februar 5,2%, März 4,9%) und die Niederlande (Februar 4,2%); im Hinterfeld der OECD-Staaten liegen Großbritannien (Mitte Februar 3,3%), Österreich (März 2,2%) und Japan (Jänner 2,0%). Trotz unterschiedlicher Definition der Arbeitslosigkeit geben die Arbeitslosenraten ein grobes Bild der Relationen zwischen den einzelnen Ländern. Die tatsächliche Arbeitslosigkeit ist allerdings noch höher, als es in den offiziellen Statistiken zum Ausdruck kommt. Neben den Kurzarbeitern wären vor allem die „Discouraged Workers“ zu berücksichtigen, das sind Arbeitnehmer, die in Konjunkturaufschwüngen auf dem

Arbeitsmarkt Stellen nachfragen (Halbtagsarbeit, Gelegenheitsarbeit; meist handelt es sich um Frauen), bei Entspannung des Arbeitsmarktes aber keine Stellen mehr angeboten erhalten. Der Arbeitsmarkt reagiert auf den Konjunkturverlauf und wirtschaftspolitische Maßnahmen immer mit starker zeitlicher Verzögerung. Eine günstigere Entwicklung der Beschäftigung ist daher kaum vor 1976 zu erwarten

Übersicht 2

Industrieproduktion

	1973	1974	1974		1975
			III Qu	IV Qu	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
USA	9,0	-0,6	-0,3	-4,5	-9,6
Kanada	8,2	2,5	2,5	-1,1	.
Japan	17,4	-2,4	-4,7	-12,1	-14,0
Belgien	5,5	5,2	2,8	0,0	.
Bundesrepublik Deutschland	7,8	-1,2	-1,8	-5,8	-8,4
Finnland	2,5	2,0	8,3	.	.
Frankreich	7,1	2,5	2,9	-3,1	-8,8
Großbritannien	7,8	-1,8	0,0	-1,8	.
Italien	9,8	4,4	0,7	.	-14,1
Niederlande	6,3	1,7	2,8	.	.
Norwegen	5,5	3,5	1,9	3,3	0,8
Österreich	4,5	5,8	4,8	2,3	-4,2
Schweden	6,7	6,3	5,3	1,6	.
Schweiz	5,8	1,0	-0,9	.	.
OECD-Länder insgesamt	9,3	.	-0,8 ¹⁾	.	.
OECD-Europa	8,4	.	1,0 ²⁾	.	.

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators — ¹⁾ Vorläufig — ²⁾ Saisonbereinigt.

Übersicht 3

Arbeitsmarkt

	1973	1974	1974 ¹⁾		1975 ¹⁾
			III. Qu	IV. Qu	
	1 000 Personen				
	Arbeitslose				
USA	4.304	5.076	5.028	6.055	7.529
Kanada	520	525	526	554	817
Japan	664	726	715	869	.
Bundesrepublik Deutschland	274	583	719	868	950
Dänemark	20	45	49	78	81
Finnland	52	39	41	37	.
Frankreich	394	498	474	615	699
Großbritannien	611	600	590	.	705
Italien ²⁾	669	560	562	606	.
Niederlande	110	136	138	154	195
Österreich	41	41	35	42	45
Schweden	98	81	81	69	62
	Offene Stellen				
USA
Kanada	78	92	116 ³⁾	71 ³⁾	.
Japan	687	477	439	391	.
Bundesrepublik Deutschland	572	315	268	287	309
Frankreich	252	205	202	144	154
Großbritannien	403	390	425	.	.
Niederlande	67	69	73	62	53
Österreich	66	58	58	50	45
Schweden	35	49	47	52	55

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

Anstieg des privaten Konsums erwartet — heuer noch gedämpfte Investitionsneigung

Der *private Konsum* ist 1974 in allen Ländern (mit Ausnahme der Niederlande) langsamer gewachsen als 1973 (siehe Übersicht 4). Die Schmälerung der Realeinkommen und die Arbeitslosigkeit haben zur Einschränkung des privaten Konsums geführt. Aus Vorsichtsgründen wurde mehr gespart. Die Sparquoten erreichten in einigen Ländern noch nie erreichte Höhen. Insbesondere der Konsum dauerhafter Konsumgüter (Personenkraftwagen) wurde gedrosselt. Auch Auslandsreisen wurden angesichts der unsicheren Wirtschaftslage eingeschränkt. Am stärksten war 1974 der Konsumrückgang in den USA, Japan und Großbritannien. Frankreich, die Niederlande und Österreich erzielten noch durchschnittliche Wachstumsraten. Zur Belebung des Konsums im Jahre 1975 wurde in einigen Ländern eine Reihe von meist steuersenkenden Maßnahmen getroffen. Da man mit einer schwachen Auslandsnachfrage rechnet, soll der private Konsum in diesem Jahr die Hauptstütze des Wirtschaftswachstums werden („Konsumkonjunktur“). Allzu optimistischen Erwartungen steht allerdings die nach wie vor hohe Sparneigung entgegen.

Übersicht 4

Privater Konsum

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	4,7	-2,2	-0,5
Japan	8,6	-0,5	5,0
Belgien	6,7	2,8	2,0
Bundesrepublik Deutschland	2,9	0,2	3,0
Frankreich	5,5	4,2	2,5
Großbritannien	4,6	-0,7	2,0
Italien	6,2	2,5	-2,5
Niederlande	2,1	3,0	4,0
Österreich	4,1	3,7	5,0
Schweiz	3,9	2,0	0,5

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Die Investitionstätigkeit der Unternehmer wurde 1974 durch den allgemeinen Nachfragerückgang und die ungünstigen Erwartungen sowie durch die auf Inflationsbekämpfung ausgerichtete restriktive Geld- und Kreditpolitik gedämpft. In allen Ländern wuchsen die *Brutto-Anlageinvestitionen* schwächer als 1973 (siehe Übersicht 5) oder blieben sogar absolut hinter jenen des Vorjahres zurück, wie in Japan, den USA, der BRD, der Schweiz, den Niederlanden und Großbritannien. Am stärksten wurden die Bauinvestitionen gedrosselt. Der Haus- und Wohnungsbau stagnierte vor allem wegen der vorsichtigen Vergabepolitik der öffentlichen Stellen. Für 1975 erwarten nur Japan, Frankreich, die Niederlande und Österreich ein geringes Investitionswachstum. In allen übrigen Ländern wird trotz expansiver investitions-

Übersicht 5

Brutto-Anlageinvestitionen

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA ¹⁾	7,9	-7,3	-11,0
Japan	15,2	-11,5	2,0
Belgien	9,4	6,9	-3,0
Bundesrepublik Deutschland	1,1	-7,9	-1,5
Frankreich	6,8	4,5	1,5
Großbritannien	4,8	-3,1	-1,0
Italien	9,9	4,5	-10,5
Niederlande	6,3	-6,5	0,5
Österreich	2,8	1,2	0,5
Schweiz	-0,2	-7,5	-8,5

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Nur private Investitionen.

fördernder Politik mit einem weiteren Rückgang der Investitionen gerechnet.

Stagnation im Welthandel

Der *Welthandel* war im vergangenen Jahr durch Inflation, Lagerspekulation und Konjunkturabschwächung in den westlichen Industrieländern gekennzeichnet. Die Inflation spiegelt sich darin, daß der Welthandel 1974 (in US-Dollar ohne Ostblock; siehe Übersicht 8) nominell um 46% (1973: 38%), real jedoch nur um 5% (14%) zunahm. Im 1. Halbjahr 1974 wuchsen die OECD-Exporte real (saisonbereinigte Jahresraten gegen das vorhergehende Halbjahr) mit 12% hauptsächlich wegen des enormen Lageraufbaues sehr kräftig, nahmen hingegen im 2. Halbjahr nur noch um 3% zu. Die realen Importe der OECD waren im 1. Halbjahr gleich hoch wie im Vorjahr und wuchsen im 2. Halbjahr um 1%. Die Exporte der OECD in die OPEC-Länder beschleunigten sich zunehmend (1. Halbjahr real +40%; 2. Halbjahr real +90%). Die nichtölproduzierenden Entwicklungsländer waren nur im 1. Halbjahr ein dynamischer Abnahmemarkt für die OECD-Exporte (1. Halbjahr real +27%, 2. Halbjahr real -2%).

Die Terms of Trade, die sich auf Grund der Rohstoffpreishausse bis zum Sommer 1974 und der Verdreifachung der Erdölpreise zuungunsten der Industrieländer entwickelten, werden sich 1975 unter der Annahme nachgebender Rohstoffpreise und stagnierender Erdölpreise wieder etwas zugunsten der Industrieländer verändern.

Das Handelsbilanzdefizit der OECD betrug 1974 global 34 Mrd. \$, mit den OPEC-Staaten 46,5 Mrd. \$. Für 1975 wird wegen der günstigeren Entwicklung der Terms of Trade und der hohen potentiellen Nachfrage im OPEC-Raum nach westlichen Industriewaren eine Verbesserung der OECD-Handelsbilanz (Defizit global nur noch 11 Mrd. \$) erwartet. Die Rückführung der Ölmilliarden — das Recycling der Petrodollar — hat sich 1974 leichter gestaltet, als zuvor befürchtet wurde. Die Finanzmärkte (unter

Einschluß der nationalen Geld- und Kapitalmärkte) trugen 1974 zur Rückschleusung von ungefähr 40 Mrd. \$ bei, das sind fast drei Viertel der gesamten Zahlungsbilanzüberschüsse der OPEC-Länder von rund 55 Mrd. \$. Für 1975 erwartet man, daß ungefähr die Hälfte des Brutto-Öleinkommens der OPEC-Länder durch den realen Transfer von Gütern und Dienstleistungen zurückgeführt werden kann. Bereits 1974 war dank der hohen Nachfrage der OPEC-Länder ein Teil zurückgeströmt. Die Bundesrepublik Deutschland hat als einziges OECD-Land ihre Handelsbilanz trotz Erdölpreiserhöhung stark aktivieren können. In einigen Ländern (Italien, Großbritannien, Frankreich) blieb das Handelsbilanzdefizit weniger hoch als erwartet worden war. Zwischen den Industrieländern bestehen allerdings noch große

Zahlungsbilanzungleichgewichte. Vom Gesamtdefizit der OECD waren 1974 mehr als vier Fünftel auf vier Länder konzentriert (USA, Großbritannien, Italien, Frankreich).

Nationale und internationale Prognosen erwarten für 1975 ein reales „Nullwachstum“ des Welthandels. Das wäre das erste Mal seit Kriegsende, daß der reale Gütertausch stagniert. Wertmäßig wird für 1975 noch mit einem Wachstum um 11% gerechnet. Die OECD erwartet eine reale Exportsteigerung um 1% und eine Importzunahme um real 3/4%. Das höchste reale Exportwachstum wird gegenüber den OPEC-Ländern mit 42% veranschlagt. Die Importe aus der OPEC sollen dagegen gleich langsam wachsen wie die Gesamtimporte.

Übersicht 6

	Exporte (In Landeswährung)					
	1973	1974	1974		1975	
			III Qu.	IV Qu.	Jän.	Feb. 1)
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	43,3	38,2	35,7	29,9	6,2	19,7
Kanada	25,6	26,7	36,9	20,3	15,1	.
Japan	13,9	61,7	73,4	63,3	.	29,7
Belgien	23,3	24,8 ²⁾	27,7	.	7,0	.
Bundesrepublik Deutschland	20,0	28,8	32,2	22,5	1,0	2,0
Dänemark	24,7	24,9	20,5	18,4	.	.
Finnland	20,8	39,3	39,0	22,3	.	6,0
Frankreich	21,2	39,6	45,7	33,4	10,5	17,3
Großbritannien	27,7	32,7	38,5	28,6	54,4	.
Italien	19,6	51,7	54,4	44,7	35,1	29,2
Niederlande	24,1	27,6 ²⁾	40,4	.	.	.
Norwegen	25,6	27,9	35,0	19,3	-9,7	.
Österreich	13,6	30,8	30,5	19,5	-0,5	5,2
Schweden	27,2	32,7	45,1	27,7	.	.
Schweiz	14,7	18,0	17,9	9,5	-1,2	-6,4

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators. — 1) Vorläufige Werte: Bank for International Settlements; Press Review. — 2) Jänner/November 1974 gegen Jänner/November 1973.

Übersicht 7

	Importe (In Landeswährung)					
	1973	1974	1974		1975	
			III Qu.	IV Qu.	Jän.	Feb. 1)
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	25,0	45,3	56,7	42,3	4,0	17,6
Kanada	24,8	35,5	44,8	34,2	28,0	.
Japan	44,0	73,6	72,8	49,7	.	-5,0
Belgien	26,4	32,7 ²⁾	38,7	.	.	-2,9
Bundesrepublik Deutschland	13,1	22,9	36,6	18,6	1,0	.
Dänemark	33,4	27,6	27,8	3,9	.	.
Finnland	26,6	52,2	67,6	35,8	.	36,0
Frankreich	21,7	53,4	59,4	39,6	8,9	2,8
Großbritannien	41,7	46,0	46,8	30,2	29,4	.
Italien	44,0	64,0	66,9	42,8	16,1	-13,7
Niederlande	21,4	31,0 ²⁾	38,0	.	.	.
Norwegen	25,0	29,0	17,5	25,1	2,5	.
Österreich	14,3	22,0	24,1	12,4	-1,5	-2,5
Schweden	20,1	52,4	67,2	48,4	.	.
Schweiz	13,0	17,4	19,3	3,3	-12,5	-12,4

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators. — 1) Vorläufige Werte: Bank for International Settlements; Press Review. — 2) Jänner/November 1974 gegen Jänner/November 1973.

Übersicht 8

	1971	1972	1973	1974 ¹⁾	1975 ²⁾
Welthandel in Mrd. US-\$ ³⁾	322	380	524	766	850
Vorjahresvergleich in %					
Wert	+12	+18	+38	+46	+11
Preisniveau ⁴⁾	+5	+8	+21	+40	+11
Volumen	+6	+9	+14	+5	0
Handelsbilanzsalden der Industrieländer in Mrd. US-\$ ⁵⁾	-10	-13	-21	-61	-50

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg. — 1) Teilweise geschätzt. — 2) Prognose. — 3) Durchschnitt Export/Import ohne Ostblockstaaten. — 4) Durchschnittswerte auf Dollarbasis. — 5) Zusammengefaßte nationale Bilanzen der westeuropäischen Länder der USA, Kanadas und Japans.

Rückgang der Rohstoffpreise — Nur leichte Dämpfung des Verbraucherpreisanstieges

Die stärkste Preishausse der letzten zwei Jahrzehnte auf den Weltmärkten für Industrierohstoffe ist im Mai 1974 zu Ende gegangen. Im Dezember gab es allerdings noch einen Anstieg, der vorwiegend auf die Anhebung der „Posted Prices“ für Erdöl und die Verteuerung seiner Derivate (die aber in den Importpreisen nicht durchschlugen) sowie auf die Verteuerung von Nahrungs- und Futtermittelrohstoffen zurückzuführen ist. In der Zuckerhausse stieg der Zuckerpreis von Anfang Dezember 1973 bis Anfang Dezember 1974 um 71%. Besonders der auf amerikanischen Marktpreisen kalkulierte Moody-Index zog deutlich an (siehe Übersicht 9).

Bereits Mitte 1973 hatte sich nach dem Auslaufen der zweijährigen starken Expansion der Industrieproduktion ein Rückgang der Rohstoffnachfrage abgezeichnet. Dieser Tendenz setzte die Erdölkrise ein Ende. Die nachfolgende Unsicherheit und die Befürchtung einer weiteren Inflationsbeschleunigung löste eine Flucht in die Rohstoffe und damit eine Fortsetzung der Rohstoffpreishausse in den ersten Monaten des Jahres 1974 aus. Von der Haussespekulation wurden vor allem die Nichteisen-Metallmärkte, kaum aber die Märkte für Baumwolle, Wolle

Übersicht 9

Indizes der Weltmarktpreise für Nahrungsmittel und Industrierohstoffe

	1973	1974			1975		1975
	Dezember	März	Mai	Juni	September	Dezember	März
HWWA-Index (1952/1956 = 100) ¹⁾	226 5	296 2	313 1	304 9	302 8	308 9	283 1
Nahrungs- und Futtermittelrohstoffe	200 9	246 5	258 1	251 6	285 0	321 5	253 1
Industrierohstoffe	238 9	320 2	339 7	330 6	311 5	302 8	297 5
Brenn- und Treibstoffe	220 2	426 9	469 8	469 4	467 6	476 8	474 5
Konsumgüterrohstoffe	213 9	188 3	180 2	178 1	159 8	147 9	155 6
Investitionsgüterrohstoffe	274 6	302 4	317 0	294 4	257 4	233 0	215 9
Reuter's Index (18. September 1931 = 100)	1 355 1	1 422 1	1 349 9	1 277 1	1 237 3	1 193 8	1 079 7
Moody's Index (31. Dezember 1931 = 100)	685 5	745 7	712 8	807 3	825 9	830 5	745 7

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg — ¹⁾ Auf Dollarbasis

und Kautschuk erfaßt. Ab Mai 1974 flaute die Hausse auf allen Industrierohstoffmärkten ab, weil man erkannte, daß der Spekulation auf noch höhere Preise wegen des Rückganges des Rohstoffverbrauches und des Ausbleibens von willkürlichen Beschränkungen der Rohöl- und anderen Rohstofflieferungen jede Grundlage fehlte.

Angesichts der Konjunkturlaute in den Industrieländern wird die Rohstoffnachfrage auch 1975 schwach bleiben. Die Industrierohstoffpreise werden voraussichtlich noch etwas sinken. Die Nahrungsmittelmärkte zeigen keinen einheitlichen Trend, es herrschen aber noch immer hohe Preise vor. Die Erdölpreise dürften 1975 infolge des milden Winters 1974/75 und der gedrosselten Nachfrage in den Verbraucherländern auf dem Vorjahresniveau verharren. Die OPEC-Staaten wollen den hohen Weltmarktpreis zumindest halten und sehen sich angesichts voller Lager und nur mit halber Kapazität arbeitender Raffinerien in den Ölverbraucherstaaten gezwungen, ihre Produktion im Jahre 1975 zu drosseln.

Die Preise auf den Verbrauchermärkten stiegen 1974 im Durchschnitt der OECD (13 3%) fast doppelt so kräftig wie 1973 (7 7%). In den letzten Monaten hat sich der Preisauftrieb jedoch etwas beruhigt (IV. Quartal 1974: 14 4%; Jänner 1975: 13 5%; Februar 1975: 12 8%). Die Streuung zwischen den Inflationsraten der einzelnen Länder hat weiter zugenommen. Stark rückläufig waren die Inflationsraten in Japan, den USA, Kanada, Dänemark, Frankreich, Italien und Schweden. Allerdings blieb die Inflationsrate in Italien auf einem sehr hohen Niveau (23 3%). Weiter beschleunigt hat sich die Inflation in Großbritannien und Norwegen 1975 werden die Preissteigerungsraten infolge der günstigen Entwicklung der Rohstoff- und Rohölpreise sowie wegen der Konjunkturlaute niedriger sein als im Vorjahr. Mit einer starken Dämpfung ist jedoch nicht zu rechnen, weil die Inflationserwartungen nach wie vor hoch sind und durch die expansive Wirtschaftspolitik neuerlich steigen könnten.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern

Längste und schwerste Nachkriegsrezession in den USA

Die USA erlebten gegenwärtig die längste und schwerste Nachkriegsrezession. Das *reale Brutto-Nationalprodukt* sank 1974 (-2 2%) in allen vier Quartalen und war im I. Quartal 1975 weiter rückläufig (I. Quartal -7 0%; II. Quartal -1 6%; III. Quartal -1 9%; IV. Quartal -9 1%; I. Quartal 1975 -10 4%; saisonbereinigte Jahresraten gegen das Vorquartal). Für 1975 dürfte erst gegen Ende des Jahres eine leichte Belebung der Wirtschaftsaktivität zu erwarten sein, die das Jahresergebnis des Brutto-Nationalproduktes (-4%) allerdings nicht mehr stark beeinflussen wird. Die Entspannung, die bereits 1973 vor der Ölkrise einsetzte (insbesondere Wohnbau), breitete sich 1974 weiter aus. Der starke Rückgang des BNP-Wachstums im I. Quartal 1974 ist mittelbare Folge der mengenmäßigen Beschränkungen der Ölimporte und der sprunghaften Verteuerung von Rohöl. Die Erwartung einer weiteren Beschleunigung der Inflation und die restriktiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen

Übersicht 10

Verbraucherpreise

	1973	1974	1974		1975		Prognose 1975
			III Qu	IV Qu	Jän	Febr	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	6 2	11 1	11 6	12 1	11 7	11 1	10 0
Kanada	7 6	10 9	11 0	12 0	12 1	11 8	11 0
Japan	11 8	24 4	24 8	24 6	17 5	13 9	14 0
Belgien	6 9	12 7	14 7	15 9	15 7	15 4	11 0
Bundesrepublik Deutschland	6 9	6 9	7 0	6 5	6 1	5 8	5 5
Dänemark	9 3	15 1	16 0	16 0	15 5	14 3	15 0
Finnland	11 7	17 6	16 8	17 6	19 1	17 3	15 5
Frankreich	7 3	13 6	14 6	15 0	14 5	13 9	11 0
Großbritannien	9 2	16 0	17 0	18 2	19 9	19 8	17 0
Italien	10 7	19 3	21 0	24 7	24 1	23 3	19 0
Niederlande	8 0	9 6	9 9	10 9	10 7	10 0	9 5
Norwegen	7 3	9 4	9 5	10 6	12 6	11 9	10 5
Österreich	7 5	9 5	10 0	9 7	9 2	9 6	9 0
Schweden	6 7	10 0	9 1	11 8	9 8	8 2	10 0
Schweiz	8 7	9 8	10 6	8 8	7 3	8 4	7 5
OECD-Länder insg.	7 7	13 3	13 8	14 4	13 5	12 8	11 5
OECD-Europa	8 7	13 5	14 3	14 5	14 3	14 2	12 0

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

Übersicht 11

Wirtschaftszahlen der USA

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Brutto-Nationalprodukt	5,9	-2,2	-4,0
Privater Konsum	4,7	-2,2	-0,5
Private Investitionen (ohne Wohnungs- und Hausbau)	12,8	-0,3	-11,0
Wohnungs- und Hausbau	-4,1	-27,1	-21,0
Exporte	23,8	8,8	2,5
Importe	4,7	-1,5	1,0
Verbraucherpreise	6,2	11,1	10,0

Q: Business Conditions Digest, US Department of Commerce, Jänner 1975; OECD, nationale und eigene Schätzungen.

men haben das Vertrauen von Konsumenten und Unternehmern in die Konjunktorentwicklung untergraben. Dadurch kam es zu drastischen Konsum- und Investitionseinschränkungen, die das Ausmaß früherer Nachkriegsrezessionen weit übertrafen.

Im Gegensatz zu früheren Konjunkturabschwüngen sank der *private Konsum* (-2,2%) stärker als die *privaten Investitionen* (ohne Wohnungs- und Hausbau -0,3%). Der Kauf dauerhafter Konsumgüter (Personenkraftwagen -19%) wurde stärker eingeschränkt als der von nichtdauerhaften (Nahrungsmitteln). Trotz quartalsweise stetigem Rückgang des realen verfügbaren Einkommens (1974: -5%) ist der private Konsum erst im IV. Quartal 1974 kräftig gesunken, als die privaten Haushalte nicht mehr bereit waren, Einkommensverluste durch eine Senkung der Sparquote wettzumachen. Eine Steuersenkung in Form einer Barrückzahlung an die Steuerzahler soll den privaten Konsum 1975 etwas beleben, wird jedoch nicht ausreichen, einen leichten Rückgang (-1/2%) über das ganze Jahr 1975 zu verhindern. Der *Wohnungs- und Hausbau* (-27,1%) war 1974 um mehr als ein Viertel geringer als 1973, hauptsächlich infolge der restriktiven Geld- und Kreditpolitik, aber auch auf Grund der kräftigen Verteuerung von Neubauhäusern. Die Gewinne amerikanischer Unternehmer waren 1974 nach Steuerabzug insgesamt um 17% höher als im Vorjahr, doch stammte der größte Teil davon aus der Neubewertung der Lager. Die Lockerung der Geldpolitik (die „Prime Rate“ betrug nach mehrmaliger Kürzung am 24. März 1975 7%) soll gemeinsam mit einer Erhöhung des Investitionssteuernkredites auf 12% (bisher 7%) sowie neuen expansiven Budgetausgaben, die im Fiskaljahr 1976 (ab 1. Juli) ein Rekord-Budgetdefizit von 73,7 Mrd. \$ erbringen werden, helfen, die gedrückten Unternehmererwartungen zu beseitigen und Investitionsanreize bieten. Die Zurückführung der Inflationsrate auf 5% bis 6% dürfte durch diese Politik erschwert werden. Insgesamt werden diese Maßnahmen noch nicht ausreichen, 1975 ein Investitionswachstum zu erzielen (Prognose -11%). Der Wohnungs- und Hausbau wird im

1. Halbjahr weiter sinken. Trotz der erwarteten leichten Belebung im 2. Halbjahr wird er 1975 insgesamt um rund 20% unter dem Vorjahreswert liegen. Die *Lagerbildung* war ein wichtiger Faktor in der Wirtschaftsentwicklung 1974. Im IV. Quartal 1973 stiegen die Lager um den höchsten Zuwachswert seit Ende des Zweiten Weltkrieges (29 Mrd. \$). Die Lagerzuwächse sanken dann bis zum III. Quartal 1974 ständig. Im IV. Quartal folgte ein neuerlicher Anstieg. Diesmal wuchsen insbesondere die Fertigwarenlager (Personenkraftwagen). Die Industrieproduktion (1974: -0,6%) lag auch im Jänner 1975 um 3,6% unter dem Vormonatsergebnis, das bedeutet den stärksten Monatsrückgang seit Dezember 1937. Die Industrieproduktion war den vierten Monat hintereinander rückläufig. Die Personenkraftwagen-Produktion ging auch im Jänner 1975 (-10%) und Februar 1975 (-34%) gegenüber den Vorjahresmonaten zurück. Das Konsumklima hat sich in den ersten Monaten dieses Jahres leicht gebessert. Die Auftragslage in der Industrie ist noch immer schlecht. Die Arbeitslosenraten erreichten in den USA in der Nachkriegszeit nicht gekannte Höhen: Jänner 1975 8,2%, Februar 8,2%, März 8,7% (das entspricht 8 Mill. Arbeitslosen). Dazu kommen noch ungefähr 5 Mill. „Discouraged Workers“.

Das Defizit der amerikanischen *Handelsbilanz* war 1974 mit 5,8 Mrd. \$ (1973: +0,47 Mrd. \$; 1972: -7,0 Mrd. \$) etwas niedriger als erwartet. Das geht vor allem darauf zurück, daß infolge der nachlassenden Inlandsnachfrage der Importzuwachs sank. Der milde Winter und die Einschränkungen des Energieverbrauches bewirkten gegen Jahresende 1974 einen realen Rückgang der Importe. Die Terms of Trade dürften sich 1975 wieder etwas bessern, allerdings nicht die Relation von 1973 erreichen. Die Vereinigten Staaten sind auf Grund einer De-facto-Abwertung von 4% bis 6% gegenüber allen Weltwährungen (Vergleichsbasis sind die Marktkurse Ende 1972) konkurrenzfähigere Anbieter auf dem Weltmarkt als manche europäischen Länder. Für 1975 wird aber nur ein geringes reales Exportwachstum erwartet (+2 1/2%).

Japan erholt sich nur langsam von der stärksten Nachkriegsrezession

In Japan war das *reale Brutto-Nationalprodukt* (-3,7%) 1974 zum ersten Mal seit dem Zweiten Weltkrieg kleiner als im Vorjahr. Damit ging die Phase der zweistelligen Wachstumsraten zu Ende. Japan erreichte bereits 1973 eine Inflationsrate von 11,8%, die höchste Inflationsrate aller OECD-Länder. 1974 führte die Erdölpreissteigerung zur neuerlichen Spitzen-Inflationsrate von 24,0%. Im Zuge der Rohstoff- und Erdölpreishausse kam es im IV. Quartal 1973 sowie in den ersten beiden Quartalen 1974 zu hohen

Lagerinvestitionen. Wirtschaftspolitische Maßnahmen dämpften die Nachfrage und damit auch den inflatorischen Auftrieb (IV. Quartal 1974: 24,6%; Jänner 1975: 17,5%; Februar 1975: 13,9%), dadurch verschärfte sich aber die Rezession. Die Industrieproduktion lag im Dezember 1974 um 15%, im Jänner 1975 um 14% unter dem Niveau des Vorjahres. In der Auftragseingangstatistik sind die heimischen Aufträge stärker rückläufig als die ausländischen. Die Arbeitslosigkeit stieg von Dezember 1973 auf Dezember 1974 um 52,5% auf 830 000 Arbeitslose. Im Jänner 1975 waren es bereits über 1 Mill. oder 2,0% der Arbeitskräfte.

Übersicht 12
Wirtschaftszahlen Japans

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	10,2	- 3,7	2,5
Privater Konsum	8,6	- 0,5	5,0
Öffentlicher Konsum	6,9	2,5	6,0
Brutto-Anlageinvestitionen	15,2	-11,5	2,0
Exporte	5,8	16,3	3,0
Importe	28,9	- 1,5	0,5
Verbraucherpreise	11,8	24,4	14,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

Der *private Konsum* sank 1974 nur leicht (-0,5%), weil die Haushalte zunächst etwas entsparten. Die Lohn- und Gehaltseinkommen nahmen 1974 um 27% zu; nach Abzug der Steuern ergab sich infolge der hohen Inflationsrate eine negative Realeinkommensveränderung. Stärker und typisch für einen Konjunkturabschwung sind die *Brutto-Anlageinvestitionen* (-12%) hinter den Ergebnissen des Vorjahres zurückgeblieben. Insbesondere die Bautätigkeit ist stark gesunken. Die Regierung ventiliert nun eine Antirezessionspolitik, die monetär (Diskontsatzsenkung bis auf 8,5%) sowie fiskalpolitisch (Forcierung öffentlicher Bauaufträge) eingesetzt wird. Trotz expansiver budgetpolitischer Maßnahmen soll das Hauptproblem, die Inflationsbekämpfung, nicht aus den Augen verloren werden. Japan möchte 1975 ein „konsuminduziertes“ Wachstum bewirken. Der private Konsum soll um 5%, der öffentliche um 6% wachsen. Die Investitionen werden nur leicht zunehmen (2%). Ein zusätzlicher Fonds soll zur Unterstützung von Kleinbetrieben gegründet werden. Weiters wird die Wirksamkeit des Beschäftigungssicherungs-gesetzes erweitert.

Die *Handelsbilanz* hat sich trotz der hohen Abhängigkeit von Erdölimporten im Jahresablauf 1974 gebessert. Seit dem III. Quartal war sie wieder aktiv. Die Handelsbilanz 1974 schloß mit einem Aktivsaldo von 1,7 Mrd. \$ (1973 +3,7 Mrd. \$). Die stagnierende Inlandsnachfrage führte (bei steil steigenden Importpreisen) zu einer Verringerung der Importe

Die freigewordenen Kapazitäten wurden für das Exportgeschäft eingesetzt. Trotz sinkender Personenkraftwagen-Produktion (1974 -7%) und stagnierendem Inlandsabsatz wurden um 26% mehr Personenkraftwagen exportiert als 1973. Der Netto-Kapitalabfluß wurde stark eingeschränkt. Die Kapitalimportkontrolle wurde gelockert und selektive Kapital-exportkontrollen eingeführt. Dadurch war die Zahlungsbilanz im IV. Quartal 1974 wieder positiv, im Jahre 1974 aber negativ (-6,8 Mrd. \$; 1973 -10,7 Mrd. \$). Die Exporte stiegen 1974 um 62%, die Importe um 74%. 1975 wird wegen der Verbesserung der Terms of Trade, aber auch wegen der seit August 1974 anhaltenden De-facto-Abwertung von 1% bis 2% gegenüber allen Weltwährungen, ein realer Wachstumsvorsprung der Exporte vor den Importen erwartet.

Wirtschaftsabschwung bei zunehmender Inflation in Großbritannien

In den letzten Monaten des Vorjahres wurde auch Großbritannien von der weltweiten Rezession erfaßt. Das reale *Brutto-Nationalprodukt*, das vom III. Quartal auf das IV. Quartal 1974 um 1% zurückging, lag 1974 insgesamt um 0,3% unter dem Vorjahresergebnis. Die Industrieproduktion sank im Vorjahr erstmals seit der Rezession 1958 um 1,8% — nicht zuletzt wegen des Bergarbeiterstreiks zu Jahresbeginn 1974 und der deshalb eingeführten Drei-Tage-Woche (sie dauerte bis März 1974). Die Industrieproduktion erholte sich bis Mitte des Jahres von den Arbeitskonflikten und ging dann kontinuierlich zurück. Die Arbeitslosigkeit stieg von Jänner 1975 (2,9%) über Februar (3,1%) auf eine Zahl von 803.000 oder 3,5% der Arbeitskräfte im März.

Übersicht 13
Wirtschaftszahlen Großbritanniens

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	5,2	-0,3	2,0
Privater Konsum	4,6	-0,7	2,0
Brutto-Anlageinvestitionen	4,8	-3,1	-1,0
Exporte ¹⁾	9,4	6,5	1,2
Importe ¹⁾	11,2	1,1	0,5
Verbraucherpreise	9,2	16,0	17,0

Q: National Institute of Economic and Social Research London; OECD und eigene Schätzungen — ¹⁾ Einschließlich Dienstleistungen.

Die Inlandsnachfrage stagnierte 1974. Das persönlich verfügbare Einkommen stieg 1974 nominell um 15,2%, was bei einer Inflationsrate von 16,0% einen Realeinkommensverlust bedeutete. Dies führte zu einem Rückgang des *privaten Konsums* (-0,7%). Trotz Senkung der Mehrwertsteuer von 10% auf 8% und Entsparen konnte der Konsum nicht belebt werden. Zudem wurden scharfe Kontrollen für Raten-

käufe eingeführt. Die Sparquote erreichte gegen Jahresende aus Vorsichtsgründen Rekordhöhen. 1975 werden das geringe Wachstum des privaten Konsums (2%) und die Steigerung des öffentlichen Konsums (3,3%) zu den Hauptstützen des BNP-Wachstums von 2% zählen. Das wichtigste Problem der britischen Wirtschaft, die ständig steigende Inflation, wurzelt in stetig sich aufschaukelnden Einkommens- und Lohnforderungen. Vom III. Quartal 1972 bis zum I. Quartal 1974 expandierten die Gewinne der Gesellschaften zwischen 19% und 35%. In der gleichen Zeit sind die Arbeiterwochenlöhne langsamer (12% bis 16%) gewachsen. Ab dem II. Quartal 1974 konnten die Arbeitnehmer in einem raschen Nachholprozeß höhere Zuwachsraten erreichen (bis 26% im IV. Quartal 1974), wogegen die Gewinne langsamer expandierten. Lohnforderungen der Kohlenbergwerke bewegten sich Ende Februar 1975 um 40%. Die *Brutto-Anlageninvestitionen* sind 1974 wegen der ungünstigen Konjunkturerwartungen und der vorerst noch restriktiven Geldpolitik um 3% gesunken. Die „Minimum Lending Rate“ ist im März 1975 auf 10% (zu Beginn 1974: 13%) gesenkt worden. Nach dem Mitte April 1975 bekanntgegebenen Frühjahrsbudget werden einige Ausgaben eingeschränkt werden (im öffentlichen Konsum, für Investitionen sowie für die Unterstützung der verstaatlichten Industrie). Daneben wird für Luxusgüter die Mehrwertsteuer auf 25% angehoben und eine Verkehrssteuer (Road Tax) eingeführt, ferner die Einkommensteuer um 2 Prozentpunkte hinaufgesetzt. Dadurch soll das stark defizitäre Staatsbudget aufgebessert werden. Impulse für Investitionen sind somit nicht zu erwarten (1975 —1%), die Prognose für 1975 (—1%) bedeutet damit eine Obergrenze.

Die britische *Handelsbilanz* erreichte 1974 ein Rekorddefizit von 5.190 Mill. £. Die Exporte stiegen — besonders im 1. Halbjahr 1974 — real viel stärker als die Importe, nominell war das Verhältnis umgekehrt (Exporte nominell +32,7%; Importe nominell +46,0%). Der Außenwert des britischen Pfund gegenüber allen Weltwährungen verschlechterte sich 1974 um 6% bis 10% (Vergleichsbasis Marktkurse Ende 1972). Die De-facto-Abwertung des Pfundes, die sich bisher auch 1975 fortsetzte, würde ohne die Beschleunigung der Inflation die Konkurrenzposition auf den internationalen Märkten verbessern. Die Exporte sollen 1975 nach Verbesserung der Terms of Trade wieder etwas schneller wachsen als die Importe. Die Förderung von Erdöl und Erdgas in britischen Hoheitsgewässern der Nordsee wird sich erst ab 1976 ökonomisch auswirken.

Rezessive Tendenzen in der Bundesrepublik Deutschland
Das *reale Brutto-Nationalprodukt* stagnierte in der BRD 1974 nahezu auf dem Vorjahresniveau (+0,4%)

Die Rezession setzte nach einem geringen Wachstum im 1. Halbjahr 1974 (+1,3%) im 2. Halbjahr (—0,5%) ein und dürfte sich auch bis zur Jahresmitte 1975 fortsetzen (1. Halbjahr 1975: —1,1/2%) Erst in der zweiten Jahreshälfte wird eine Belebung erwartet (2. Halbjahr 1975: +4%), woraus sich ein Jahreswachstum von +1,1/2% ergeben soll. Die *Industrieproduktion* kam bereits im II. Quartal 1974 zum Stillstand, nach einem leichten Zuwachs im Juli ist sie seit August im Vorjahresvergleich gesunken. Im Dezember 1974 lag die Industrieproduktion um 10,4%, im Jänner 1975 um 9,1% und im Februar 1975 um 8,5% unter dem Niveau der jeweiligen Vorjahresmonate. Stärkere Rückgänge gab es in den Investitionsgüterindustrien, in der Personenkraftwagen-Industrie sowie im Baugewerbe. Die Statistik über neue Industrieaufträge vom Februar 1975 läßt noch keine Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung erkennen. Die Gesamtindustrie hatte im Februar um 5% (aus dem Ausland um 7%) weniger, nur die Investitionsgüterindustrie um 5% mehr Aufträge als im Vorjahr.

Übersicht 14

Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	5,3	0,4	1,5
Privater Konsum	2,9	0,2	3,0
Ausrüstungsinvestitionen	2,0	-7,7	1,5
Bauinvestitionen	0,3	-8,1	-4,0
Exporte ¹⁾	16,2	13,4	2,5
Importe ¹⁾	9,8	4,9	4,5
Verbraucherpreise	6,9	7,0	5,5

Q: Institut für Weltwirtschaft Kiel; OECD und eigene Schätzungen — ¹⁾ Einschließlich Dienstleistungen

Der *private Konsum* hat sich seit Jahresmitte 1974 etwas belebt (1. Halbjahr —1,1%; 2. Halbjahr +1,4%). Die *Neuzulassungen von Personenkraftwagen* stiegen wieder etwas: im Dezember 1974 und Jänner 1975 lagen sie über dem Vorjahresniveau. Zur Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im 2. Halbjahr 1974 trug neben der schwachen Lagernachfrage am meisten der Rückgang der *Investitionen* bei. Die *Ausrüstungsinvestitionen* lagen 1974 (—7,7%) nur noch auf dem Niveau von 1970. Ein noch stärkeres Absinken verhindert die Investitionszulage im Rahmen des dritten Konjunkturprogramms, die im Dezember 1974 beschlossen wurde. Die *Bauinvestitionen* lagen 1974 um 8% unter dem Vorjahreswert. Die *Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe* haben allerdings wieder steigende Tendenz (Jänner 1975 +10,6%). 1975 wird das *Wirtschaftswachstum* hauptsächlich vom *privaten Konsum* (+3%) getragen werden, der durch die ab 1. Jänner 1975 wirksame Steuer- und Kindergeld-

reform stimuliert werden soll. Die Konsumneigung war gegen Ende letzten Jahres sehr schwach, die Sparneigung hingegen (vorwiegend aus Vorsichtsgründen) erreichte einen in den letzten zehn Jahren nie erreichten Höhepunkt (Sparquote als Anteil der Ersparnisse am verfügbaren Einkommen betrug im IV. Quartal 1974: 16,5%; 1973: 13,0%). Seit Oktober wurden der Diskontsatz und der Lombardsatz bis Mitte März in vier Schritten von 6% bzw. 7½% auf 5% bzw. 6½% gesenkt. Die Bundesbank will 1975 das Wachstum der Zentralbankgeldmenge auf 8% nach 6% im Jahr 1974 beschränken. Diese geldpolitischen Maßnahmen werden von einer seit März d. J. angekündigten expansiven Nachfragepolitik des Bundes flankiert. Damit wird man allerdings die Investitionsneigung der Unternehmer nicht sofort nennenswert erhöhen können. Die gesamten Brutto-Anlageinvestitionen dürften 1975, Prognosen deutscher Konjunkturforschungsinstitute zufolge, etwas unter dem Vorjahresniveau bleiben (—1½%)

Die *Auslandsnachfrage* hat im Vorjahr die Konjunktur noch gestützt. Die Bundesrepublik erzielte trotz Erdöl- und Rohstoffverteuerungen 1974 ein höheres Handelsbilanzaktivum als 1973 (1973: +32.979 Mill. DM; 1974: +50.757 Mill. DM). Dazu trugen Exportsteigerungen von nominell 30% (Güter) bei, denen auf Grund der stagnierenden Binnennachfrage nur Importzuwächse von 23% gegenüberstanden. Die Dienstleistungsbilanz hat sich gegenüber 1973 infolge des schwächeren Ausländerfremdenverkehrs verschlechtert (1974: —8.565 Mill. DM). Für das Jahr 1975 wird eine Verbesserung der Terms of Trade erwartet. Die Exporte werden allerdings auf Grund der weltweiten Rezession auf wenig Nachfrage stoßen und 1975 langsamer wachsen als die Importe. Dieser Prognose liegt die Annahme zugrunde, daß sich die Binnenkonjunktur eher beleben wird als die internationale Konjunktur. Die Exporte könnten auch dadurch gedämpft werden, daß der Außenwert der DM (De-facto-Aufwertung gegenüber der gesamten Welt) 1974 in der Größenordnung von 12% bis 20% (verglichen mit den Marktkursen Ende 1972) und bis Februar 1975 auf +22% gestiegen ist.

Die Bekämpfung der *Inflation* brachte beachtliche Erfolge. Die Inflationsrate der Verbraucherpreise, die bereits 1974 mit 6,9% am niedrigsten von allen OECD-Ländern war, hat sich seit Oktober weiter verringert: von 7,0% im III. Quartal auf 6,5% im IV. Quartal sowie 6,1% und 5,8% im Jänner und Februar 1975. Gleichzeitig verzeichnete die Bundesrepublik Deutschland jedoch die zweithöchsten Arbeitslosenraten seit dem Zweiten Weltkrieg. Im Februar 1975 waren 1,18 Mill. oder 5,2% aller Arbeitskräfte arbeitslos. Dazu kamen noch 957.000 Kurz-

arbeiter. Im März 1975 sanken die Arbeitslosenzahlen erstmals seit acht Monaten auf 1,11 Mill. oder 4,9% der Arbeitskräfte. Das bedeutete dennoch die höchste Arbeitslosigkeit im März seit 1958. Angesichts dieser Situation auf dem Arbeitsmarkt wurde unter Berücksichtigung des Stabilitätszieles eine expansive Nachfrage- und Beschäftigungspolitik eingeleitet.

Konjunkturverlangsamung in Frankreich

Frankreich erzielte 1974 von den großen Industrieländern das höchste Wachstum des *realen Brutto-Nationalproduktes* (+4,0%). Für 1975 wird allerdings im Sog der internationalen Konjunkturlaute ein langsames Wachstum (2½%) erwartet. Frankreich hat die Ölpreiskrise viel besser überstanden als andere große Industriestaaten, obwohl die Industriestruktur ebenso ungünstig ist (Personenkraftwagen-Erzeugung). Die Industrieproduktion erhöhte sich in den ersten drei Quartalen 1974, auch die Autoindustrie meldete noch einen hohen Ausstoß, als diese Schlüsselbranche in anderen Ländern bereits Absatzsorgen hatte. Frankreich hat von allen wichtigen autoproduzierenden Ländern die Autoproduktion am wenigsten eingeschränkt (—4%). Der konjunkturelle Schwung erlahmte erst ab Mitte 1974, als im Juni das Antiinflationprogramm verschärft wurde. Der offizielle Diskontsatz wurde im Juni 1974 von 11% auf 13% erhöht, liegt aber derzeit (April) wieder auf 10%. Der Wachstumsrückgang spiegelt sich in der Entwicklung der Industrieproduktion (I. Quartal +5,1%; II. Quartal +4,2%; III. Quartal +2,9%; IV. Quartal —3,1%; Jahresergebnis +2,5%)

Übersicht 15
Wirtschaftszahlen Frankreichs

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	6,1	4,0	2,5
Privater Konsum	5,5	4,2	2,5
Öffentlicher Konsum	2,9	1,8	2,0
Brutto-Investitionen	6,8	4,5	1,5
Exporte ¹⁾	12,8	10,6	3,5
Importe ¹⁾	11,8	4,5	—1,0
Verbraucherpreise	7,3	13,6	11,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Einschließlich Dienstleistungen.

Die gute Konjunkturlage 1974 wurde vorwiegend vom *privaten Konsum* (+4,2%) und den *Brutto-Anlageinvestitionen* (+4,5%) getragen. Gegen Jahresende 1974 schwächte sich der private Konsum stark ab, als die Arbeitslosigkeit im In- und Ausland deutlich zunahm. Die Lagerbestände stiegen unfreiwillig Kapazitäten blieben unausgenutzt, weil die Produktion gedrosselt werden mußte. Im IV. Quartal 1974 gab es auch einige Streiks im öffentlichen

Dienst (Bahn, Post) und in der verstaatlichten Industrie (Renault). Um einer Abschwächung der Inlandsnachfrage zu begegnen, wurde im März 1975 eine Reihe wirtschaftspolitischer Maßnahmen angekündigt: Der alte Abschreibungsmodus für Modernisierungen, der im Juli 1974 verkürzt worden war, wird wiedereingeführt, die Kreditbedingungen beim Kauf bestimmter Ausrüstungsgüter gelockert, die Budgetmittel für den Wohnungsbau aufgestockt, der Kreditrahmen der Exportwirtschaft erhöht und schließlich wird die Sondereinkommensteuer, die im Vorjahr im Zuge der Inflationsbekämpfung eingehoben wurde (1 Mrd FF), rückerstattet. Trotzdem soll der Konsum aus Stabilitätsüberlegungen nicht gesondert gefördert werden (z. B. wird die Mehrwertsteuer nicht gekürzt). Die Stabilitätsbemühungen hatten an der Preisfront Erfolge (IV. Quartal +15,0%; Jänner 1975 +14,5%; Februar 1975 +13,9%).

Die Arbeitslosenzahlen haben in der Winterperiode zugenommen. Im März 1975 waren 800.000 oder ungefähr 4% der Arbeitskräfte arbeitslos.

Die leichte Abkühlung der Binnenkonjunktur hat den Importsog etwas abgeschwächt (1974: nominell +53%). Im Zusammenwirken mit den Exportbemühungen (+40%) konnte die Ausweitung des Handelsbilanzdefizites schon zur Jahreswende 1974/75 gestoppt werden. Das *Handelsbilanzdefizit* erreichte 1974 16,0 Mrd. FF. Für 1975 wird eine deutliche Verbesserung der Handelsbilanzposition erwartet. Man rechnet durch die Verbesserung der Terms of Trade sowie noch größere Exportanstrengungen mit einer Beseitigung des Defizites. Der französische Franc wurde 1974 gegenüber den gesamten Weltwährungen de facto um 1% bis 3% abgewertet, ein Grund dafür, daß Frankreich ab 21. Jänner 1974 nicht mehr am Gruppenfloating der „Schlange“ teilnimmt. Seit Dezember und in den ersten Monaten d. J. hat sich der Außenwert des FF wieder gefestigt. Eine Rückkehr in den Verbund der „Schlange“ wird erwogen.

Konjunkturreinbruch in Italien

Die Konjunktur in Italien hat sich gegen Jahresende 1974 stark abgeschwächt. Die Industrieproduktion ging im IV. Quartal 1974 gegenüber dem Vorjahr stark zurück (-6,0%; Dezember 1974: -8,5%). Dieser Abwärtstrend setzte sich auch im I. Quartal 1975 fort (Jänner 1975: -11,0%; Februar 1975: -7,7%). Die verschärften geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen, die im Frühsommer 1974 angesichts der drohenden außenwirtschaftlichen Illiquidität und des kräftigen inflatorischen Auftriebes (Jahresrate 1974: 19,3%) getroffen wurden, begannen im Winter zu greifen. Das *reale Brutto-Nationalprodukt* erreichte 1974 dank der starken Wirtschaftsaktivität im 1. Halb-

jahr einen Jahreszuwachs von 3,5%. Für 1975 wird ein Rückgang von 2½% erwartet. Meinungsumfragen des italienischen Konjunkturforschungsinstitutes ISCO ergaben für 1975 ein pessimistisches Bild über Investitionsneigung und Nachfrageentwicklung, hinsichtlich der Preisstabilisierung herrscht jedoch Optimismus vor. Die Aufträge der Investitionsgüterindustrie und des Bausektors waren im IV. Quartal 1974 um 60% niedriger als vor einem Jahr. Die Inflationsbekämpfung erzielte Teilerfolge (IV. Quartal 1974: 24,7%; Jänner 1975: 24,1%; Februar 1975: 23,3%). Gleichzeitig waren allerdings im Februar 1975 1,2 Mill. oder 5,5% der Arbeitskräfte arbeitslos. Die Kapazitätsauslastung der Industrie lag im III. Quartal 1974 noch bei 77,2%, sank aber im IV. Quartal 1974 auf 73,1%, den tiefsten bisher erreichten Stand.

Übersicht 16
Wirtschaftszahlen Italiens

	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen		
Brutto-Nationalprodukt	5,9	3,5	-2,5
Privater Konsum	6,2	2,5	-2,5
Ausrüstungsinvestitionen	18,0	9,0	-15,0
Bauinvestitionen	3,0	1,0	-6,0
Exporte ¹⁾	5,3	6,0	4,0
Importe ¹⁾	11,9	-1,0	-3,0
Verbraucherpreise	10,7	19,3	19,0

Q: Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura Rom; OECD und eigene Schätzungen - ¹⁾ Einschließlich Dienstleistungen

Die Inlandsnachfrage war 1974 noch relativ lebhaft, flaute aber gegen Jahresende ab. Der *private Konsum* stieg real um 2,5%, die Ausrüstungsinvestitionen um 9,0% und die Bauinvestitionen um 1,0%. Die Personenkraftwagen-Nachfrage hat zu Jahresbeginn 1975 besonders stark nachgelassen: Im Jänner wurden um 46% weniger Pkw angemeldet als vor einem Jahr. Durch einige konsumstimulierende Maßnahmen (Erhöhung der Familienbeihilfe um 20%; Anhebung der Alterspension) hofft man, ein allzu starkes Schrumpfen der Konsumausgaben zu verhindern (Konsumprognose für 1975: -2½%). Geld- und fiskalpolitische Maßnahmen sollen der schwachen Investitionsneigung der Unternehmer entgegenwirken: Die Mindestreservenpolitik wird gelockert, der offizielle Diskontsatz von 9% auf 8% herabgesetzt, das Steuermehraufkommen von 1.000 Mrd. Lire zur Ankurbelung der Wirtschaft freigegeben, der Plafond für Exportkredite erhöht.

Die zufolge der Erdölverteuerung ungünstige außenwirtschaftliche Lage Italiens zu Jahresbeginn 1974 hat sich durch die Einführung der 50%igen Bardepotpflicht für alle Importe etwas gebessert. Die Bardepotpflicht wurde am 24. März 1975 nach einer deutlichen Verbesserung der Handelsbilanz im Fe-

bruar aufgelassen. Der Außenwert der Lira hat sich im vergangenen Jahr zunehmend verschlechtert. Die De-facto-Abwertung gegenüber allen Weltwährungen stieg von 13% (Jänner 1974) bis auf 22% (Dezember 1974), diese Tendenz setzte sich auch Anfang 1975 fort.

Die *Handelsbilanz* 1974 schloß mit einem Passivum von 6.500 Mrd. Lire (1973: —3.252 Mrd. Lire). Die *Exporte* nahmen 1974 nominell um 52% und die *Importe* infolge der hohen Preissteigerungen nominell um 64% zu. Für 1975 wird eine Verbesserung der Handelsbilanz erwartet. Die *Exporte* sollen real wieder rascher wachsen als die *Importe*. Die *Terms of Trade* dürften sich auch für Italien verbessern.

In den kleineren Industrieländern etwas bessere Konjunkturlage

1972 und 1973 war das Wirtschaftswachstum in den großen Industrieländern rascher als in den kleinen. Bereits 1974 verzeichneten die großen Länder Rück-

gänge die sich 1975 noch verstärken werden, wogegen die kleinen Länder immerhin noch Zuwächse von 2,8% (1974) und 1½% (1975) erzielen (siehe Übersicht 1). 1974 war Finnland mit +4,7% der Wachstumsspitzenreiter. An zweiter Stelle lag Österreich (+4,4%). 1975 wird sich das Wachstum in allen kleinen Ländern (außer in Norwegen) verlangsamen. In der Schweiz wird das reale Brutto-Nationalprodukt sogar absolut zurückgehen (—1½%). Norwegen ist wegen seiner Erdölvorkommen in der Nordsee ein Sonderfall. Es erwartet für 1975 als einziges OECD-Land eine Wachstumssteigerung um 5%. Besondere Probleme, mit denen die kleinen Staaten zu kämpfen haben, sind für Dänemark die hohe Arbeitslosigkeit (14,1%) und die Inflation (1974: 15,1%), die über dem OECD-Durchschnitt liegt, für Finnland und Belgien ebenfalls die Inflation (17,6%; 12,7%). Von den acht kleinen Ländern liegen sechs unter dem Inflationsdurchschnitt der OECD. Die kleinen Länder werden heuer wegen ihrer hohen Auslandsabhängigkeit vom Stagnieren des Welthandels besonders betroffen.

Fritz Breuss