

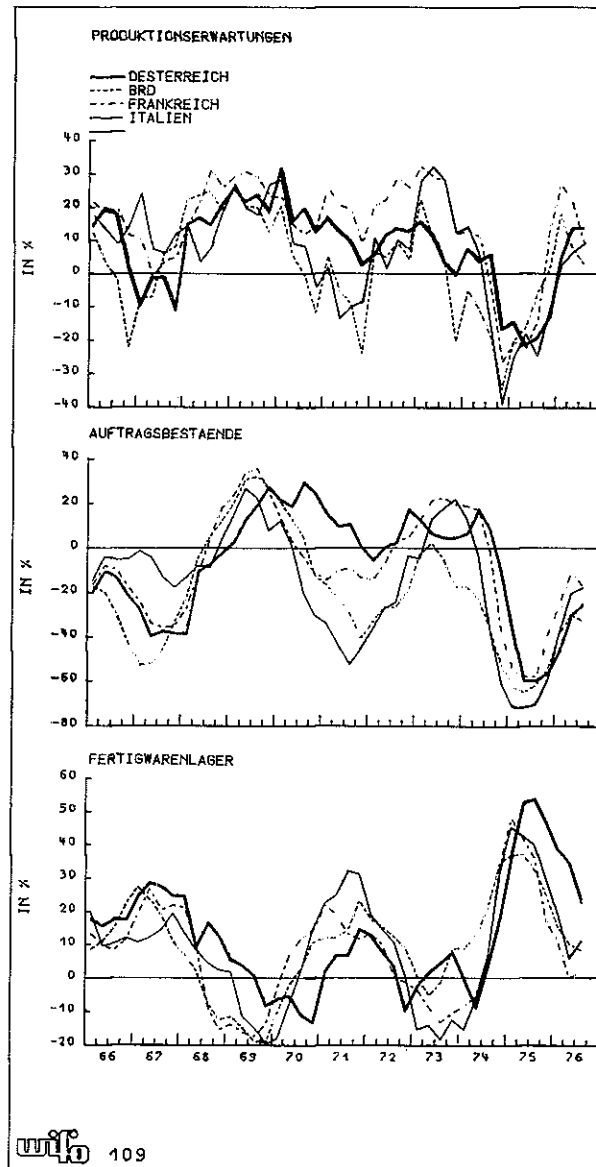
# Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

## Die Konjunkturlage im Herbst 1976

Nach der Erholung der Konjunktur in den meisten Industriestaaten um die Jahreswende 1975/76 herrschte im Frühjahr große Zuversicht über die weitere Entwicklung. Dieser Optimismus wurde jedoch durch die „konjunkturelle Sommerpause“ stark gedämpft. Der in der Anfangsphase eines Konjunkturaufschwunges immer besonders lebhaft Lageraufbau lief aus, die im Vorjahr gesetzten fiskalpolitischen Stimulierungsmaßnahmen klangen ab. Das Wachstum der Industrieproduktion verflachte, in einzelnen Ländern ging die Erzeugung sogar saisonbereinigt zurück. In den meisten Industrieländern wurde 1976 etwa das Produktionsniveau des Jahres 1973 erreicht. Die Autoindustrie, die am kräftigsten aus der Rezession hervortrat, expandierte bis in den Herbst hinein. Doch kam es in den USA infolge von Streiks im September und Oktober zu Produktionsrückschlägen. Auch die Erwartungen der Unternehmer für die künftige Produktion, die Auftragslage sowie die Lagerentwicklung wurden im Sommer zunehmend pessimistischer

Abbildung 1

Konjunkturbefragung in der Industrie<sup>1)</sup>



Übersicht 1

### Industrieproduktion

	1974	1975	1976				
			I. Qu.	II. Qu.	Juli	Aug	Sept
Ø 1973 = 100 saisonbereinigt							
USA	99.4	90.7	96.4	98.2	100.7	101.2	101.0
Kanada	102.6	98.0	101.2	103.0	102.0	103.4	
Japan	96.9	86.7	93.7	98.5	101.0	99.2	98.3
Belgien	103.4	93.1	99.1	104.3	98.7		
BRD <sup>1)</sup>	98.7	92.4	96.7	99.6	97.8	98.7	99.6
Frankreich	102.5	93.3	100.8	100.8	104.2	104.2	
Großbritannien	97.3	91.9	92.8	93.7	93.7	92.6	94.0
Italien	104.0	94.8	100.4	106.1	111.9	103.4	115.6
Niederlande	102.5	97.5	101.7	101.7	101.7		
Norwegen <sup>2)</sup>	104.3	111.3	124.3	112.2	77.4	123.5	
Österreich <sup>3)</sup>	105.4	97.4	100.6	104.4	106.3	106.1	
Schweden	106.3	103.6	100.9	103.6	102.7		
Schweiz	100.9	88.2	84.5	88.2			
OECD-Länder insgesamt	100.0	92.4	97.2	100.3			
OECD-Europa	100.9	94.0	98.3	100.0			

Q: OECD Main Economic Indicators — <sup>1)</sup> Deutsche Bundesbank — <sup>2)</sup> Unbereinigt — <sup>3)</sup> Ohne Energie (Konjunkturreihe)

Mit der Verlangsamung des Aufschwunges in den meisten Industrieländern hat sich auch die Dynamik des Welthandels abgeschwächt. Die Exporte, die schon in der Anfangsphase des Aufschwunges in den meisten Ländern langsamer wuchsen als die Importe, haben noch an Wachstumstempo verloren, die Importe hingegen expandierten meist weiterhin kräftig. Daraus folgt, daß sich in den Ländern, die bereits

Q: EG-Kommission: Schaubilder und Kurzkommentare zur Konjunktur in der Gemeinschaft; Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. — <sup>1)</sup> Saldo zwischen den optimistischen (+) und pessimistischen (-) Unternehmerantworten

bisher Zahlungsbilanzschwierigkeiten hatten, die Probleme noch verschärften. Besonders drei europäische Staaten (Italien, Frankreich und Großbritannien) haben daher im Verlaufe dieses Jahres einschneidende stabilitätspolitische Maßnahmen eingeleitet. Die — wenn auch in unvollkommener Form —

flexible Wechselkurspolitik hat die Fronten innerhalb Europas zwischen den strukturell „gesunden“ und „ungesunden“ Volkswirtschaften deutlich sichtbar gemacht. Einem Hartwährungsblock (Bundesrepublik Deutschland, Schweiz, Österreich) stehen Währungen gegenüber, die ständig unter weiteren Abwertungsdruck geraten. Für kurzfristige Kursstützungen mußten Italien und Großbritannien vom Internationalen Währungsfonds hohe Beistandskredite aufnehmen, mit der Auflage, ihre Volkswirtschaften zu stabilisieren. In der Folge wurden rasch wirksame Maßnahmen beschlossen, die auch Einschränkungen des freien Außenhandels (wie z. B. in Italien) mit sich brachten.

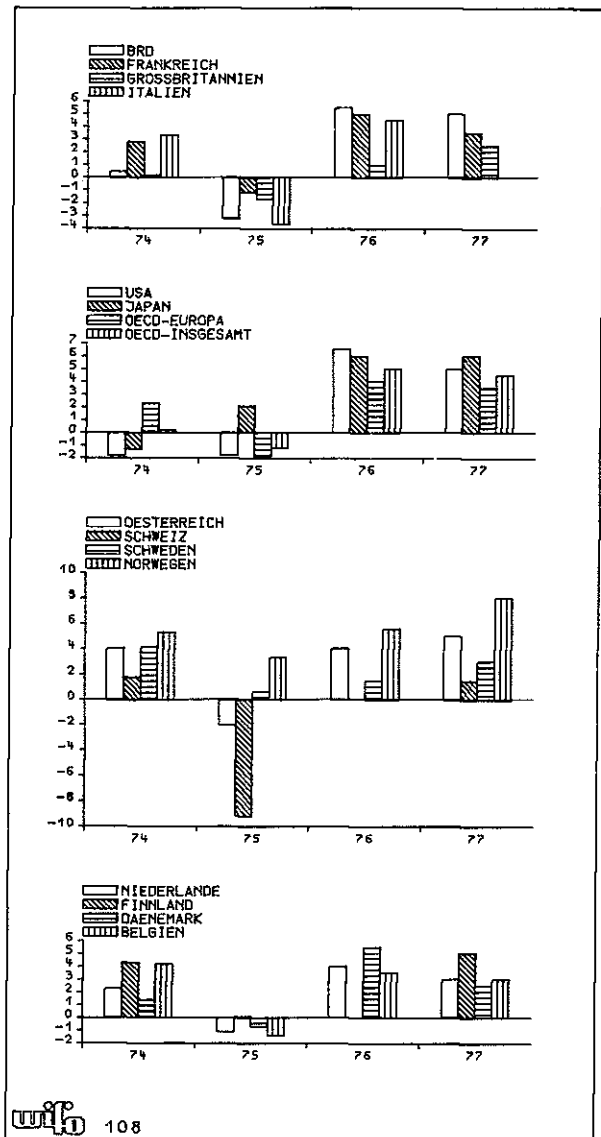
Seit dem Sommer gibt es nur wenige Indikatoren, die eindeutig auf einen nahtlosen Anschluß an die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung hinweisen. International bilden sich gegenwärtig zwei Blöcke heraus, deren Konjunkturaussichten sich klar unterscheiden. Der erste besteht aus den Überseestaaten USA, Kanada, Japan, die auch in Zukunft internationale Konjunkturführer sein werden. In diesen Staaten wird die Entwicklung von einer kräftigen Inlandsnachfrage (Investitionen, Konsum) selbsttragend gestützt. Die zweite Gruppe sind die europäischen Staaten, deren Entwicklung durch die Stabilisierungspolitik Italiens, Frankreichs und Großbritanniens gedämpft wird. Die europäischen Länder erwarten sich ihre bescheidenen Wachstumsimpulse nächstes Jahr vorrangig vom Außenhandel. Ihre

Binnenkonjunktur wird (mit Ausnahme der Bundesrepublik Deutschland) allgemein sehr schwach eingeschätzt.

Zur Zeit lassen sich keine gesicherten Aussagen machen, wie kräftig und ob der internationale Konjunkturaufschwung überhaupt weitergeht. Daher ist es nicht verwunderlich, wenn die verschiedenen Prognoseinstitutionen in der Einschätzung der zukünftigen Entwicklung erheblich voneinander abweichen. Auf der Tagung der europäischen Konjunkturforschungsinstitute (AIECE) Ende Oktober in Brüssel vertraten die Institute der einzelnen Länder mehrheitlich die Meinung, daß die „konjunkturelle Sommerpause“ nur ein vorübergehendes Phänomen sei und 1977 mit einem etwa gleich hohen Wachstum

Abbildung 2

**Brutto-Nationalprodukt**  
(Reale Veränderung gegen das Vorjahr in Prozent)



Übersicht 2

**Brutto-Nationalprodukt**

	1973	1974	1975	1976	1977
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen				
USA	+5,4	-1,8	-1,8	+6,5	+5,0
Kanada	+6,9	+3,2	+0,6	+5,0	+4,0
Japan	+9,8	-1,3	+2,1	+6,0	+6,0
Bundesrepublik Deutschland	+5,1	+0,5	-3,2	+5,5	+5,0
Frankreich <sup>1)</sup>	+5,6	+2,8	-1,2	+5,0	+3,5
Großbritannien <sup>1)</sup>	+5,5	+0,2	-1,7	+1,0	+2,5
Italien <sup>1)</sup>	+6,3	+3,4	-3,7	+4,5	+0,0
Große Industrieländer	+6,2	-0,4	-1,3	+5,5	+4,5
Belgien	+6,3	+4,2	-1,4	+3,5	+3,0
Dänemark <sup>1)</sup>	+3,3	+1,4	-0,7	+5,5	+2,5
Finnland <sup>1)</sup>	+6,5	+4,3	+0,1	+0,0	+5,0
Irland <sup>1)</sup>	+5,4	+0,1	-0,5	+3,5	+3,0
Niederlande <sup>1)</sup>	+4,3	+2,3	-1,1	+4,0	+3,0
Norwegen <sup>1)</sup>	+4,1	+5,3	+3,3	+5,5	+8,0
Österreich	+5,8	+4,1	-2,0	+4,0	+5,0
Schweden <sup>1)</sup>	+3,5	+4,2	+0,6	+1,5	+3,0
Schweiz	+3,1	+1,8	-9,2	+0,0	+1,5
Kleine Industrieländer	+4,5	+3,3	-1,6	+3,0	+3,5
OECD-Länder insgesamt <sup>2)</sup>	+6,0	+0,2	-1,2	+5,0	+4,5
OECD-Europa	+5,4	+2,3	-1,9	+4,0	+3,5
EG	+5,4	+1,9	-2,2	+4,5	+3,5
EFTA	+4,2	+4,0	-2,2	+2,0	+4,0

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen. — <sup>1)</sup> BIP = Brutto-Inlandsprodukt — <sup>2)</sup> Griechenland, Spanien, Australien, Neuseeland, Island, Luxemburg, Portugal und Türkei

wie 1976 zu rechnen sei. Auf der Tagung der Arbeitsgruppe für kurzfristige Vorausschau der OECD in Paris Mitte November nahm das Sekretariat für 1977 einen sehr pessimistischen Standpunkt ein. Man rechnet nach einer Abschwächung im 2. Halbjahr 1976 bis zur Jahresmitte 1977 mit einer leichten Belebung, die sich in der zweiten Jahreshälfte 1977 wieder stark verlangsamten wird. Insgesamt erwartet man, daß das Wachstum der gesamten OECD 1977 um einen ganzen Prozentpunkt schwächer ausfallen wird als 1976. Die Ländereinschätzungen lagen insgesamt nur etwas höher als die Vorstellungen der OECD. Das Institut nimmt ein Wachstum der gesamten OECD für 1976 von 5% und 1977 von 4,5% an. OECD-Europa (4% und 3,5%) wird jeweils um einen ganzen Prozentpunkt langsamer wachsen als die gesamte OECD. Die kleinen Länder werden 1976 (3%) und 1977 (3,5%) jeweils schwächer expandieren als die großen Länder (5,5% und 4,5%), allerdings wird sich das Wachstum der kleinen Länder 1977 im Gegensatz zu den großen Ländern etwas beschleunigen.

Der Abbau der Arbeitslosigkeit ist im Zuge des Konjunkturaufschwunges 1976 sehr langsam vor sich gegangen. Die Arbeitslosigkeit in der OECD (insgesamt) sank vom Höhepunkt im Oktober 1975 mit 15 1/4 Mill. Personen auf ungefähr 14 Mill. Personen im Mai 1976 (von einer Rate von 5 1/2% auf 5% der arbeitsfähigen Bevölkerung). Bis September 1976 ist diese Zahl wieder auf 14 3/4 Mill. gestiegen. Auf Grund der gedämpften Konjunkturentwicklung 1977 ist eine weitere Zunahme der Arbeitslosigkeit auf wieder 15 1/4 Mill. nicht auszuschließen. Da die Fiskalpolitik in den meisten Staaten eher restriktiv sein wird, weil man die hohen Budgetdefizite abbauen

Übersicht 3

**Arbeitslosenrate**  
(Saisonbedingt)

	1974		1975		1976		
	I Qu.	II Qu.	I Qu.	II Qu.	III Qu.	Sept.	
USA	5,6	8,5	7,6	7,4	7,8		
Kanada	5,4	7,1	6,8	7,2	7,3		
Japan	1,4	1,9	2,0	2,1	2,1 <sup>4)</sup>		
Belgien	2,6	2,5	5,2	5,7	6,0		
Bundesrepublik Deutschland	2,7	4,9	5,2	4,7	4,5		
Dänemark <sup>1)</sup>	2,5	6,0	7,0	5,3	5,5		
Finnland	1,7	2,2	3,4	3,6	3,6 <sup>2)</sup>		
Frankreich	2,3	4,0	4,1	4,3	4,2		
Großbritannien	2,5	3,9	5,2	5,3	5,6 <sup>3)</sup>		
Italien <sup>1)</sup>	2,9	3,3	3,5	3,5			
Niederlande	3,3	4,7	5,0	5,0	5,3		
Norwegen <sup>1)</sup>	0,6	1,2	1,2	1,2	1,1		
Österreich	1,5	2,0	2,3	1,9	1,8		
Schweden <sup>1)</sup>	2,0	1,6	1,8	1,5	1,6		
Schweiz <sup>1)2)</sup>	(0,2)	(10,2)	(30,6)	(22,8)	(14,1 <sup>4)</sup> )		

Q: OECD diese Zahlen sind wegen der national unterschiedlichen Definition länderweise nicht vergleichbar. — <sup>1)</sup> Unbereinigt — <sup>2)</sup> In 1 000. — <sup>3)</sup> Juni — <sup>4)</sup> August

will, können vom staatlichen Sektor im nächsten Jahr keine wesentlichen Wachstumsimpulse erwartet werden. Geldpolitisch könnten allerdings insbesondere die in der Inflationsbekämpfung erfolgreichen Länder die bisher auf ein mäßiges Geldmengenwachstum ausgerichtete Politik etwas lockern und über die Senkung der Zinssätze Investitionen erleichtern.

**Rohstoff- und Verbraucherpreise**

Die „konjunkturelle Sommerpause“ machte sich im III. Quartal auch in einer Dämpfung der Rohstoffpreise bemerkbar. Die Preise für Nahrungs- und Futtermittelrohstoffe haben bis Anfang Oktober nachgegeben. Nur Kaffee und Kakao zogen infolge von Ernteausfällen weiter an. Die Weizenernte erlitt zwar in Europa infolge der Dürreperiode gleichfalls erhebliche Einbußen, doch gab es in den USA, Kanada und der UdSSR neue Rekorde. Die Weltmarktpreise werden daher fallen. Die Preise für Industrierohstoffe haben bis in den Herbst hinein angezogen. Allerdings ist der stürmische Lageraufbau, der im Frühjahr durch die Zuversicht auf einen anhaltenden Konjunkturaufschwung und durch die Dollarspekulationen Auftrieb erhielt, zur Jahresmitte einer eher abwartenden Haltung gewichen. Auf dem Stahlmarkt haben die bis zur Jahresmitte anziehenden Preise nachgegeben. Die Stahlnachfrage für Konsumgüter (Automobile) ist lebhafter als für Investitions-

Übersicht 4

**Indizes der Weltmarktpreise<sup>1)</sup>**

	1975				1976		
	März	Juni	Sept.	Dez.	März	Juni	Sept.
HWWA-Index (1952/1956=100) <sup>2)</sup>	283 1	263 5	262 7	266 9	277 0	291 7	290 0
	- 4 4	-13 6	-13 2	-13 6	- 2 2	+10 7	+10 3
Nahrungs- u. Futtermittelrohstoffe	253 1	194 8	207 9	197 3	207 9	227 0	217 7
	+ 2 7	-22 6	-27 1	-38 6	-17 9	+16 5	+ 4 7
Industrierohstoffe	297 5	296 6	289 2	300 5	310 4	322 9	324 9
	- 7 1	-10 3	- 7 2	- 0 8	+ 4 3	+ 8 9	+12 3
Brenn- u. Treibstoffe	474 5	468 6	465 2	491 0	495 8	492 4	495 8
	+11 2	- 0 2	- 0 5	+ 3 0	+ 4 5	+ 5 1	+ 6 6
Konsumgüterrohstoffe	155 6	163 9	169 0	179 0	183 5	210 4	215 4
	-17 4	- 8 0	+ 5 8	+21 0	+17 9	+28 4	+27 5
Investitions-güterrohstoffe	215 9	213 7	193 8	191 4	210 1	228 9	227 3
	-28 6	-27 4	-24 7	-17 9	- 2 7	+ 7 1	+13 3
Reuters Index (18. Sept. 1931 =100)	1 079 7	1 061 8	1 159 2	1 158 5	1 277 7	1 514 4	1 477 3
	-24 1	-16 9	- 6 3	- 3 0	+18 3	+42 6	+27 4
Moody's Index (31. Dez. 1931 =100)	745 7	717 5	803 9	746 3	784 2	856 3	828 4
	+ 0 0	-11 1	- 2 7	-12 3	+ 5 2	+19 3	+ 3 0

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg. — <sup>1)</sup> Die Kursivzahlen sind Veränderungsraten gegen das Vorjahr. — <sup>2)</sup> Auf Dollarbasis.

güter. Ein Hauptgrund dafür liegt darin, daß nach dem Auslaufen der Wirkungen des fiskalpolitischen Investitionsanreizes vom Vorjahr die Belebung der Privatinvestitionen (neben den Investitionen im Automobilbau) für einen kräftigen selbsttragenden Aufschwung nicht ausreicht (Weltstahlproduktion Jänner bis September 1976 gegen 1975 +5,5%; EG [6] +5%; USA +10%; Japan +0,5%; Großbritannien +11½%). Für Rohöl ist im nächsten Jahr mit einer 10%igen Preisanhebung zu rechnen.

Trotz der kräftigen Erholung des Welthandels zeichnet sich auf den internationalen Seefrachtmärkten keine deutliche Belebung ab. Nur auf den Trockenfrachtmärkten hat sich das Ratenniveau im Zeitchartergeschäft (Getreideverschiffung ab Mai) etwas erhöht. Die Nachfrage nach Massengutfrachtern (Erz, Kohle, Stahl) hat zur Jahresmitte 1976 wieder nachgelassen. Das Überangebot an Tankern wird auch 1977 kaum abnehmen, weil eine Verlangsamung des Wachstums im Welthandel erwartet wird. Nur gegen Ende 1976 wird sich die Tonnagenachfrage wegen der bevorstehenden Anhebung der Ölpreise voraussichtlich etwas beleben.

Die Verlangsamung des Auftriebes der Verbraucherpreise, die bereits Ende 1975 zu beobachten war, setzte sich bis Mitte 1976 fort. Seither haben sich die Zuwachsraten stabilisiert.

Der Anstieg der Verbraucherpreise der gesamten OECD hat sich von 11,3% im Jahre 1975 bis September 1976 auf 8,1% abgeschwächt, jener in OECD-Europa von 13,8% auf 10,2%. In Übersee waren sowohl die USA (von 9,2% auf 5,5%) und Kanada (10,8%; 6,5%) als auch Japan (11,8%; 9,7%) in der Bekämpfung der Inflation erfolgreich. In Europa verfolgten die Schweiz (6,7%; 0,9%) und die BRD (6,0%;

September 4%; Oktober 3,8%) ihr stabilitätspolitisches Ziel besonders konsequent. In Italien hatten sich die Inflationsraten von Mitte 1975 bis Anfang 1976 verringert, seither steigen die Verbraucherpreise wieder rascher (17%; 17%). Italien zählt damit zu den Industriestaaten mit dem höchsten Inflationszuwachs. In Großbritannien hat sich die Zurückhaltung der gewerkschaftlichen Lohnforderungen in einer ständigen Verlangsamung des Preisauftriebes niedergeschlagen (24,3%; 14,3%). In Frankreich ist die Inflationsrate seit Jahresbeginn fast unverändert hoch geblieben (11,7%; 9,7%).

**Welthandel**

Die um die Jahreswende 1975/76 lebhatte Entwicklung des Welthandels hielt — wenn auch länderweise in unterschiedlicher Intensität — bis zur Jahresmitte 1976 noch an, obwohl die konjunkturelle Dynamik in den großen Ländern etwas nachgelassen hat. Das Muster der rohstoff- und halbwareninduzierten Welthandelsbelebung von 1973 bis zum 1. Halbjahr 1974 mit nachfolgendem Absacken in die Rezession wiederholte sich (in sehr gemäßigter Form) Ende 1975 bis Mitte 1976. Im Sommer kam der konjunkturbedingte Lageraufbau zum Stillstand. Seither stockt das Wachstum des Handels. In den sechs wichtigsten Welthandelsländern zusammen (USA, Japan, BRD, Frankreich, Italien, Großbritannien) war die reale Ausfuhr im II. Quartal 1976 (saisonbereinigte Rate im Vorquartalsvergleich +4%) ebenso dynamisch wie in den beiden Vorquartalen (IV. Quartal 1975 +3,7%; I. Quartal 1976 +3,5%). In Japan (II. Quartal 1976 +1%) erlahmte allerdings der Exportboom des ersten Quartales (+17½%). Die reale Einfuhr expandierte dagegen im II. Quartal in allen sechs Ländern zusammen (+3½%) bereits schwächer als um die Jahreswende (IV. Quartal 1975 +4%; I. Quartal 1976 +5%). Italien verzeichnete wegen der Wiedereinführung des Importdepots einen absoluten Rückgang (I. Quartal 1976 -2½%; II. Quartal 1976 -3%). In den anderen Ländern spiegelt die Verlangsamung der Einfuhrdynamik die Abflachung des Konjunkturaufschwunges wider.

Übersicht 5

**Verbraucherpreise**

	1974		1975				1976		Prognose	
	I Qu	II Qu	I Qu	II Qu	Aug	Sept	1976	1977		
	Veränderung gegen das Vorjahr in %									
USA	11,0	9,2	6,4	6,0	5,6	5,5	5,0	5,5		
Kanada	10,7	10,8	9,3	8,6	6,2	6,5	7,5	6,5		
Japan	24,4	11,8	9,0	9,0	8,8	9,7	9,5	8,5		
Belgien	12,6	12,7	10,3	9,6	8,8	9,3	9,5	9,0		
Bundesrepublik Deutschland	6,9	6,0	5,3	4,9	4,6	4,0	4,3	4,0		
Dänemark	15,2	9,6	5,0	8,4	7,7	9,4	8,5	8,0		
Finnland	17,4	17,8	17,0	14,0	14,2	13,5	14,5	10,0		
Frankreich	13,6	11,7	9,6	9,4	9,5	9,7	9,5	8,0		
Großbritannien	16,0	24,3	22,5	16,0	13,8	14,3	15,0	13,5		
Italien	19,1	17,0	12,2	16,1	17,0	17,0	17,0	19,0		
Niederlande	9,6	10,2	9,0	9,6	8,3	8,1	9,0	7,0		
Norwegen	9,4	11,7	9,5	10,2	9,7	8,2	9,5	8,5		
Österreich	9,5	8,4	7,5	7,6	7,4	7,2	7,3	6,0		
Schweden	9,9	9,7	10,9	11,4	9,4	9,3	10,0	8,5		
Schweiz	9,8	6,7	3,0	1,5	1,5	0,9	2,0	2,0		
OECD — Insgesamt	13,3	11,3	9,3	8,7	8,1	8,1	8,0	7,5		
OECD — Europa	12,8	13,8	11,8	11,5	10,3	10,2	10,0	9,0		

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Übersicht 6

**Entwicklung des Welthandels**

	1973	1974	1975	1976 <sup>1)</sup>	1977 <sup>1)</sup>
Welthandel Mrd. US-\$ <sup>2)</sup>	527	772	800	890	1 020
Vorjahresvergleich in %					
Wert	39	47	4	11	15
Preisniveau <sup>3)</sup>	23	42	9	1	6
Volumen	12	5	-6	10	8

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg — <sup>1)</sup> Vorläufige Voraus-schätzungen — <sup>2)</sup> Durchschnitt Exporte/Importe ohne Staatshandelsländer — <sup>3)</sup> Durchschnittswerte auf Dollarbasis

Für das Jahr 1976 ist mit einem Zuwachs des realen Welthandelsvolumens von 10% (1975 —6%) und für 1977 mit einem etwas schwächeren Wachstum von 8% zu rechnen; die OECD erwartet allerdings für 1977 eine noch niedrigere Wachstumsrate (6 bis 7%).

Im Jahre 1976 sind im Zuge der konjunkturellen Erholung die Importe in den meisten Industrieländern deutlich rascher gewachsen als die Exporte. Dadurch sind die Handelsbilanzdefizite gegenüber 1975 kräftig gestiegen (OECD-Schätzung für die gesamte OECD 1975 +5½ Mrd. \$; 1976 —11½ Mrd. \$). Dagegen hat sich die Handelsbilanzlage sowohl der OPEC als auch der Nichtöl-Entwicklungsländer 1976 gebessert (OPEC 1975 +52 Mrd. \$; 1976 +61 Mrd. \$; Nichtöl-Entwicklungsländer 1975 —30 Mrd. \$; 1976 —21 Mrd. \$). Für 1977 erwarten nahezu alle Länder (Ausnahmen: Japan, Niederlande), daß sich die

realen Exporte rascher entwickeln als die realen Importe. Aus dieser Entwicklung werden wieder die Industrieländer zu Lasten der Entwicklungsländer profitieren (gesamte OECD: Handelsbilanzdefizit 1977 —5½ Mrd. \$; OPEC +57 Mrd. \$; Nichtöl-Entwicklungsländer —23 Mrd. \$).

**Die Wirtschaftslage in Übersee**

**Konjunkturelle Sommerpause unterbricht Aufschwung in den USA**

Der Konjunkturaufschwung in den USA hält, wenn auch in verlangsamtem Tempo, an. Die Dynamik der Industrieproduktion flaute von 3% im I. Quartal (im Vorquartalsvergleich) über 1,9% im II. auf 1,4% im III. Quartal ab. Das reale *Brutto-Nationalprodukt* stieg (saisonbereinigt gegen das Vorquartal; Jahresraten) nach einer stürmischen Entwicklung im I. Quartal 1976 (+9,2%), im II. Quartal um 4,5%, im III. Quartal um 3,8%, und für das IV. Quartal werden 4,5% prognostiziert; das würde für das Jahr 1976 ein Wachstum von 6½% bedeuten. Die Industrieproduktion ist im September und Oktober 1976 zum erstenmal seit dem Wendepunkt im April 1975 und den seither ständigen monatlichen Zuwächsen leicht gesunken (saisonbereinigt —0,2% und —0,5%; im Vorjahresvergleich bedeutet dies allerdings noch immer eine Steigerung um 7½%). Der Hauptgrund für den Rückgang liegt in den Streiks bei Ford. Da der Konjunktursammelindex unter den 12 Leitindikatoren auch die Streikstatistik enthält, ist auch er im August und September im Vormonatsvergleich um je 0,7% gesunken.

Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung hat seit dem Tiefpunkt im I. Quartal 1975 (86,1%) ständig zugenommen und wird 1976 voraussichtlich 89,1% betragen (1974: 92,3%, 1975: 87,1%). Die Arbeitslosigkeit blieb saisonbereinigt im August (7,9%), September (7,8%) und Oktober (7,9%) nahezu unverändert bei 7,4 bis 7,5 Mill. Personen. Die Zahl der Beschäftigten hat im Herbst nicht mehr zugenommen.

Übersicht 7

**Exporte**  
(In Landeswährung)

	1974	1975	1976			
			I Qu.	II. Qu.	Juli	Aug.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	+38,1	+9,3	+0,6	+11,1	+12,9	+8,7
Kanada	+27,7	+2,0	+12,9	+13,5	+12,0	+32,1
Japan	+61,7	+2,1	+12,0	+23,2	+24,0	+22,8
Belgien	+26,4	-3,9	+11,5	+21,7	+10,7	—
BRD	+29,1	-3,9	+14,5	+12,8	+12,0	+24,5
Dänemark	+24,9	+6,6	+11,7	+9,9	+11,0	+22,3
Finnland	+41,0	-1,7	-2,3	+24,2	+34,5	—
Frankreich	+38,1	+1,3	+8,4	+19,2	+17,2	+17,6
Großbritannien	+32,7	+19,9	+27,6	+30,0	+18,9	+43,0
Italien	+51,7	+15,7	+19,8	+40,9	+41,5	+30,1
Niederlande	+31,5	+0,7	+17,9	+13,9	+23,7	—
Norwegen	+27,9	+9,3	+23,4	+23,3	+24,9	—
Österreich	+30,8	-1,9	+7,6	+16,0	+15,9	+40,2
Schweden	+32,7	+2,6	+6,0	+9,9	+5,2	+42,7
Schweiz	+18,0	-5,4	+8,7	+9,2	+7,4	+16,1

Q: OECD, Main Economic Indicators

Übersicht 8

**Importe**  
(In Landeswährung)

	1974	1975	1976			
			I Qu.	II. Qu.	Juli	Aug.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	+45,4	-4,0	+12,1	+28,9	+33,4	+26,4
Kanada	+35,9	+10,0	+9,6	+10,0	-6,4	+15,2
Japan	+73,6	-4,9	+3,2	+14,0	+14,2	+26,3
Belgien	+35,6	-2,9	+20,0	+21,2	+11,8	—
Bundesrepublik Deutschland	+23,2	+2,6	+23,1	+18,6	+22,4	+31,4
Dänemark	+28,9	-1,2	+32,9	+29,7	+15,7	+43,1
Finnland	+55,1	+8,9	-13,4	-7,6	+11,0	—
Frankreich	+53,0	-8,5	+17,3	+32,8	+28,8	+39,1
Großbritannien	+46,0	+4,0	+17,6	+33,4	+24,5	+18,4
Italien	+64,0	-5,7	+30,9	+58,8	+37,7	+58,3
Niederlande	+32,4	-0,1	+9,9	+20,3	+27,0	—
Norwegen	+29,3	+8,5	+26,1	-1,2	+23,9	—
Österreich	+22,1	-2,9	+15,8	+23,4	+29,6	+42,1
Schweden	+51,0	+6,9	-1,9	+7,0	+4,1	+34,6
Schweiz	+17,4	-20,1	-4,3	+1,4	+5,3	+23,0

Q: OECD, Main Economic Indicators

Übersicht 9

**Wirtschaftszahlen der USA**

	1974	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Nationalprodukt	-1,8	-1,8	+6,5	+5,0
Privater Konsum	-0,9	+1,5	+5,5	+4,5
ffentlicher Konsum	+0,7	+1,8	+1,5	+3,0
Private Brutto-Anlageinvestitionen	-10,0	-13,7	+8,0	+12,0
Davon				
Wohnungs- und Hausbau	-25,7	-14,7	+20,5	+12,0
Exporte i. w. S.	+11,4	-6,8	+6,5	+8,0
Waren	+9,0	-2,6	+5,0	+9,0
Importe, i. w. S.	+0,7	-15,6	+17,0	+7,5
Waren	-3,4	-11,5	+21,0	+8,0
Industrieproduktion	-0,6	-8,8	+9,0	+6,0
Verbraucherpreise	+11,0	+9,2	+5,0	+5,5

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Von der Inlandsnachfrage hat sich insbesondere der *private Konsum* zur Jahresmitte abgeschwächt, obwohl die Stundenverdienste (in der Industrie) auch im August (real +2½%) weiter zugenommen haben. Die Konsumneigung ist laut jüngsten Umfragen schwächer geworden, der Lageraufbauprozess ist im Sommer abgeflaut. Im Gegensatz zum Konsum haben die privaten *Investitionen* kräftig weiter expandiert. Vor allem die Ausrüstungs- und die Wohnbauinvestitionen bilden die Stütze des Konjunkturaufschwunges. Die Profite sind auf Grund des hohen Produktivitätsanstieges und der mäßigen Lohnentwicklung kräftig gestiegen und werden voraussichtlich weiter expandieren, wodurch die Investitionsneigung noch verstärkt wird. Auch ein Investitionstest von McGraw-Hill ergab eine positive Einschätzung der privaten Investitionen im Jahre 1977. Unterstützt wird das Investitionsklima durch eine weitere Senkung der Zinssätze (Ende Oktober von 6¾% auf 6½% bis auf 5¼% Mitte November). Das bis März 1977 vorgegebene Geldmengenziel für das Wachstum von M1 (4½% bis 7%) wird derzeit eingehalten (August +4½%). Die Erwartung einer neuerlichen Beschleunigung des Konjunkturaufschwunges nach der sommerlichen Stagnation, die in Industriekreisen schon vor den Wahlen gehegt wurde, stützt sich nun auch auf den vom neuen Präsidenten Carter (und seinen der Keynes'schen Tradition verhafteten Wirtschaftsberatern) vertretenen, auf Expansion (Beseitigung der hohen Arbeitslosigkeit) gerichteten Kurs. Daher wird für 1977 mit einem hauptsächlich investitionsinduzierten Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 5% und einer Inflationsrate (Verbraucherpreise) von 5½% gerechnet.

Im Außensektor setzte das Wachstum der Importe viel früher und kräftiger ein als jenes der Exporte. Das wird 1976 zu einem hohen Handelsbilanzdefizit (—8,5 Mrd. \$; 1975 +11,1 Mrd. \$) führen. Für 1977 wird erwartet, daß die Exporte wegen der günstigeren Konkurrenzposition der USA gegenüber Westeuropa wieder stärker zunehmen werden als die Importe.

### Zögernde Fortsetzung des Konjunkturaufschwunges in Japan

Der kräftigen Konjunkturbelebung zu Jahresbeginn folgte in den Sommermonaten eine Verlangsamung des Aufschwunges. Im August und September fiel die Industrieproduktion saisonbereinigt unter das Niveau des jeweiligen Vormonats. Im III. Quartal wuchs die Industrieproduktion saisonbereinigt gegen das Vorquartal nur noch um 1,1% nach 5,8% im I. Quartal und 5,4% im II. Quartal. Die Abschwächung des Expansionstempos war hauptsächlich auf die Verlangsamung der Konsum- und Exportnachfrage

zurückzuführen. Im September ist die vorübergehende Konjunkturpause wieder von starken Zuwächsen in der Automobilproduktion abgelöst worden. Auch der Export erreichte im September Rekordzuwächse (+36% gegen das Vorjahr) nach der Abflachung im Sommer (die US-Autoimporteure hatten ihre Lager aufgefüllt; die Volksrepublik China reduzierte ihre Stahlbezüge aus Japan).

Die Inlandsnachfrage wird durch eine Abschwächung des privaten *Konsums* bestimmt. Merklich geringeren Lohnerhöhungen im Frühjahr folgte keine Beruhigung des Preisauftriebes. Vom privaten Konsum dürften auch in Zukunft nur geringe Impulse zu erwarten sein. Dagegen deuten Unternehmerbefragungen auf eine Verstärkung der privaten *Investitionsneigung* (besonders private Ausrüstungsinvestitionen) hin. Zusätzlich rechnet man mit Nachfrageimpulsen durch das im November beschlossene Maßnahmenpaket der Regierung (Staatsaufträge für Eisenbahn, Post- und Telefonausbau, Elektrizitätsindustrie). Die starke Senkung der Lohnstückkosten (—2% im 1. Halbjahr 1976) und die Steigerung der Erzeugerpreise um 4% deutet auf eine Erhöhung der Gewinne hin. Die verbesserte Ertragslage, ein expansives Budget und eine expansive Geldpolitik dürften die Investitionstätigkeit weiterhin stark anregen.

Dem Ziel einer Preisstabilisierung scheint dagegen weniger Priorität eingeräumt zu werden. Für 1976 wird ebenso wie für 1977 ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 6% angenommen.

Übersicht 10

### Wirtschaftszahlen Japans

	1974	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in%			
Brutto-Nationalprodukt	- 1,3	+ 2,1	+ 6,0	+ 6,0
Privater Konsum	+ 1,4	+ 6,0	+ 5,0	+ 5,5
Öffentlicher Konsum	+ 4,3	+ 7,0	+ 4,5	+ 6,0
Brutto-Anlageinvestitionen	- 9,7	- 3,3	+ 5,0	+ 8,0
Exporte i. w. S.	+20,7	+ 4,7	+15,0	+ 6,0
Waren	+15,6	+ 1,0	+22,0	+ 5,0
Importe i. w. S.	+12,3	- 8,1	+ 7,5	+ 9,0
Waren	- 0,9	-14,0	+10,0	+12,0
Industrieproduktion	- 3,1	-11,0	+13,5	+10,5
Verbraucherpreise	+24,4	+11,8	+ 9,5	+ 8,5

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

### Die Wirtschaftslage in Westeuropa

#### Fortgesetzter, aber langsamerer Konjunkturaufschwung in der Bundesrepublik Deutschland

Der Konjunkturaufschwung in Deutschland flachte in den Sommermonaten etwas ab (reales Brutto-Nationalprodukt, saisonbereinigt gegen das Vorquartal in Jahresraten: I Quartal 1976 +6,1%; II. Quartal 1976 +2%). Die Industrieproduktion nahm im

III. Quartal 1976 gegenüber dem Vorquartal um rund 1% ab, nach quartalsweisen Zuwächsen von je 3% im I. und II. Quartal 1976. Rückgänge verzeichneten die Industriebauptgruppen Investitionsgüter und Verbrauchsgüter sowie die Industriezweige Chemie, Elektrotechnik, Maschinenbau (stärkster Rückgang) und die Bauindustrie. Die erwartete Abschwächung der Nachfrage nach Autos ist nicht eingetreten, im August konnte vielmehr eine neuerliche Belebung festgestellt werden. In der Stahlbranche jedoch könnten sowohl die wenig ermutigenden Produktionszuwächse von Stahl in den ersten acht Monaten dieses Jahres (Roheisen +5%, Rohstahl +4½%, Walzstahl +2½%) wie die seit einigen Monaten registrierten Rückgänge an Auftragseingängen und Auftragsbeständen erneut Kurzarbeit auslösen. Die Auftragsstatistik der Gesamtindustrie vom September deutet allerdings auf eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwunges hin. Insgesamt haben die realen Auftragseingänge der Industrie im September saisonbereinigt gegen August um 2% und jene aus dem Inland um 5½% zugenommen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bessert sich nur langsam. Die saisonbereinigte Arbeitslosenrate liegt seit Mai (bis Oktober) unverändert bei 4,6% oder 1,1 Mill. Arbeitslosen (Höhepunkt September 1975: 5,2%). Die Arbeitskräftenachfrage streut branchenweise sehr stark.

Auf der Nachfrageseite kam die Expansion des privaten Konsums zur Jahresmitte zum Stillstand (I. Quartal 1976 +4%; II. Quartal 1976 ±0%; saisonbereinigte Jahresraten). Die Masseneinkommen lagen im 1. Halbjahr real netto (trotz Lohnnachzahlungen im II. Quartal und einer 11%igen Rentenerhöhung) unter dem Vorjahrsniveau. Das Konsumklima hat sich jedoch in den Sommermonaten gebessert, die Ratenkreditnachfrage und die Einzelhandelsumsätze sind wieder gestiegen. Diese Indikatoren und die Entwicklung der Sparquote, die sich auf 14½% (nach 17% im I. Quartal 1976) eingependelt hat, lassen eine Belebung des privaten Konsums bis Jahresende erwarten. 1977 sollte die reale Steigerung der verfügbaren Einkommen zu einem Konsumzuwachs von 4% führen. Die Konsumenten erhalten 1977 zusätzlich liquide Mittel von ungefähr 20 Mrd. DM aus den auslaufenden langfristig steuerbegünstigten Sparkonten. Der kräftige Investitionsschub Ende 1975 flaute bis Jahresmitte 1976 ab (I. Quartal +8%; II. Quartal ±0%).

Das Auslaufen der Investitionszulage im Juli 1976 führte nicht zu der erwarteten Forcierung von begünstigten Ausrüstungen. Die Bauinvestitionen haben sich erholt, sie stützen sich heuer auf den privaten Wirtschafts- und Wohnungsbau. Bis Mitte 1977 ist noch die Prämie für Bauinvestitionen in Kraft, daraus sind auch für nächstes Jahr noch Impulse zu erwarten.

Die öffentlichen Investitionen und der öffentliche Konsum werden voraussichtlich keine nennenswerten Wachstumsimpulse geben. Wie zu Jahresbeginn hat sich die Auslandsnachfrage im Sommer wieder sprunghaft belebt. Im August und September 1976 kam es zu einem Boom der Warenexporte von jeweils +25% (nominell gegen August bzw. September 1975). Mit der Konjunkturerholung ging ein kräftiges Importwachstum einher.

Übersicht 11  
Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1974	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Nationalprodukt	+ 0,5	- 3,2	+ 5,5	+ 5,0
Privater Konsum	+ 0,2	+ 2,6	+ 3,5	+ 4,5
Öffentlicher Konsum	+ 4,7	+ 3,9	+ 2,5	+ 1,5
Brutto-Anlageinvestitionen	- 8,3	- 4,2	+ 5,0	+ 5,5
Ausrüstungsinvestitionen	- 8,0	+ 0,4	+ 8,0	+ 8,0
Bauinvestitionen	- 8,3	- 8,6	+ 3,0	+ 2,5
Exporte, i. w. S.	+13,3	- 8,7	+11,5	+11,0
Waren	+13,2	-10,6	+13,5	+10,0
Importe, i. w. S.	+ 4,8	+ 0,8	+12,0	+10,5
Waren	+ 1,1	+ 2,3	+16,0	+10,0
Industrieproduktion	- 1,1	- 6,6	+ 8,0	+ 6,0
Verbraucherpreise	+ 6,9	+ 6,1	+ 4,5	+ 4,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Das Wachstum der Warenimporte übertraf im August (+31%) noch die Ausweitung der Exporte, im September war es aber geringer. Für 1977 erwartet die Bundesrepublik eine stärkere Zunahme der Exporte als der Importe.

Wirtschaftspolitische Priorität genießt derzeit die Preisstabilisierung. Der Preisaufrtrieb auf der Verbraucherstufe hat tatsächlich seit dem Frühjahr 1976 deutlich nachgelassen. Im Oktober betrug die Jahreszuwachsrate des Verbraucherpreises nur noch 3,8%. 1976 ist das vorgegebene Geldmengenziel für das Wachstum der Zentralbankgeldmenge (8%) teilweise (im Herbst wegen der lebhaften Kreditnachfrage) überschritten worden. Für 1977 gibt die Bundesbank ein Ziel von 9% vor.

### Konjunkturelle Unsicherheit nach dem Barre-Plan in Frankreich

Die stürmische Konjunkturbelebung zu Jahresbeginn hat sich im Sommer abgeschwächt. Nach einer Stagnation im August ist aber die Industrieproduktion im September wieder kräftig gestiegen. Weiterhin dynamisch entwickelt sich die Automobilproduktion. Allerdings werden die im Rahmen des Barre-Plans (Inflationsbekämpfungsprogramm) vorgesehene Erhöhung der Automobilsteuer und die Anhebung der Benzinpreise den künftigen Autoabsatz dämpfen. Die Arbeitslosigkeit verharrt seit dem Frühjahr saison-

bereinigt auf dem höchsten Stand seit etwa 20 Jahren (im September 4 1% oder 941.200 Personen).

Die *private Konsumnachfrage*, die im Sommer abflaute, dürfte sich gegen Jahresende laut Umfragen wieder etwas beleben. Die *Investitionsnachfrage* hat sich im Laufe dieses Jahres nach dem Auslaufen öffentlicher Expansionsmaßnahmen erneut abgeschwächt. Die Exporte sind zwar zügig gestiegen, jedoch expandierten die Importe noch rascher, wodurch sich die Handelsbilanz ständig verschlechterte.

Der Barre-Plan (am 22. September vom Ministerrat gebilligt) enthält eine Reihe von Maßnahmen, die vorrangig darauf abzielen, die Inflation einzudämmen (Kürzung der Lohnerhöhungen zugunsten der Profiteinkommen), das Zahlungsbilanzgleichgewicht wieder herzustellen (Drosselung der Erdöleinfuhr, Fortführung der bevorzugten Investitionsbegünstigung für Exporteure) und den Staatshaushalt zu sanieren (die Mehrwertsteuer wurde ab 1. Jänner 1976 von 20% auf 17 6% reduziert; andere Steuern sind dagegen erhöht worden). Über die Auswirkungen dieser Stabilisierungsmaßnahmen ist man geteilter Meinung. Vorherrschend werden deflationistische Effekte, also Produktionseinbußen erwartet. Die Prognosen für 1977 haben eher normativen Charakter.

Übersicht 12

Wirtschaftszahlen Frankreichs<sup>1)</sup>

	1974	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Inlandsprodukt	+ 2 8	- 1 2	+ 5 0	+ 3 5
Privater Konsum	+ 2 7	+ 3 3	+ 4 0	+ 3 5
Öffentlicher Konsum	+ 3 0	+ 2 7	+ 4 5	+ 3 0
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 1 3	- 4 3	+ 4 0	+ 2 0
Exporte, i. w. S.	+10 3	- 3 7	+11 0	+ 8 5
Waren	+ 9 7	- 3 9	+10 5	+ 8 0
Importe, i. w. S.	+ 4 9	- 7 0	+17 0	+ 6 5
Waren	+ 3 3	- 7 5	+18 0	+ 5 5
Industrieproduktion	+ 2 5	- 9 0	+ 9 0	+ 3 0
Verbraucherpreise	+13 6	+11 7	+ 9 5	+ 8 0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen — <sup>1)</sup> Neue Brutto-Inlandsproduktberechnung auf Preisbasis 1971 (INSEE, Paris).

(Jugendliche und Erwachsene) um 79 000 auf 1 4 Mill. abgenommen (Arbeitslosenrate, saisonbereinigt 5 4%). Allerdings ist auch die Zahl der offenen Stellen zurückgegangen.

Das zwischen Regierung und Gewerkschaften beschlossene einkommenspolitische Paket (mäßige Lohn- und Gehaltsforderungen bei Senkung der direkten Steuern) wirkt sich bereits auf den *privaten Konsum* aus (II. Quartal 1976 —3 1/2% nach +5% im I. Quartal 1976; saisonbereinigte Jahresraten). Auch für die zweite Jahreshälfte sind keine Impulse von der Konsumnachfrage zu erwarten, da ab 1. August die zweite Phase der Einkommenspolitik in Kraft trat (Tarifjahr 1976/77: Lohn- und Gehaltserhöhungen für Wochensätze von 50 £ um 2 5 £, bei 50 bis 80 £ bis zu 4 £). Das bedeutet angesichts der neuerlichen Inflationsbeschleunigung im Herbst (infolge der starken Pfundabwertung verteuerten sich die Importe; die Gewinnspannen erhöhten sich durch Lockerung der Preisvorschriften), daß die verfügbaren Einkommen real nicht über jenen des ersten Halbjahres liegen dürften. Die *Investitionsnachfrage* ist angesichts der großen Unsicherheiten derzeit sehr schwach. Im Juli wurde zudem beschlossen, die öffentlichen Ausgaben weiter zu kürzen. Vordringliches Ziel der Wirtschaftspolitik ist die Inflationsbekämpfung, dementsprechend wirkt sie restriktiv.

Obwohl sich die Wettbewerbsposition durch die Pfundabwertung verbesserte, flachte die Exportbelegung vom Jahresbeginn im Sommer und Herbst ab. Im II. Quartal ging die reale Ausfuhr saisonbereinigt um 3% zurück. Dagegen blieb die Einfuhr auf dem Vorquartalsniveau. Das Defizit der Handelsbilanz wuchs von Quartal zu Quartal. Im Juni erhielt Großbritannien von den Zentralbanken der Zehnergruppe des Internationalen Währungsfonds (ohne Italien), der Schweiz und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einen auf sechs Monate befristeten Beistandskredit von 5 3 Mrd. \$ zur Stützung des Pfundes. Anfang Oktober beantragte Großbritannien erneut einen Beistandskredit von 3 9 Mrd. \$, womit

Stabilitätspolitisch flankierte schwache Konjunkturerholung in Großbritannien

Die britische Wirtschaft taumelte, noch bevor die Konjunktur richtig erstarkte, erneut in eine Fülle von Problemen. Die Industrieproduktion sank im III. Quartal saisonbereinigt gegen das II. Quartal um 1/2% nach einem Wachstum von 1 1/2% im I. und 1% im II. Quartal. Der Rückgang wurde vor allem durch die wilden Streiks bei British Leyland und Ford verursacht. Zusätzlich gab es Beeinträchtigungen durch die Wasserknappheit. Auf dem Arbeitsmarkt gibt es Anzeichen für eine Besserung. Von Mitte September bis Mitte Oktober hat die Zahl der Arbeitslosen

Übersicht 13

Wirtschaftszahlen Großbritanniens

	1974	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Inlandsprodukt	+ 0 2	- 1 7	+ 1 0	+ 2 5
Privater Konsum	- 1 0	- 0 7	+ 0 0	- 0 5
Öffentlicher Konsum	+ 3 0	+ 4 7	+ 2 5	+ 0 5
Brutto-Anlageinvestitionen	- 2 0	- 1 2	- 3 0	- 1 0
Exporte, i. w. S.	+ 6 9	- 4 4		
Waren	+ 5 0	- 2 4	+ 8 5	+ 9 0
Importe, i. w. S.	+ 0 2	- 6 6		
Waren	+ 0 4	- 6 7	+ 7 5	+ 5 0
Industrieproduktion	- 2 7	- 5 5	+ 1 5	+ 3 0
Verbraucherpreise	+16 0	+24 3	+15 0	+13 5

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen



alle Kreditmöglichkeiten beim IMF ausgeschöpft sind Jüngsten Industrieumfragen zufolge ist die Auftragslage relativ gut. Eine Konjunkturerholung wird unter der Voraussetzung, daß die Einkommenspolitik durchgehalten wird, vorwiegend vom Export erwartet. Man rechnet jedoch für 1977 mit einem mäßigen Wachstum des Brutto-Nationalproduktes (+2,5%).

**Italiens Wirtschaft in mühevoller Gesundungsphase**

Italiens Wirtschaft erholte sich im Produktionsbereich zunächst sehr zügig aus dem vorjährigen Rezessionstief. Die Industrieproduktion wuchs seit dem Herbst 1975 bis Mitte dieses Jahres kräftig. Im III. Quartal allerdings sank die Industrieproduktion saisonbereinigt um 1%, nach Wachstumsraten von 7,6% im I. und 1,2% im II. Quartal. Besonders stark expandierte in den ersten neun Monaten dieses Jahres die Autoproduktion (Pkw +10½%, Lkw +34%). Italien war das einzige Land der EG, in dem die Industrieunternehmer auch im Juli und August noch optimistisch waren (in den anderen Ländern herrschten schon seit dem Frühjahr pessimistische Produktionserwartungen vor). Die Beschäftigungslage ist jedoch im Durchschnitt nach wie vor schlecht. Die Arbeitslosigkeit betrug im Juli (letzter verfügbare Zahl) saisonbereinigt 3,8% und war damit höher als im Rezessionsjahr 1975. Die einkommenspolitischen Maßnahmen (Entschärfung der „scala mobile“: bei höheren Einkommen wird die Indexbindung aufgehoben) dürften bei gleichzeitiger Erhöhung der Treibstoffpreise und der Tarife sowie Anhebung der indirekten Steuern die Kaufkraft schwächen, sofern keine drastische Eindämmung der Inflation gelingt, und damit den *privaten Konsum* bis Jahresende stagnieren lassen. Die Inflation konnte noch nicht gezügelt werden. Italiens Inflationsrate ist derzeit nahezu die höchste der westlichen Industrieländer. Die Eindämmung der Inflation wird somit zum vordringlichsten Problem der italienischen Wirtschaftspolitik. Das *Investitionsklima* hat sich auf Grund einiger rigoroser Maßnahmen (Kreditrestriktionen; Diskontsatz liegt derzeit bei 15%, im Jänner 1976 noch bei 6%; Erhöhung der Dividendensteuer) derart verschlechtert, daß der Gesamtindex der Aktienwerte auf den tiefsten Stand seit 20 Jahren fiel.

Verbunden mit der Inflation ist Italien mit dem Problem der chronischen Lira-Schwäche konfrontiert. Neben den bereits zur Währungsstützung aufgelaufenen Devisenschulden von 16 Mrd. \$ wurde der bereits im September fällige Kredit der Deutschen Bundesbank über 2 Mrd. \$ verlängert. Zusätzlich wurde beim Währungsfonds neuerlich ein Beistandskredit über 0,5 Mrd. \$ beantragt.

Die Importsteigerung konnte nur durch eine Verlängerung der Importdepotpflicht (bis November) gedrosselt werden, dennoch nahm die Einfuhr bis zum Sommer rascher zu als die Ausfuhr. Erst ab Juli wuchsen die Exporte kräftiger. Um weitere Devisenabflüsse zu vermeiden, wurde als dirigistische Maßnahme die umstrittene Devisensteuer eingeführt (zuerst 10%, dann 7% bis Februar 1977), von der man erneut Verteuerungen befürchtet.

Für 1977 wird angesichts der restriktiven Wirtschaftspolitik selbst von offiziellen Stellen nur ein Stagnieren des realen Brutto-Nationalproduktes erwartet.

Übersicht 14

**Wirtschaftszahlen Italiens**

	1974	1975	1976	1977
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Inlandsprodukt	+ 3,4	- 3,7	+ 4,5	+ 0,0
Privater Konsum	+ 2,5	- 1,8	+ 3,5	+ 0,5
Öffentlicher Konsum	+ 2,1	+ 0,5	+ 2,5	+ 2,0
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 3,7	- 12,7	- 2,0	- 5,0
Exporte i. w. S.	+ 10,0	- 3,1	+ 11,0	+ 7,0
Waren	+ 7,5	+ 2,6	+ 12,0	+ 8,0
Importe i. w. S.	+ 2,0	- 10,0	+ 10,0	+ 0,0
Waren	+ 4,5	- 11,2	+ 10,5	- 2,0
Industrieproduktion	+ 4,0	- 8,8	+ 9,0	+ 0,5
Verbraucherpreise	+ 19,1	+ 17,0	+ 17,0	+ 19,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

**Ernste Konjunkturprobleme in den kleinen EG-Staaten (Belgien/Luxemburg, Niederlande, Dänemark)**

Die *belgische* Wirtschaft hat sich zwar zu Jahresbeginn kräftig erholt, ist jedoch seit Sommer in eine deutliche Flaute geraten. Die Industrieproduktion ging saisonbereinigt zurück. Die saisonbereinigte Arbeitslosenrate liegt seit Monaten unverändert bei 7%. Zwar ist die Inlandsnachfrage (sie stützt sich stärker auf den privaten Konsum als auf die Investitionen) noch kräftiger als die Auslandsnachfrage (das raschere Wachsen der Importe als der Exporte kehrte den Handelsbilanzsaldo von einem Aktivum in ein Passivum), doch sind die Konjunkturerwartungen seit Mai zunehmend pessimistischer geworden. Der Inflationsdruck hat etwas nachgelassen (von 9,3% im September auf 8,3% im Oktober). Für 1976 wird ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 3,5% und für 1977 von 3,0% erwartet. Ähnlich ist die Konjunkturlage im benachbarten *Luxemburg*.

In den *Niederlanden* stagniert die Industrieproduktion seit Jahresbeginn. Die Konjunkturerwartungen der Unternehmungen sind laut Konjunkturtest vom September vorherrschend pessimistisch. Im September sank der Bestand an Industrieaufträgen auf den tiefsten Stand in diesem Jahr. Die Auftragseingänge aus dem Ausland nahmen dagegen zu. Die saison-

bereinigte Arbeitslosenrate betrug im September 5,3%. Die Steigerungsrate der Verbraucherpreise geht tendenziell zurück. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer um 2% ab 1. Oktober könnte jedoch wieder einen leichten Preisauftrieb auslösen. Die Niederlande erwarten für 1976 ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 4% und für 1977 von 3%.

*Dänemark* kämpft mit zwei Problemen: Arbeitslosigkeit (saisonbereinigte Rate im September 5,5% nach 5,3% im II. Quartal) und laufende Zunahme des Zahlungsbilanzdefizites. Die Importe sind trotz der Wettbewerbsvorteile auf Grund von De-facto-Abwertungen der dänischen Krone gegenüber dem Dollar im bisherigen Jahresverlauf viel rascher expandiert als die Exporte. Die Inflation hat sich wieder beschleunigt. Daher wurde ab August ein restriktiver Wirtschaftskurs eingeleitet. Am 4. Oktober wurde der Diskontsatz auf die Rekordhöhe von 11% angehoben. Zusätzlich wurden Maßnahmen zur Mäßigung des Nomineleinkommenszuwachses für die nächsten zwei Jahre ausgehandelt. Angesichts dieser Restriktionen dürfte das Brutto-Nationalprodukt 1976 real um 5,5% und 1977 nur noch um 2½% steigen.

#### **Stabilitätspolitisch bedingt sehr mäßige Konjunkturerholung in der Schweiz**

Die Schweiz hat im Jahre 1973, als die Inflationswelle im Zuge des Rohstoffpreisbooms immer stärker anschwellte, ebenso wie andere Länder Stabilisierungsmaßnahmen eingeleitet. Vor allem durch kreditpolitische Maßnahmen und abgestützt durch eine flexible Wechselkurspolitik wurde das Geldmengewachstum in den Jahren 1973, 1974 und auch noch 1975 am stärksten von allen Industrieländern gedrosselt. Dadurch konnte die Inflationsrate vom Höhepunkt 1974 (+9,8%) auf 6,7% (1975) und zuletzt bis auf 0,9% (Jahresrate im September 1976) heruntergedrückt werden. Parallel mit der Beschränkung der Geldmenge dämpfte die Verschlechterung der Terms of Trade auf Grund der Ölpreislawine das Wirtschaftswachstum. Die sehr mäßige antizyklische Fiskalpolitik 1975 konnte nicht verhindern, daß durch dieses monetäre Stabilisierungsexperiment der reale Sektor schwer in Mitleidenschaft gezogen wurde. Das reale Brutto-Nationalprodukt, das 1973 noch um 3,1% wuchs, nahm 1974 nur noch um 1,8% zu und schrumpfte 1975 um 9,2% (höchste Schrumpfrate aller OECD-Länder). Für 1976 wird abermals eine Stagnation und für 1977 nur ein schwaches Wachstum von 1,5% erwartet. Diese nahezu über drei Jahre verteilte Rezessionsphase in der Schweiz spiegelt sich noch deutlicher in der Ent-

wicklung der Industrieproduktion (1973 +5,2%, 1974 +1,1%, 1975 -14,5%, I. Quartal 1976 +0,8%; II. Quartal +4,5%).

Die Rezession wirkte sich auf den Arbeitsmarkt einschneidend aus (davon wurden jedoch vorwiegend Gastarbeiter betroffen). Die Gesamtbeschäftigung stagnierte bereits 1973, 1974 ging sie um 0,8% und 1975 sogar um 6,5% zurück (I. Quartal 1976 -6,9%; II. Quartal 1976 -5,3%). Die Industriebeschäftigung sank 1974 um 1% (Gastarbeiter +½%) und 1975 um 11% (-17%). In der Bauwirtschaft war der Arbeitskräfterrückgang noch stärker: 1974 -6%, 1975 -23%. Durch den kräftigen Abbau von Gastarbeitern konnte die Arbeitslosigkeit im Vergleich zu anderen Ländern niedrig gehalten werden.

Die Hauptimpulse werden in diesem Jahr und auch 1977 von der Auslandsnachfrage kommen. Sowohl heuer als auch 1977 werden von der Inlandsnachfrage leicht negative Effekte ausgehen. Der private Konsum wird 1976 und 1977 real um je ½% sinken. Die Ausrüstungsinvestitionen werden um je 4½% zurückgehen, im Wohnungsbau (1976 -23%; 1977 -34%) und gewerblichen Bau (-15%; -10%) sind die Rückgänge noch stärker.

Die skandinavischen Staaten waren die einzigen Industrieländer, die die jüngste Weltrezession ohne Wachstumsverluste überstanden. Nur in *Norwegen* ist die Industrieproduktion im Vorjahr nicht geschrumpft, sondern um 6½% gewachsen. Die Expansion kam im II. Quartal 1976 zum Stillstand. Aber im Juli/August wuchs die Industrieproduktion saisonbereinigt wieder um 5%. Die Arbeitslosigkeit ist mit einem Anteil an den Beschäftigten von 1,2% (August) für norwegische Verhältnisse hoch. Die regen Investitionstätigkeiten konzentrieren sich auf die Nordsee. Vom Konsum dürften durchschnittliche Impulse auf das Wachstum ausgehen, da mit Realeinkommenssteigerungen der Unselbständigen für 1977 von 2½% zu rechnen ist. Das reale Wachstum des Brutto-Nationalproduktes wird (einschließlich Ölsektor) für 1976 mit 5½% und für 1977 mit 8% veranschlagt.

*Schwedens* Wirtschaft hat keine Ölindustrie, profitierte jedoch indirekt (über den Außenhandel) von der nicht durch die Rezession erschütterten Wirtschaft Norwegens. Schweden erreichte erst im I. Quartal 1976 den konjunkturellen Tiefstand der Industrieproduktion. Seither hat sie sich leicht erholt, geriet jedoch im Sommer in eine Flaute. Die Inlandsnachfrage (vor allem der private Konsum) und die Auslandsnachfrage (die Exporte sind heuer viel rascher gewachsen als die Importe) sind etwa gleichwertige Stützen der Konjunktur. Das reale Brutto-Nationalprodukt wird 1977 voraussichtlich um 3% wachsen.

*Finnlands* Wirtschaft stagnierte um die Jahreswende, erholte sich jedoch im II. Quartal. Für 1976 ist dennoch nur mit einem etwa gleich hohen realen Brutto-Nationalprodukt zu rechnen wie im Vorjahr. Nur die Auslandsnachfrage ist lebhaft. Dagegen geht die

Inlandsnachfrage real zurück (Konsum stagnierte; Investitionen  $-9\frac{1}{2}\%$ ). 1977 wird der Hauptimpuls ebenfalls von der Auslandsnachfrage kommen. Man erwartet ein Wachstum von 5%.

*Fritz Breuss*