

1957 bleibt noch ein Abstand von 5 4/0%. Die Holz- ausfuhr bewegt sich seit Juli etwas unter dem Ni- veau des Vorjahres. Seit Jahresanfang wurde Holz

im Werte von 2 878 Mill. S exportiert, um 1/2% weniger als in der gleichen Zeit des Vorjahres und um 6 1/2% weniger als im Jänner bis Oktober 1957.

Die internationale Konjunktur

Die günstige Konjunktur hat in den Herbst- monaten in allen Industrieländern angehalten. Von dem allgemeinen Aufschwung sind nur einzelne Branchen ausgenommen, vor allem der Kohlenberg- bau und der Schiffsbau; die Textilindustrie dagegen hat sich bereits aus der Rezession gelöst. Die unterentwickelten Länder, die 1957/58 beträchtliche Exporteinbußen erlitten, können seit etwa einem Jahr wieder mehr Produkte in den Industrieländern absetzen und in vielen Fällen auch höhere Preise erzielen. Sie sind dadurch in der Lage, seit dem Frühjahr aus den Industrieländern mehr zu impor- tieren. Nur die Länder, die zum Schutz ihrer mone- tären Reserven weiterhin ihre Einfuhr beschrän- ken, wie insbesondere Argentinien, sind von dieser Entwicklung nicht erfaßt worden.

Der Aufschwung in den Industrieländern war allgemein und hat auch bisher von der Konjunktur vernachlässigte Gebiete wie Belgien erfaßt. Wäh- rend die letzte Vierteljahresübersicht die Lage einer Reihe von Ländern eingehender behandelte, soll sich die folgende Übersicht auf die Entwicklung in den USA und in der Bundesrepublik Deutschland beschränken, die für die internationale Konjunktur- lage besonders wichtig ist.

Vereinigte Staaten von Amerika

In den *Vereinigten Staaten* kann sich seit dem Aussetzen des Stahlstreiks das industrielle Wach- stum wieder fortsetzen. Zunächst hatte der Streik die Industrieproduktion nur wenig beeinträchtigt, da die Verbraucher große Vorräte angelegt hatten; im September war jedoch die Industrieproduktion be- reits 5% unter den im Juni erreichten Höhepunkt gesunken.

Welche Aussichten bestehen, daß die Produk- tion wieder so rasch wächst wie im ersten Halbjahr? Eine Analyse der statistischen Daten zeigt, daß der Aufschwung vor allem durch starke Lagerakkumu- lation und zunehmenden privaten Konsum verur- sacht wurde. Das Brutto-Sozialprodukt ist seit dem Depressionsjahr 1958 bis zum II. Quartal 1959 um 43 Mrd. \$ gestiegen. Davon entfallen 18 Mrd. \$ auf den privaten Verbrauch und 14 Mrd. \$ auf

Vorratsbildung. Der Aufschwung begann wahr- scheinlich mit der Auffüllung der Lager, die in der Depression stark abgenommen hatten, und erhielt durch die außergewöhnlich starke Konsumneigung der amerikanischen Bevölkerung weitere Impulse. Von der Zunahme des verfügbaren Einkommens um 18 8 Mrd. \$ in dem erwähnten Zeitraum wurden 18 2 Mrd. \$ ausgegeben und nur 0 6 Mrd. \$ — also 3% — gespart. (Die Verbrauchszunahme ist zum Teil durch Konsumkredite finanziert worden. Die gesamte Verschuldung der Konsumenten betrug im August 48 Mrd. \$, um 5 Mrd. \$ mehr als im August 1958.) Daneben haben auch die Privatinvestitionen in festem Kapital die Wirtschaft sehr angeregt (sie nahmen um 8 Mrd. \$ zu), vor allem die baulichen Investitionen (+ 5 Mrd. \$). Der öffentliche Sektor hat um 5 Mrd. \$ mehr für Güter und Dienste aus- gegeben. Nur die Zahlungsbilanz wirkte dämpfend auf die Konjunktur. 1958 ergab sie einen Überschuf von 1 2 Mrd. \$ (1957 sogar 5 Mrd. \$), im Frühjahr 1959 einen Passivsaldo von 1 8 Mrd. \$. Der kon- junkturelle Aspekt der Passivierung darf nicht voll vernachlässigt werden, wengleich sie in der Ge- samtnachfrage keine sehr große Rolle spielt.

Für die unmittelbare Zukunft ist von Bedeu- tung, daß die stimulierende Wirkung der öffent- lichen Ausgaben stark nachlassen wird. Im Budget- jahr 1958/59 (Juli bis Juni) bestand ein Defizit von 12 5 Mrd. \$. Im laufenden Budgetjahr 1959/60 dagegen wird das Budget praktisch ausgeglichen sein, weil die Einnahmen stark zunahmen, die Aus- gaben dagegen kaum steigen: Die amerikanische Aufrüstung hat bereits ihren Plafond erreicht. Die weitere Konjunktorentwicklung hängt davon ab, wieweit die zunehmenden Investitionen der Unter- nehmen und im Wohnbau sowie die noch immer steigende Konsumfreude der Verbraucher den Nach- frageausfall von 12 5 Mrd. \$, der aus der Abkehr vom defizitären Budget entstand, und den zu erwar- tenden Rückgang der Vorratsbildung wettmachen werden. Die Investitionen in der Wirtschaft schei- nen tatsächlich zu steigen. Für das letzte Quartal 1959 beträgt die antizipierte Jahresrate der Inve- stitionen 35 Mrd. \$, gegenüber tatsächlichen Inve-

stitutionen von rund 31 Mrd. \$ im Zeitraum Juli 1958 bis Juni 1959. Diese Zunahme ist zwar geringer als der Nachfrageausfall; der Wohnbau und die Ausgaben der Staaten und Gemeinden könnten aber einen Teil eines weiteren Aufschwunges tragen. Allerdings ist die Zinsentwicklung für langfristige Investitionen wie im Wohnbau nicht günstig. 4 bis 6monatige Primawechsel notieren gegenwärtig mit 4,75%, gegen 3,30% im Jänner und 2,46% im Jahr 1958. 3monatige Schatzwechsel kosten 4,1% gegen 1,78% im Durchschnitt 1958. Die Rendite der Bonds ist gestiegen (private Bonds im Oktober 4,87% gegen 4,16% im Durchschnitt 1958), die Rendite der gewöhnlichen (nicht-Präferenz) Aktien hingegen infolge der Aktienhausse gefallen (von 3,97% 1958 auf 3,26% im Oktober) und ist jetzt um 1% geringer als der Ertrag der langfristigen Staatsanleihen. Die Entwicklung auf dem Aktien- und Anleihemarkt wird einer „Inflationbewußtheit“ des amerikanischen Publikums zugeschrieben. Die Preissteigerung ist allerdings vom europäischen Standpunkt aus gesehen gering. Die Lebenskosten nahmen seit dem Vorjahr um 0,9% und zwischen 1951 und 1958 im Durchschnitt um weniger als 2% im Jahr zu.

Die restriktive Zinspolitik erklärt sich zum großen Teil aus der Passivierung der Zahlungsbilanz. Sie hatte zur Folge, daß einerseits weniger ausländische Anleihen in Amerika aufgelegt wurden und andererseits die langfristigen Guthaben des Auslandes wuchsen. Wegen der steigenden Zinssätze im Ausland (Deutschland) muß diese Entwicklung allerdings als temporär angesehen werden. Ein ent-

scheidender Beitrag zum Ausgleich der Zahlungsbilanz auf längere Sicht kann auf diese Weise kaum geleistet werden. Infolge der drastischen Wende in der Zahlungsbilanz seit 1958 sind 1958/59 (Juli/Juni) 3,8 Mrd. \$ Reserven abgeflossen. Im laufenden Jahr beträgt der Abfluß etwa 1 Mrd. \$ pro Vierteljahr. Er resultiert aus Änderungen der laufenden Bilanz wie auch der Kapitalbilanz. Die Exporte sind seit der Depression 1958 gesunken und haben auch während der Belebung der Weltkonjunktur abgenommen. Darin kommt das industrielle Wiedererstarken Europas und Japans zum Ausdruck, die bedeutende Handelskonkurrenten der Vereinigten Staaten wurden und selbst von Lieferungen aus den Vereinigten Staaten weniger abhängen als früher. Andererseits zieht der neuerliche Konjunkturaufschwung eine beachtliche Zunahme der Importe nach sich, so daß der Aktivsaldo der laufenden Zahlungsbilanz von 0,6 Mrd. \$ im I. Quartal 1958 in einen Passivsaldo von 0,3 Mrd. \$ im II. Quartal 1959 umschlug.

Quartalszahlen¹⁾ der US-Zahlungsbilanz

	1958	1959	
	I Qu.	I Qu.	II Qu.
	Mrd. \$		
Sichtbare Einfuhr	3,1	3,5	3,9
Unsichtbare Einfuhr	1,9	2,0	1,9
Private Überweisungen	0,2	0,2	0,2
Sichtbare Ausfuhr	4,1	3,8	3,9
Unsichtbare Ausfuhr	1,6	1,7	1,7
Saldo der laufenden Zahlungsbilanz	+0,6	-0,2	-0,3
Regierungsanleihen und Hilfen	-0,7	-0,6	-0,6
U. S. privates Kapital	-0,6	-0,3	-0,5
Aus langfristiges Kapital	—	+0,1	+0,2
Abfluß von Gold und kurzfristige Guthaben	+0,7	+0,9	+1,0
Unaufgeklärter Rest	+0,1	+0,1	+0,3

¹⁾ Saisonbereinigt

Die Entwicklung in verschiedenen Sektoren der US-Wirtschaft

	1957	1958	1958				1959				Zunahme II. Qu. 1959 gegenüber Jahr 1958
			Jahresrate (saisonbereinigt)								
			I Qu.	II Qu.	III. Qu.	IV Qu.	I Qu.	II Qu.	III Qu.	IV Qu.	
	Mrd. \$										
Privater Verbrauch	284,8	293,0	287,3	290,9	294,4	299,1	303,9	311,2			+18,2
Bauten	36,1	35,8	35,5	34,6	35,4	37,3	39,7	41,0			+5,2
Maschinen	28,5	22,9	23,8	22,6	22,2	23,2	23,9	26,0			+3,1
Vorräte	2,0	-3,8	-6,9	-5,8	-3,4	0,8	6,1	10,4			+14,2
Zahlungsbilanz	4,9	1,2	2,0	1,2	1,6	0,2	-0,9	-1,8			-3,0
Öffentlicher Verbrauch	86,2	92,6	89,3	91,1	93,8	96,5	97,4	97,7			+5,1
Brutto-Sozialprodukt	442,5	441,7	431,0	434,5	444,0	457,1	470,2	484,5			+42,8
Verfügbares Einkommen	307,9	316,5	310,3	312,9	320,4	322,9	327,4	335,3			+18,8
Persönliches Sparen	23,1	23,5	22,9	22,0	26,0	23,7	23,5	24,1			+0,6
Bauliche und maschinelle Investitionen in der Wirtschaft			32,4	30,3	29,6	30,0	30,6	32,5	34,3	35,3	

Die Verschlechterung der laufenden Zahlungsbilanz erklärt zur Genüge den wachsenden Abfluß an Reserven seit Beginn 1958. (Sie wurde teilweise durch die erwähnte Wirkung der Geldrestriktion kompensiert, was sich in den Posten der Kapital-

bilanz zeigt.) Auf lange Sicht hat aber auch die Kapitalbilanz zum Wandel der Zahlungsbilanz beigetragen. Der Kapitalexport ist im Laufe der Jahre gestiegen und erreichte 1958/59 die ansehnliche Summe von 2,2 Mrd. \$ (gegen 1,45 Mrd. \$ 1954/55).

Auch die militärischen und nichtmilitärischen Ausgaben der Regierung im Ausland haben in den 4 Jahren zugenommen (um insgesamt 0,8 Mrd. \$)

Bundesrepublik Deutschland

Die *westdeutsche Wirtschaft* erfreut sich seit einem Jahr eines neuen raschen Konjunkturaufschwunges, dessen Hauptstützen erhöhte Bautätigkeit, Zunahme der Staatsausgaben, Vorratsbildung und steigende Ausfuhr sind. (Die Impulse, die von der erhöhten Ausfuhr ausgehen, werden allerdings durch die dämpfende Wirkung größerer Importe mehr als wettgemacht.) Die Wachstumsrate der westdeutschen Wirtschaft ist von 3% im Jahre 1958 auf 6% in den ersten drei Quartalen 1959 gestiegen; im III. Quartal lag die Industrieproduktion 7% über dem Vorjahresniveau. Ein besonderes Kennzeichen des Aufschwunges ist die geringe Zunahme der Beschäftigung; der überwiegende Teil der zusätzlichen Produktion ist höherer Produktivität zu danken. Die Erzeugung je Arbeitsstunde lag im II. und III. Quartal um 10% und 8% über dem Vorjahresstand. Die deutsche Wirtschaft hat 1959 zum ersten Male Bedingungen der Vollbeschäftigung erreicht, wie sie andere Länder schon längere Zeit hindurch hatten. Um den Folgen einer Überkonjunktur zu entgehen, ergriffen die Behörden konjunkturdämpfende Maßnahmen. (Vor allem wohl unter dem Eindruck bestimmter statistischer Reihen: die Auftragsbestände z. B. waren im Sommer und Herbst um 20 bis 30% höher als im Vorjahr). Der Diskontsatz, der seit Anfang 1959 auf 2³/₄% lag, wurde im September auf 3% und im Oktober auf 4% erhöht. Die liberale Zinspolitik der vergangenen Monate hatte den Wohnbau sehr gefördert, die Umkehr dieser Politik mag daher auf diesem Sektor dämpfend wirken. Nach amtlichen Feststellungen ist die Zahl der Baugenehmigungen schon zur Jahresmitte nicht mehr weiter gewachsen; im September und Oktober war sie niedriger als vor einem Jahr. Es wird jedoch erwartet, daß das Wohnbauvolumen 1960 (dank den schon erteilten Genehmigungen) etwa die gleiche Höhe wie 1959 erreichen wird (1959 wurden 10 bis 15% mehr Wohnungen gebaut als 1958).

Ein weiterer dämpfender Einfluß, der allerdings schon das ganze Jahr hindurch wirkt, geht von der Einfuhr aus. Die deutsche Zahlungsbilanz hat sich schon seit Jahresbeginn erheblich geändert. Der Überschuß im sichtbaren Handel ging von 5,81 Mrd. DM auf 5,65 Mrd. DM (Jahresrate, Zahlen für die ersten zehn Monate 1958 und 1959) zu-

rück, denn die Einfuhr stieg um 11¹/₂%, die Ausfuhr um 9%. Der Überschuß der gesamten laufenden Zahlungsbilanz sank stärker als der sichtbare Überschuß, nämlich von 8,3 auf 7,8 Mrd. DM (Jahresrate, Zahlen für das I. Halbjahr 1958 und 1959), und zwar deshalb, weil die Ausgaben der deutschen Touristen im Ausland stark gestiegen sind. Die Einfuhr scheint nun — in sichtbarer und unsichtbarer Form — langfristig zuzunehmen. Dieser Wandel in der Importentwicklung erleichtert das Problem der Verwendung der deutschen Überschüsse und kommt den Wünschen der anderen Länder entgegen. Seit Beginn 1959 legten überdies die deutschen Banken wegen der niedrigen Zinssätze in Deutschland größere Mengen von Guthaben im Ausland, vor allem in den USA an. Außerdem fanden Vorauszahlungen auf Rüstungsaufträge statt. Im I. Halbjahr 1959 war daher die Kapitalbilanz mit netto 7,3 Mrd. DM gegen 5,6 Mrd. DM im ganzen Jahr 1958 passiv. Der Nettoexport von Kapital war größer als der Überschuß der laufenden Zahlungsbilanz, so daß Westdeutschland seit Jänner Gold- und Devisenreserven abgegeben hat. Im zweiten chronischen Gläubiger- und Überschußland der Welt nach den Vereinigten Staaten haben sich damit ebenso wie dort die langgewohnten Verhältnisse geändert. Mit der Diskonterhöhung im Herbst hörte allerdings der Kapitalabfluß wieder auf.

Ein weiter anhaltender Auftrieb ist von den Ausgaben der öffentlichen Hand zu erwarten. Die deutsche Aufrüstung erfordert steigende Ausgaben, die vordem überwiegend Auslandsfirmen, nunmehr aber in erhöhtem Maße der inländischen Rüstungsindustrie zugute kommen. Für die wirksame Nachfrage innerhalb Westdeutschlands relevant ist sowohl die absolute Höhe der Staatsausgaben als auch die Höhe der (internen) Budgetüberschüsse. Das Bundesbudget für das laufende Jahr (April 1959/März 1960) sieht 38 Mrd. DM Ausgaben vor, 12% mehr, als die tatsächlichen Ausgaben des Jahres vorher betragen; dabei werden die externen Ausgaben, die im vorigen Budgetjahr 4,7 Mrd. DM erreichten, nur wenig steigen, so daß der Hauptteil des Zuwachses von 4 Mrd. DM auf die interne Nachfrage entfällt. Gleichzeitig ist ein Abbau der internen Budgetüberschüsse zu erwarten. (Intern, d. h. nach Abzug der Ausgaben im Ausland, ergab das Bundesbudget bis jetzt Überschüsse, nur das Gesamtbudget, das die Auslandsausgaben — hauptsächlich für Waffen — einschließt, war seit 1957 defizitär.) Der interne Überschuß im Budgetjahr 1958/59 betrug 1,3 Mrd. DM, für das laufende Budgetjahr dagegen wird mit

einem kleinen Defizit gerechnet. Zur Deckung des Gesamtdefizits (unter Einschluß der Ausgaben außerhalb des Landes) von 5 Mrd. DM im laufenden Jahr stehen praktisch keine Kassenreserven mehr zu Verfügung. Sie sind durch die Defizite der letzten Jahre abgebaut worden. Die Mehrausgaben müssen auf dem Kreditwege gedeckt werden, was im Zusammenhang mit der restriktiven Tendenz der Geldpolitik zu einer Erhöhung des langfristigen Zinsfußes führt.

Nach dem Eingang inländischer Maschinenbestellungen zu urteilen, ist eine starke Ausdehnung der Privatinvestitionen zu erwarten.

Der Konsum, der in den letzten Jahren hinter der Entwicklung der Einkommen zurückblieb, ist weiterhin im Rückstand, sodaß die Sparrate ungewöhnlich hoch ist. Der Prozentsatz des gesparten

Privateinkommens betrug in den letzten 3 Jahren 6, 8, 9 und im laufenden Jahr ungefähr ebenso viel.

Die Lebenskosten lagen im Oktober um 3 7/0 über dem Vorjahresstand. Vor allem sind die Nahrungsmittelpreise gestiegen (+ 6 6/0). Der Preisauftrieb in der gewerblichen Wirtschaft war dagegen mäßig und gibt kaum Anlaß zu Befürchtungen einer unmittelbar bevorstehenden inflationistischen Entwicklung der Konjunktur. Auf dem Lohnsektor gab es einige Zeit nur wenige größere Verhandlungen, doch sind vor kurzem die Tarifverträge der Arbeiter im öffentlichen Dienst und der Eisenbahner mit 31. Dezember dieses Jahres gekündigt worden. Die Tariflöhne in der gewerblichen Wirtschaft und der öffentlichen Verwaltung lagen im August um 3 7/0 (Männer) und 3 5/0 (Frauen) über dem Vorjahresstand
