

Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

Die Konjunkturlage im Frühjahr 1978

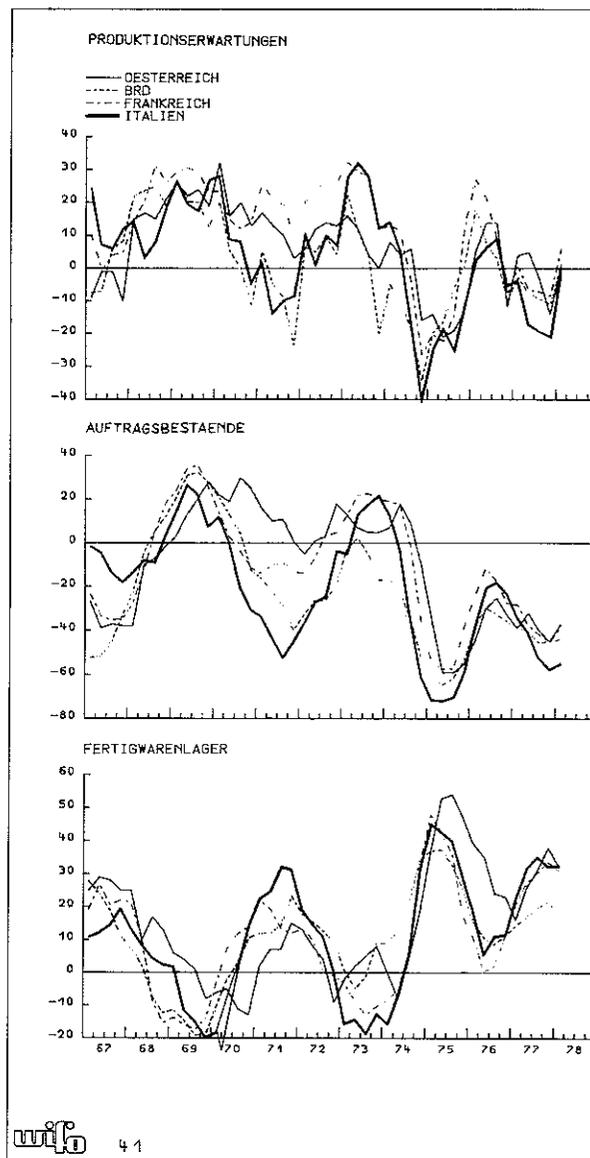
Die internationale Konjunktur hat sich im Frühjahr 1978 kaum belebt. Gegen Jahresende hatte sich die Entwicklung der Industrieproduktion stark differenziert. In einigen Staaten konnte die Abschwächung, die sich im Frühjahr und Sommer 1977 in den meisten Staaten abgezeichnet hatte, überwunden werden. Gemessen an der Industrieproduktion verzeichneten die Länder (siehe Abbildungen 3 bis 9) USA, Japan, Bundesrepublik Deutschland, Niederlande, Belgien und Norwegen gegen Jahresende wieder eine kräftige Expansion. In Frankreich, Großbritannien, Italien sowie in den kleinen Ländern, Schweden, Schweiz, Österreich und Finnland, hingegen hat sich das Wachstum der Industrieproduktion weiter verlangsamt. Im Frühjahr ließen besonders in der Bundesrepublik Deutschland die expansiven Kräfte wieder nach. In den USA (kurzfristig durch Sonderfaktoren unterbrochen) und Japan setzte sich der Konjunkturaufschwung weiter fort. Die Stagnation in den übrigen Ländern hielt auch im Frühjahr 1978 an. Dieses Konjunkturmuster spiegelt zum Teil die unterschiedliche wirtschaftspolitische Haltung der einzelnen Länder wider. In den großen Ländern, USA, Japan und Bundesrepublik Deutschland, ist man nach der Konjunkturabschwächung im vorigen Jahr zu einer leicht expansiven Politik (Steigerung öffentlicher Investitionsausgaben; Steuersenkungen) übergegangen. Dabei sind die USA und Japan die einzigen Länder, in denen die Rezession in einen selbsttragenden Konjunkturaufschwung mündete. Die Bundesrepublik Deutschland hat nach der ersten Expansionsphase 1975 bereits 1976 wieder auf eine Preis- und Budgetstabilisierungspolitik umgeschaltet und dadurch den Beginn des Konjunkturaufschwunges frühzeitig wieder in Frage gestellt. Das Wirtschaftswachstum 1977 war enttäuschend gering. In der zweiten Gruppe der Länder, deren Wirtschaftsstagnation sich fortsetzte, befinden sich vorwiegend jene (großen) Länder, die entweder freiwillig (Frankreich) oder unter dem Druck internationaler Währungskreditgeber (Großbritannien, Italien) bereits kurz nach der Rezession 1975 eine Stabilisierungspolitik betrieben, teils um die Inflation einzudämmen und teils um die Zahlungsbilanz zu sanieren. Die kleinen Länder dieser Gruppe haben alle verschiedene Gründe für das Stocken ihrer Konjunktur. Schweden wurde später als die anderen Länder von der Rezession erfaßt, die Schweiz räumt der Stabilisierung Vorrang ein, Finnland und Österreich waren von der flauen Entwicklung der Exportnachfrage

stark betroffen bzw. sie hatten die Inlandsnachfrage und damit die Importe zu sehr angekurbelt.

Die Entwicklung seit der Rezession hat gezeigt, daß die Hoffnungen, die in die „Lokomotivtheorie“ gesetzt wurden, nämlich, daß die drei großen Volkswirtschaften USA, Japan und Bundesrepublik Deutschland

Abbildung 1

Konjunkturtest der Industrie¹⁾



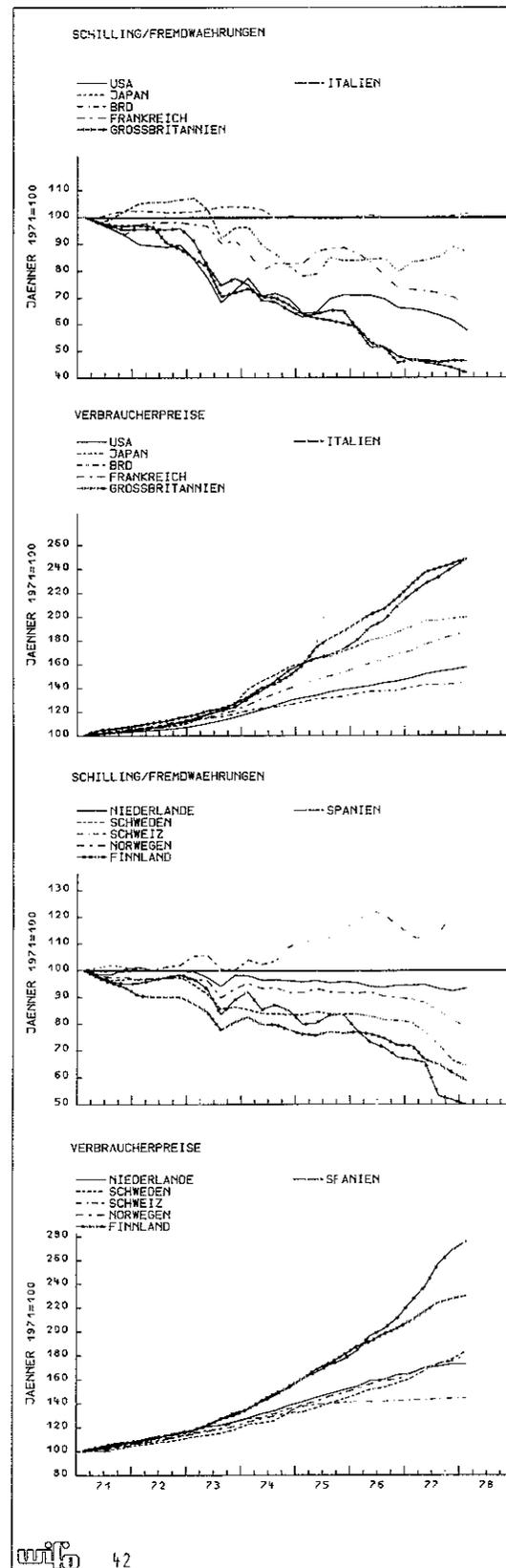
Q: EG-Kommission: Schaubilder und Kurzkommentare zur Konjunktur in der Gemeinschaft: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung — ¹⁾ Salden zwischen den optimistischen (+) und pessimistischen (-) Unternehmerantworten

Abbildung 2

Verbraucherpreise und Wechselkurse

durch eine expansive Politik die anderen Staaten in ihren Konjunkturaufschwung mitziehen würden, zu hoch gesteckt waren. Einerseits hat diese Strategie einer globalen Konjunkturpolitik deshalb nicht funktioniert, weil die Bundesrepublik Deutschland ihrer Rolle als Wachstumsmotor in Europa nicht gerecht wurde, und, zum anderen, weil die anderen großen europäischen Länder gleichzeitig bremsen. Nunmehr wird von internationalen Organisationen die Verfeinerung der Strategie empfohlen. Nachdem die OECD zu einer „Konvoi-Theorie“ übergegangen ist, empfiehlt der Internationale Währungsfonds eine „konzertierte Aktion“, die darauf abzielt, im Rahmen der individuellen Möglichkeiten das Wirtschaftswachstum gemeinsam anzukurbeln, die Inflation zu drosseln und die Zahlungsbilanzungleichgewichte zu verringern. Die Forderung einer gleichgerichteten Wirtschaftspolitik läßt sich allerdings nur dann verwirklichen, wenn die Disparitäten (in der Produktionsstruktur, aber auch hinsichtlich der beschriebenen Wirtschaftspolitik) wieder allmählich geringer werden. Zu Jahresbeginn 1978 hat es noch nicht den Anschein, daß dies erreicht worden wäre. Die ständige Dollarabwertung, hauptsächlich auf Grund der ständigen Verschlechterung der Leistungsbilanz der USA, hat eine besonders große Unsicherheit in das System des Welthandels hineingebracht. Umfangreiche Stützungsaktionen mit Hilfe der deutschen Bundesbank konnten den Dollar zunächst nicht stabilisieren. Erst mit der Auktion größerer Goldbestände gelang es den USA, den Währungsverfall zu bremsen. Eine nachhaltige Festigung des Dollars kann jedoch nur erreicht werden, wenn das hohe Leistungsbilanzdefizit rasch abgebaut, die Ölförderung in Alaska forciert, ein effizientes Energiesparprogramm verabschiedet, das Vertrauen ausländischer Kapitalanleger in eine klare wirtschaftspolitische Konzeption wiedergewonnen wird. Die quantitativen Auswirkungen des Dollarverfalls auf die westeuropäischen Volkswirtschaften sind jedoch für den bilateralen Handel nicht so groß, wie vielfach angenommen wird, da rund zwei Drittel des europäischen Außenhandels innerhalb Europas und nur etwa 7% mit Nordamerika abgewickelt werden. Die Dollarabwertung hat allerdings die Verschiebungen im europäischen Währungsgefüge weiter verstärkt (Abbildung 2), und erhebliche Probleme gibt es hinsichtlich der europäischen Konkurrenzposition auf Drittmärkten.

Die bereits bisher divergierende wirtschaftspolitische Haltung der einzelnen Länder wird nunmehr zum Teil mit umgekehrten Vorzeichen erhalten bleiben. Jene kleinen Länder, die bisher eher expansiver waren, müssen nun, da ihnen diese Expansionspolitik im Alleingang große Zahlungsbilanzprobleme brachte, zur Beseitigung eben dieser Folgen restriktiver sein. Viele von ihnen werden die Inlandsnachfrage bewußt



(durch unterschiedliche politische Maßnahmen) zu dämpfen versuchen, um den Importdruck zu verringern. Die großen Länder setzen, sofern es ihr wirtschaftspolitischer Spielraum erlaubt, 1978 in ihrer Wirtschaftspolitik expansive Akzente. Dadurch hofft man, daß die mäßige Expansion in den Ländern, in denen sie bereits zur Jahreswende eingesetzt hat, auch in diesem Jahr andauern wird.

Übersicht 1

Brutto-National- und -Inlandsprodukt

	Ge- wicht in % des OECD- BNP 1976	Ø 1970/ 1974	1975	1976	1977	1978
		Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen				
USA	39,4	+3,2	-1,0	+5,8	+4,9	+4,0
Japan	13,0	+6,2	+2,4	+6,0	+5,1	+5,0
BRD	10,5	+3,1	-2,6	+5,6	+2,5	+2,5
Frankreich	8,1	+4,9	+0,7	+5,4	+2,9	+3,0
Großbritannien	5,1	+2,8	-1,6	+2,6	+0,8	+2,5
Kanada	4,4	+6,0	+0,9	+5,2	+2,6	+3,5
Italien	4,0	+3,9	-3,5	+5,6	+1,7	+1,0
Große Industrieländer	84,5	+4,0	-0,6	+5,5	+4,0	+3,5
Spanien	2,4	+6,7	+0,7	+2,1	+2,0	+0,5
Niederlande	2,1	+4,6	-1,2	+4,8	+2,5	+2,5
Schweden	1,7	+2,7	+0,9	+1,5	-2,5	+0,0
Belgien	1,6	+5,0	-2,0	+2,0	+1,8	+2,5
Schweiz	1,3	+2,9	-7,4	-2,1	+4,3	+1,5
Österreich	0,9	+5,4	-2,0	+5,2	+3,5	+1,5
Dänemark	0,9	+2,7	-1,1	+5,3	+1,5	+1,0
Finnland	0,7	+5,0	+0,9	+0,4	-0,7	+1,0
Norwegen	0,7	+4,8	+3,5	+6,0	+4,0	+3,5
Griechenland	0,5	+4,8	+6,2	+5,8	+4,2	+5,0
Irland	0,2	+3,8	+0,3	+3,2	+5,2	+5,5
Kleine Industrieländer	13,0	+4,6	-0,7	+2,7	+2,0	+1,5
OECD-Länder insgesamt	100,0	+3,9	-0,6	+5,2	+3,5	+3,5
OECD-Europa	40,7	+4,0	-1,2	+4,4	+2,1	+2,5
EG	32,5	-	-1,6	+4,8	+2,2	+2,5
EFTA	5,3	-	-1,3	+1,7	+1,2	+1,5

Q: OECD, AIECE, nationale und eigene Schätzungen

Die Konjunkturerwartungen für 1978 sind im Frühjahr leicht optimistisch. Dies wird durch die Konjunkturbefragung der Verbraucher der EG-Staaten sowie durch die Unternehmererwartungen auf Grund von EG-Konjunkturtests (siehe Abbildung 1) bestätigt. Das Institut prognostiziert unter Berücksichtigung der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen und der Überlegungen bei der Einschätzung der Mitgliedsinstitute der Vereinigung europäischer Konjunkturforschungsinstitute (AIECE) von Anfang Mai für die gesamte OECD ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 3 1/2% (Herbst-Schätzung 4%) und für OECD-Europa von 2 1/2% (Herbst-Schätzung 3%). Die leichte Korrektur nach unten spiegelt die schwächere Entwicklung um die Jahreswende und die Unsicherheit über das Wirksamwerden der expansiven Maßnahmen. Auf Grund des zu erwartenden geringen Wachstums wird die Arbeitslosigkeit OECD-weit auf hohem Niveau weiter stagnieren.

Übersicht 2

Arbeitslosenraten

	○ 1970/ 1974	1975	1976	1977	1978
USA	5,4	8,5	7,7	7,1	6,5
Japan	1,3	1,9	2,0	2,0	2,0
BRD	1,3	4,7	4,6	4,5	4,5
Frankreich	2,0	4,0	4,2	5,0	4,5
Großbritannien	3,0	3,9	5,3	5,8	5,5
Kanada	5,9	6,9	7,1	8,1	8,0
Italien	3,3	3,3	3,7	7,2 ¹⁾	7,5 ¹⁾
Spanien	-	4,0	5,0	5,7	6,0
Niederlande	2,3	5,2	5,5	5,3	5,5
Schweden	2,2	1,6	1,6	1,8	2,5
Belgien	3,4	6,7	8,6	9,8	10,5
Österreich	1,9	2,0	2,0	1,8	2,5
Dänemark	3,6	6,0	6,7	7,3	8,0
Norwegen	0,8	1,1	1,1	0,9	1,5
Finnland	2,1	2,2	4,0	6,1	8,0
OECD insgesamt ²⁾	-	5,4	5,4	5,5	5,5

Q: OECD, AIECE, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Ab 1977 mit der früheren Definition nicht vergleichbar — ²⁾ Repräsentiert ca. 90% der gesamten OECD

Rohstoff- und Verbraucherpreise

Die Flaute der Rohstoffnachfrage hat auf den Weltmärkten bis Frühjahr 1978 angehalten. Die Rohstoffpreise (siehe Übersicht 3) sind ständig gefallen. In der Erhöhung des auf Dollarbasis berechneten HWWA-Index seit Dezember (besonders im Teilindex für Industrierohstoffe) spiegelt sich die Abwertung des Dollars. Der Hauptgrund für die abwartende Haltung der Verarbeiter von Industrierohstoffen ist die mäßige Entwicklung der Weltkonjunktur. Zudem führt die ständige Wechselkursveränderung zu Unsicherheiten im Rohstoffhandel. Beeinflusst durch die Entwicklung des Dollars sowie die massiven Goldverkäufe der USA kam es im April zu einem Sturz des Goldpreises und zu Ausschlägen bei den vier wichtigsten Nicht-Eisenmetallen (Kupfer, Zink, Zinn, Blei). Der starke Rückgang der Preise für Nahrungsmittel und Futtermittelrohstoffe bis März 1978 wurde hauptsächlich durch den Verfall der Kaffee- und Kakaopreise bewirkt. Auch Zucker wurde billiger. Die Preise für Getreide, Ölsaaten und Fleisch sind gestiegen. Für 1978 wird laut Prognosen des Internationalen Weltweizenrates eine Weltproduktion von rund 400 Mill. t (gegenüber 384 Mill. t 1977) angenommen (wobei das höhere Aufkommen in den Entwicklungs- und Ostblockländern erwartet wird, während wegen Anbaubeschränkungen in den USA die Gesamtproduktion der Industriestaaten unter jene des Vorjahres sinken dürfte), wodurch mit stabilen Weizenpreisen zu rechnen ist. 1977 wurde besonders in den Vereinigten Staaten viel mehr Erdöl importiert, als für die Lagerhaltung notwendig war. Diese strategischen Lagerkäufe dürften die Ölpreispolitik für 1978 beeinflussen. Im Jahresdurchschnitt 1977 sind die Rohölpreise um rund 8% gestiegen. Für 1978 wurden noch keine Preiserhöhungen angekündigt. Nach bisherigen Infor-

Übersicht 3

Indizes der Weltmarktpreise¹⁾

	1976		1977			1978	
	Sept	Dez	März	Juni	Sept	Dez	März
HWWA-Index 1952/56 = 100 ²⁾	290 0	297 8	331 2	320 1	306 2	314 9	315 3
	+ 10 3	+ 11 6	+ 19 6	+ 9 7	+ 2 8	+ 5 7	- 4 8
Nahrungs- u. Futter- mittelrohstoffe	217 7	236 8	298 0	281 7	246 8	265 3	256 3
	+ 4 7	+ 20 0	+ 43 3	+ 24 1	+ 4 2	+ 12 0	- 14 0
Industrierohstoffe	324 9	327 2	347 3	338 6	334 9	338 8	343 7
	+ 12 3	+ 8 9	+ 11 9	+ 4 9	+ 3 1	+ 3 5	- 1 0
Brenn- u. Treib- stoffe	495 8	503 1	541 5	543 9	549 9	554 1	563 4
	+ 6 6	+ 2 5	+ 9 2	+ 10 5	+ 10 9	+ 10 1	+ 4 0
Konsumgüter- rohstoffe	215 4	220 7	222 3	201 3	179 5	178 6	184 1
	+ 27 5	+ 23 3	+ 21 1	- 4 3	- 16 7	- 19 1	- 17 2
Investitionsgüter- rohstoffe	227 3	228 8	236 8	225 3	224 1	231 1	231 2
	+ 17 3	+ 16 4	+ 12 7	- 1 6	- 1 4	+ 3 7	- 2 4
Reuters Index 18. Sept. 1931 = 100	1 477 3	1 547 7	1 730 1	1 601 3	1 499 5	1 443 5	1 400 2
	+ 27 4	+ 33 6	+ 35 4	+ 5 7	+ 1 5	- 6 7	- 19 1
Moody's Index 31. Dez. 1931 = 100	828 4	846 4	958 3	890 7	830 9	874 2	901 7
	+ 3 0	+ 13 4	+ 22 2	+ 4 0	+ 0 3	+ 3 3	- 5 9

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg. — ¹⁾ Die Kursivzahlen sind Veränderungsdaten gegen das Vorjahr in Prozent — ²⁾ Auf Dollarbasis

mationen dürfte die OPEC die Preise nicht anheben.

Der Anstieg der *Verbraucherpreise* (siehe Übersicht 4) hat sich ab Jahresmitte 1977 deutlich verlangsamt. Der allgemeine Verfall der Rohstoffpreise trug dazu bei. Die Inflationsrate lag im Jahresdurchschnitt 1977 (OECD-EUROPA 11 3%; OECD insgesamt 11 9%) dennoch über jener des Jahres 1976 (10 8% bzw. 8 6%). In Dänemark, Schweden und Nor-

Übersicht 4

Verbraucherpreise

	Ø 1970/	1975	1976	1977	1978
	1974	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	6 1	9 1	5 8	6 5	6 5
Japan	10 9	11 8	9 3	8 1	4 0
BRD	5 6	6 0	4 5	3 9	3 0
Frankreich	7 5	11 7	9 6	9 5	11 0
Großbritannien	9 6	24 2	16 5	15 8	8 0
Kanada	5 9	10 8	7 5	8 0	6 5
Italien	9 1	17 0	16 8	18 4	13 0
Spanien	9 9	16 9	17 6	24 5	24 5
Niederlande	9 4	10 2	8 8	6 7	4 5
Schweden	7 6	9 8	10 3	11 4	12 0
Belgien	6 7	12 8	9 2	7 1	7 0
Schweiz	7 1	6 7	1 7	1 3	1 0
Österreich	6 5	8 4	7 3	5 5	4 0
Dänemark	8 6	9 6	9 0	11 1	11 5
Finnland	9 2	17 9	14 4	12 6	10 0
Norwegen	8 2	11 7	9 1	9 1	9 0
Griechenland	10 6	13 4	13 3	12 1	11 5
Irland	10 8	20 9	18 0	13 6	10 0
OECD insgesamt	10 8	11 4	8 6	8 9	7 0
OECD-Europa	8 1	13 1	10 8	11 3	8 5

Q: OECD AIECE nationale und eigene Schätzungen

wegen wird die Inflationsrate auf Grund der Abwertung der Währungen voraussichtlich steigen. In den USA kam es nach dem kalten Winter 1976/77 zu einem neuen Inflationsschub, der sich zu Beginn dieses Jahres deutlich verstärkte. Neben jenen Ländern (Schweiz, Bundesrepublik Deutschland und Österreich), in denen bereits bisher ein Trend zur Preisstabilisierung zu beobachten war, registrieren auch Japan, Großbritannien und Italien eine erhebliche Preisberuhigung. In Frankreich war die Preisstabilisierungspolitik nicht sehr erfolgreich. Insgesamt wird erwartet, daß die Inflationsrate 1978 (OECD-Europa 8 5%; OECD insgesamt 7%) unter jene von 1977 fallen wird.

Welthandel

Die Expansion des Welthandels hat sich 1977 durch die allgemeine Konjunkturverlangsamung deutlich abgeschwächt. Im Jahresdurchschnitt betrug das reale Wachstum nur 4%, nach 12% 1976. Für 1978 wird nur

Übersicht 5

Entwicklung des Welthandels

	1974	1975	1976	1977	1978 ¹⁾
Welthandel Mrd. S ²⁾	773	800	908	1 035	1 160
<i>Vorjahrsvergleich in %</i>					
Wert	47	3	14	14	12
Preisniveau ³⁾	41	8	2	9	6
Volumen	4	-4	12	4	5
<i>Handelsbilanzsalden in Mrd. S der</i>					
OECD-Länder	-26 3	+ 6 0	-18 3	-22 5	- 3 0
OPEC-Länder	+77 8	+49 8	+66 3	+64 0	+50 0
Nicht-Öl-Entwicklungsländer	-23 5	-38 5	-23 5	-23 5	-35 0

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg; OECD — ¹⁾ Prognose — ²⁾ Durchschnitt Exporte/Importe ohne Handel zwischen den Staatshandelsländern — ³⁾ Durchschnittswerte auf Dollarbasis

Übersicht 6

Prognose einzelner Nachfrageaggregate

		Privater	Öffentlicher	Brutto-	Exporte	Importe	Brutto-
		Konsum	Konsum	Anlageinvestitionen	i w S	i w S	Nationalprodukt
		Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen					
Niederlande	1977	+3 7	+ 2 5	+ 11 9	- 2 0	+ 3 0	+ 2 5
	1978	+ 3 0	+ 1 0	+ 2 5	+ 3 0	+ 3 0	+ 2 0
Schweden	1977	- 1 0	+ 2 7	- 3 4	+ 0 3	- 3 1	- 2 5
	1978	- 2 0	+ 4 0	- 5 0	+ 2 0	- 3 0	+ 0 0
Belgien	1977	+ 2 5	+ 3 8	+ 0 4	+ 2 2	+ 2 5	+ 1 8
	1978	+ 2 0	+ 3 5	+ 2 5	+ 6 0	+ 5 5	+ 2 5
Schweiz	1977	+ 2 5	+ 1 0	+ 3 0	+ 9 5	+ 8 7	+ 4 3
	1978	+ 2 5	+ 1 0	+ 0 5	+ 5 2	+ 5 5	+ 1 5
Österreich	1977	+ 6 9	+ 2 0	+ 8 2	+ 5 0	+ 8 5	+ 3 5
	1978	+ 1 0	+ 2 0	+ 1 5	+ 4 5	+ 1 0	+ 1 5
Dänemark	1977	+ 0 0	+ 2 5	- 6 0	+ 4 3	- 2 8	+ 1 5
	1978	- 2 0	+ 2 5	+ 5 0	+ 2 0	+ 0 0	+ 1 0
Finnland	1977	- 2 2	+ 5 0	- 6 5	+ 8 0	- 7 0	- 0 7
	1978	+ 0 0	+ 3 0	- 4 0	+ 5 0	+ 0 5	+ 1 0
Norwegen	1977	+ 4 8	+ 10 4	+ 1 5	+ 7 2	+ 2 2	+ 4 0
	1978	+ 1 5	+ 4 0	- 11 5	+ 6 0	- 7 0	+ 3 5

Q: OECD AIECE nationale und eigene Schätzungen

eine geringfügig höhere Wachstumsrate des Welthandels (5%) als 1977 erwartet. Die Welthandelspreise sind 1977 kräftiger gestiegen als 1976. Einerseits ist dies die Folge der Rohwarenpreishausse im Frühjahr 1977, andererseits jedoch durch die Abwertung des Dollars bedingt. Die Außenwerte in heimischer Währung haben viel langsamer zugenommen

Neben der Bundesrepublik Deutschland und Japan, die 1977 ihre Überschüsse in der Handelsbilanz vergrößern konnten, gelang es Frankreich, Großbritannien und Italien, ihre Handelsbilanzdefizite zu halbieren. In den USA vervierfachte sich das Handelsbilanzdefizit, wobei die Passivierung zur Hälfte auf die hohen Ölimporte zurückzuführen war. Für 1978 wird erwartet, daß sich die konsolidierte Handelsbilanz der OECD-Staaten verringern wird, da in vielen Staaten teils direkt, teils indirekt protektionistische Maßnahmen zur Drosselung der Importe getroffen wurden

Die Wirtschaftslage in Übersee

Verlangsamung des Konjunkturaufschwunges in den USA

In den USA war der Konjunkturaufschwung 1977 sehr ausgeprägt. Das reale *Brutto-Nationalprodukt* nahm im Jahresdurchschnitt um 4,9% zu, doch hat sich im Verlauf des Jahres das Expansionstempo verlangsamt. Sowohl die saisonbereinigte Industrieproduktion als auch das Brutto-Nationalprodukt nahmen im 2. Halbjahr 1977 weniger rasch zu als in der ersten Jahreshälfte. Die Arbeitslosigkeit hat ständig leicht abgenommen (von einer Arbeitslosenrate von 7,7% 1976 auf 7,1% 1977). Auch zu Jahresbeginn 1978 setzte sich diese Tendenz fort. Nach 6,2% im I. Quartal sank die Arbeitslosenrate im April auf 6%. Die Infla-

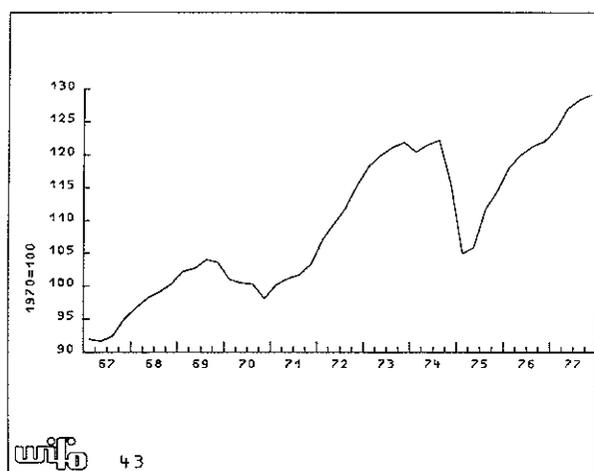
tionsrate ist von 1976 (5,8%) auf 1977 (6,5%) wieder gestiegen. Damit lag sie bereits wieder über dem Durchschnitt des Zuwachses der Jahre 1970 bis 1974 (6,1%), als sich die Inflation am stärksten beschleunigt hatte. Zu Beginn dieses Jahres trug vor allem die sprunghafte Verteuerung der Nahrungsmittel zum Preisanstieg bei (Verbraucherpreise I. Quartal 1978 +6 1/2%). Damit wird die Inflationsbekämpfung wieder zu einem zentralen Problem der Wirtschaftspolitik

1977 trug vor allem die lebhaftere Inlandsnachfrage zum Wachstum des Brutto-Nationalproduktes bei. Der *private Konsum* stieg infolge von Steuererleichterungen, die ab Mitte 1977 wirksam wurden, im Jahresdurchschnitt um 5% gegenüber 6% 1976. Gegen Jahresende verstärkte sich die Nachfrage noch. Dank verbesserter Ertragslage zogen die *Investitionen* stärker an (1977 +12%) als 1976 (+8 1/2%). Von den Lagerinvestitionen gingen allerdings gegen Jahresende Dämpfungseffekte aus. Der Außenbeitrag zum Wachstum des BNP war ebenso wie 1976 infolge der hohen Erdölimporte und der Dollarschwäche negativ. Das *Außenhandelsdefizit* betrug 1977 31,2 Mrd. \$ nach 9,3 Mrd. \$ 1976. Infolge des Konjunkturgefalles zum Ausland nahmen die Importe viel kräftiger zu als die Exporte. Etwa die Hälfte dieser starken Passivierung geht auf die Ölimporte zurück. Die Handelsbilanz hat sich bis Februar 1978 weiter verschlechtert. In dieser Zeit wurde der Dollar merklich abgewertet. Mit Hilfe einer restriktiveren Geldpolitik, forcierten Exportbemühungen sowie durch Goldauktionen wird versucht, das Leistungsbilanz- und Dollarproblem zu lösen.

Unter dem Eindruck einer neuerlichen Inflationsbeschleunigung wurde Mitte Mai der Kurs der Wirtschaftspolitik etwas in Richtung einer dosierten fiskalpolitischen Stimulierung korrigiert. Der neue Budgetentwurf (ab Oktober 1978 bis Oktober 1979) weist nicht mehr ein Defizit von 60 Mrd. \$ auf, sondern wie im Haushaltsjahr 1977/78 nur noch von 53 Mrd. \$ Die Steuererleichterungen wurden von 25 Mrd. \$ auf 19,4 Mrd. \$ gesenkt (wovon der Großteil auf die privaten Haushalte entfällt). Wirksam werden sie ab 1979. In der Energiepolitik wurden noch keine Entscheidungen getroffen. Wenn die fortschreitende Inflation nicht durch eine abrupte Drosselung, sondern durch eine allmähliche Verringerung der Geldmengenexpansion (Mitte Mai Anhebung des Diskontsatzes auf 7%) bekämpft wird und die fiskalpolitischen Nachfrageimpulse tatsächlich genehmigt werden, könnte sich nach der Abschwächung des Expansionstempos im I. Quartal der Konjunkturaufschwung wie bisher fortsetzen. Das reale Brutto-Nationalprodukt dürfte allerdings im Jahresdurchschnitt nicht um mehr als 4% wachsen. Die Arbeitslosenrate wird sich nicht weiter verringern. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte etwa 6 1/2% betragen.

Abbildung 3

Industrieproduktion der USA



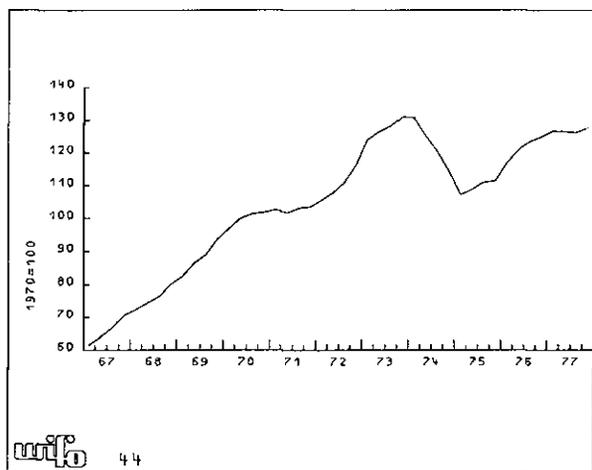
Wirtschaftspolitisch induzierte Konjunkturbelebung in Japan

Der Abschwächung des Konjunkturaufschwunges in Japan bis zum Herbst 1977 folgte wieder eine kräftigere Expansion. Die Industrieproduktion hat im Spätherbst und Winter wieder stärker zugenommen. Das reale *Brutto-Nationalprodukt* ist im 2. Halbjahr stärker gestiegen als im 1. Halbjahr. Diese Wiederbelebung der Konjunktur spiegelt vor allem die Auswirkungen der fiskalpolitischen Maßnahmen zur Konjunkturbelebung (ab Mitte 1977 wurden die öffentlichen Aufträge kräftig erhöht) wider. Im Jahresdurchschnitt 1977 lag der Zuwachs der Industrieproduktion mit 4,1% allerdings beträchtlich unter jenem von 1976 (+6%). Die Industriebeschäftigung hat im Jahresdurchschnitt weiter abgenommen. Die Arbeitslosenrate betrug sowohl 1976 als auch 1977 jeweils 2%. In den ersten beiden Monaten 1978 stieg sie auf 2,1%. Der Verfall der Rohstoffpreise sowie die ständige Aufwertung des Yen haben den inländischen Preisauftrieb stark gedämpft. Die Steigerungsrate der Verbraucherpreise hat sich von 9,3% auf 8,1% 1977 verringert. 1978 dürfte sich die Inflationsrate weiter auf rund 4% abschwächen.

Die Inlandsnachfrage wurde 1977 vor allem von der öffentlichen Nachfrage (Investitionen + Konsum) getragen. Der *private Konsum* und die privaten *Investitionen* entwickelten sich schwächer. Für 1978 ist eine ähnliche Nachfragestruktur zu erwarten: Die öffentliche Nachfrage wird die wichtigste Wachstumsstütze bleiben. Der private Konsum wird angesichts einer weiter sinkenden Inflationsrate durch eine Erhöhung der Realeinkommen trotz niedrigerer Lohnabschlüsse im Frühjahr leichte Impulse erhalten. Die private Investitionsneigung ist allgemein schwach; dazu trägt die Einbuße an internationaler Konkurrenzfähigkeit durch die drastische Yen-Aufwertung bei. Eine Besserung

Abbildung 4

Industrieproduktion Japans



des Investitionsklimas wird von weiteren Steuersenkungen und der Herabsetzung des Diskontsatzes (ab 16. März 1978 von 4,5% auf 3,5%) abhängen.

Ein Hauptproblem sowohl für Japan als auch für seine Handelspartner ist das ständig steigende *Handelsbilanzaktivum*. Der Überschuss der Handelsbilanz stieg von 9,9 Mrd. \$ 1976 auf 17,5 Mrd. \$ 1977. Nicht so sehr das Auseinanderlaufen von realen Exporten (1977 +5,1/2%) und realen Importen (+3%) als vielmehr die durch die Yen-Aufwertung (effektiver Aufwertungssatz laut IMF-MERM 1977 gegenüber 1976 +10,1/2%; 1. Quartal 1976: +16%) kräftige Verbesserung der Terms of Trade ließen das Handelsbilanzaktivum stark steigen. Mit amerikanischen Stellen und der EG-Kommission wurden Gespräche über den Abbau des Handelsbilanzüberschusses geführt. Die Import-schranken wurden bereits weiter geöffnet (Zollsenkung für 124 Einfuhrartikel ab April 1978 um 23%; teilweise Liberalisierung der Einfuhr jener 11 Positionen, die noch Einfuhrbeschränkungen unterliegen; Aufstockung der Importkontingente für noch nicht liberalisierte Produkte; Wegfall des Einfuhrzolles von bisher 6,5% für Pkw); über Exportbeschränkungen wird noch diskutiert. Die Exporte werden 1978 einerseits auf Grund der mäßigen Welthandelsexpansion, andererseits durch die aufwertungsbedingte Verschlechterung der Konkurrenzfähigkeit nur schwach wachsen. Die Überschüsse in der Handelsbilanz und Leistungsbilanz könnten jedoch nur dann fühlbar abgebaut werden, wenn sich die Importelastizität bezogen auf die Inlandsproduktion etwa verdoppeln würde.

Die konjunkturelle Entwicklung hängt 1978 im wesentlichen von der weiteren wirtschaftspolitischen Stimulierung sowie den Auswirkungen der Maßnahmen zum Abbau des Handelsbilanzüberschusses ab. Angesichts dieser allgemeinen Unsicherheiten ist für 1978 nur mit einem etwa gleich hohen Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes wie 1977 (+5%) zu rechnen.

Die Wirtschaftslage in Westeuropa

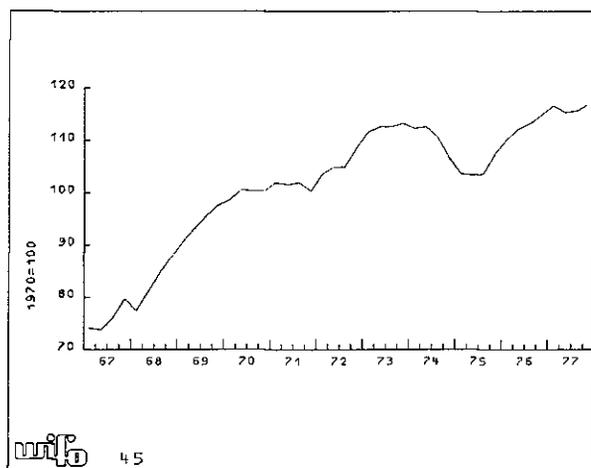
Labile Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland

In der Bundesrepublik Deutschland hat sich 1977 der Konjunkturaufschwung erheblich verlangsamt. Das *Brutto-Nationalprodukt* ist real mit 2,1/2% viel schwächer gewachsen, als erwartet wurde. Saisonbereinigt kam die Expansion der Industrieproduktion in den Sommermonaten zum Stillstand. Erst um die Jahreswende nahm die Produktion wieder zu. Die gute Auftragsentwicklung (Investitionsaufträge der Bundes-

wehr) um die Jahreswende ließ zunächst auf eine kräftige Fortsetzung des Aufschwunges hoffen. Im Februar setzte jedoch ein Rückschlag ein. Die Arbeitslosenrate ist im Jahresdurchschnitt 1977 (4,5%) nur geringfügig unter jene von 1976 (4,6%) gesunken. Die Zahl der Beschäftigten ist im Jahresdurchschnitt 1977 gegenüber 1976 nur geringfügig gestiegen (+0,3%). Im Jahresverlauf nahm die Beschäftigung saisonbereinigt ständig ab. Die Inflationsrate hat sich 1977 (+3,9%) gegenüber 1976 (4,5%) deutlich verringert. Die weitere DM-Aufwertung zu Jahresbeginn drückte die Inflationsrate im I. Quartal 1978 auf 3%.

Abbildung 5

Industrieproduktion der Bundesrepublik Deutschland



Die Inlandsnachfrage ist 1977 etwa gleich stark gewachsen wie das Brutto-Nationalprodukt. Begünstigt durch steuerliche Erleichterungen (Anhebung des Weihnachtsfreibetrages, der Vorsorgepauschale, des Grundfreibetrages, Einführung des Tariffreibetrages) hat sich das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöht. Zudem wurden ab Sommer prämienebegünstigte Ersparnisse frei. Dadurch ist der *private Konsum* ab Jahresmitte erheblich gestiegen. Die gesamten *Brutto-Anlageinvestitionen* haben mit 2,7% weniger stark zugenommen als 1976 (5%). Die Nachfrage nach Ausrüstungsinvestitionen war besonders schwach. Dagegen nahmen die Bauinvestitionen infolge der verstärkten Auftragsvergabe des Staates und der Steuerbegünstigungen besonders ab Jahresmitte wieder kräftig zu. Niedrigere Zinsen sowie die Erwartung weiter steigender Preise haben höhere Aufträge für den Wohnbau ausgelöst. Die Aufträge für Wirtschaftsbauten nahmen kaum zu.

Der Außensektor liefert einen leicht positiven Beitrag zum Wachstum des Brutto-Nationalproduktes. Die

Ausfuhr im 2. Halbjahr 1977 (und besonders im IV. Quartal) war allerdings durch Sonderfaktoren überhöht; im 1. Halbjahr 1978 ist daher eine Abschwächung zu erwarten. Dafür sprechen Vorziehkäufe Österreichs (Luxussteuer), Auslieferungen von Großaufträgen und vorzeitige Auslieferung in Erwartung einer DM-Aufwertung. Das Wachstum der Einfuhr hat sich angesichts der Verlangsamung der Binnenkonjunktur abgeschwächt. Das *Handelsbilanz*aktium erreichte mit 38,4 Mrd. DM 1977 den zweithöchsten Nachkriegsstand. Sowohl das Defizit gegenüber den USA als auch jenes mit den OPEC-Ländern kehrte sich 1977 in einen Überschuss um. Eine Verschlechterung im Dienstleistungsverkehr (Reiseverkehr, Kapitalertragsbilanz) verringerte jedoch den Überschuss der Dienstleistungsbilanz um 0,3 Mrd. DM auf 8,2 Mrd. DM.

Die Konjunkturlage ist gegenwärtig sehr labil. Die Bundesregierung möchte trotzdem bis Sommer abwarten, bevor sie neue konjunkturpolitische Maßnahmen setzt. Indessen hat sich das Zinsniveau in der Bundesrepublik Deutschland auf einem tieferen Niveau stabilisiert. Mitte Dezember 1977 wurde der Diskontsatz von $3\frac{1}{2}$ auf 3% gesenkt. Aber auch die Zinsen auf dem deutschen Geld- und Kapitalmarkt haben weiter nachgegeben. Zunächst muß abgewartet werden, wie die 1977 beschlossenen expansiven fiskalpolitischen Maßnahmen wirken werden. Einmal ist es das „Programm für Zukunftsinvestitionen“; zudem haben auch die Länder und Gemeinden ihre Ausgabenansätze erhöht. Dadurch wird ein Impuls für die Investitionen erwartet. Zudem wird auch der öffentliche Konsum stärker steigen, da die Zahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst um rund 1% erhöht werden soll. Auf der Einnahmenseite ist das Gesetz zur Steuerentlastung und Investitionsförderung vom Herbst 1977 wirksam geworden. Der Gesamtbetrag der steuerlichen Entlastung (ohne Mehrwertsteuer) dürfte 1978 rund 10 Mrd. DM erreichen, nach 2 Mrd. DM 1977. Durch diese expansiven Maßnahmen ist mit einer stärkeren Zunahme der Inlandsnachfrage (+3%) als im Vorjahr zu rechnen, wobei besonders der private Konsum konjunkturstützend wirken wird. Da die Inlandsnachfrage auch etwas stärker steigen dürfte als das Brutto-Nationalprodukt, werden die Importe etwas kräftiger expandieren als die Exporte. Die Aussichten für die Exporte sind angesichts einer schwachen internationalen Nachfrage und der DM-Aufwertung eher gedämpft. Die Arbeitsgemeinschaft der fünf deutschen Konjunkturforschungsinstitute prognostizierte im Frühjahrsgutachten von 1978 insgesamt nur ein mäßiges Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes für 1978 von $2\frac{1}{2}$ %. Die Arbeitslosigkeit wird auf 1 Mill. stagnieren. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird im Jahre 1978 auf 3% zurückgehen.

Konjunktorentwicklung in Frankreich im Banne der Parlamentswahlen

Der bis Anfang 1977 andauernd kräftige Konjunkturaufschwung in Frankreich hat sich im Verlaufe des Jahres 1977 ständig verflacht. Ab Jahresmitte stagnierte die Industrieproduktion. Im IV Quartal war sie um 1 1/2% niedriger als vor einem Jahr. Die Tendenz zur Stagnation der Produktion hielt auch in den ersten Monaten 1978 an. Trotz Einbußen im Produktionsbereich konnte das Ansteigen der Arbeitslosigkeit ab August 1977 gestoppt werden. Saisonbereinigt ist sie seither bis Jänner 1978 gesunken. Im Februar und März nahm sie wieder etwas zu. Die relativ günstige Entwicklung dürfte vorwiegend auf die arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen der Regierung zurückzuführen sein, die im vorigen Sommer beschlossen wurden. Neben den arbeitsmarktfördernden Maßnahmen ist die Regierung grundsätzlich dem Stabilisierungskurs (Barre-Plan) treu geblieben. Der Preisaufrtrieb konnte allerdings kaum eingedämmt werden. Die Inflationsrate blieb 1977 mit 9,5% nur unerheblich unter jener von 1976. Ende April hat die Regierung wie erwartet die Preise für öffentliche Dienstleistungen (Elektrizität, Gas, Eisenbahn, Post, Metro) erhöht. In der Privatwirtschaft soll bis Jahresende wieder die Preisfreiheit hergestellt werden. Die Preiskorrekturen und die Erhöhung des Mindestlohnes werden die Inflationserwartungen steigen lassen. Für 1978 ist daher mit einer Inflationsrate von 11% zu rechnen.

Die Konjunkturschwäche rührt von der sehr flauen Inlandsnachfrage her. Der *private Konsum* wuchs 1977 mit real 2 1/2% viel schwächer als 1976 (5,2%). Die mäßige Mindestlohnerhöhung (SMIC) um 4% ab Mai 1978 wird kaum dazu beitragen, die Kaufkraft wesentlich zu heben. Das Investitionsklima war 1977 infolge der Unsicherheit über den Ausgang der Parlaments-

wahlen im März 1978 sehr gedämpft. Die *Brutto-Anlageinvestitionen* stagnierten. Die Investitionserwartungen haben sich nach den Wahlen etwas gebessert. Die privaten Investitionen werden sich etwas beleben. Stark steigen werden die öffentlichen Investitionen im Rahmen des Nuklearprogramms und die Investitionen der Telekommunikation. Sehr schlecht sind die Aussichten für Bauinvestitionen. Insgesamt werden die Brutto-Anlageinvestitionen 1978 nur geringfügig wachsen.

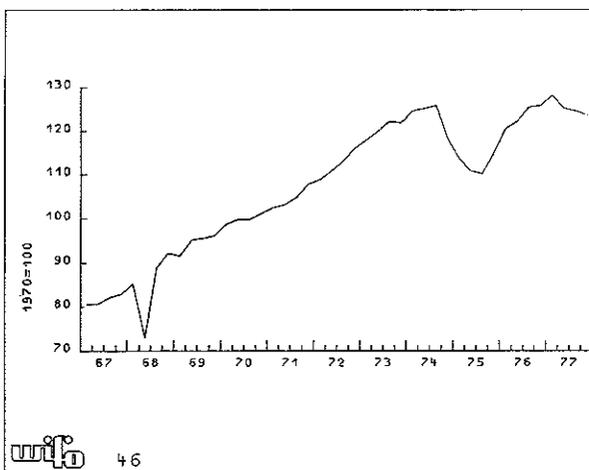
Die Entwicklung des Außensektors war 1977 sehr günstig. Die Exporte sind deutlich rascher gewachsen als die Importe. Das Defizit der *Handelsbilanz* hat sich 1977 (-11,1 Mrd. Franc) gegenüber 1976 (-20,4 Mrd. Franc) halbiert. Die seit September anhaltende Besserung der Handelsbilanz setzte sich auch im I Quartal 1978 (-0,6 Mrd. Franc) fort. Die Schwächung des Franc bewirkte hohe Exportzuwachsrate. Das langsame Importwachstum resultierte aus einer schwachen Binnenkonjunktur sowie aus gewissen protektionistischen Maßnahmen (Textilindustrie). Für 1978 wird eine weitere Besserung der Handelsbilanz erwartet.

Die Erwartungen einer steigenden Inflation zwingen die Regierung einerseits am Stabilitätskurs festzuhalten, andererseits sind positive Impulse für die Verbesserung des Konsum- und Investitionsklimas notwendig.

Seit Jänner 1978 gibt es ein mittelfristiges Programm (Investitionen, Arbeitsplatzbeschaffung) im Ausmaß von 67 Mrd. Franc, wovon auf das Jahr 1978 nur rund 4,5 Mrd. Franc entfallen werden. Die Unsicherheit über die Entwicklung des Welthandels sowie der Inflationsrate veranlaßt die Vereinigung französischer Wirtschaftsforschungsinstitute, für 1978 mit einem Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von nur ca. 3% zu rechnen.

Abbildung 6

Industrieproduktion Frankreichs



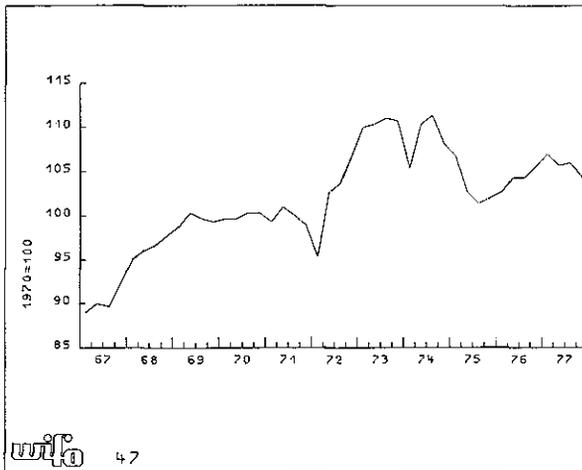
Großbritannien hofft auf Konjunkturaufschwung

In Großbritannien stagnierte die Industrieproduktion seit Jahresmitte 1977 wieder. Schon 1976 war die Produktion nur um 1% gewachsen, im Verlauf von 1977 stieg sie nur um knapp 2%. Damit liegt das Produktionsniveau noch beträchtlich unter den Vorrezessionswerten von 1974. Das reale *Brutto-Nationalprodukt* stagnierte schon im ganzen Jahresverlauf, nachdem es 1976 um 2 1/2% gewachsen war. Die britische Erdölproduktion konnte allerdings 1977 beträchtlich gesteigert werden (von 12 Mill. t 1976 auf 38 Mill. t 1977). Damit wird der heimische Erdölbedarf bereits etwa zur Hälfte aus eigenen Quellen gedeckt. Bis 1980 soll die Selbstversorgung erreicht werden. Die Arbeitslosigkeit hat bis Jahresende ständig zugenommen (saisonbereinigt 6%). In den ersten Monaten dieses Jahres nahm sie zunächst auf 5,9% ab, erreichte

aber im April wieder 6 1%. Ab April 1978 soll ein Programm (Kurse; Arbeitserfahrungsmöglichkeiten) zur Beseitigung der Jugendarbeitslosigkeit gestartet werden (Kosten für fünf Jahre rund 800 Mill. £). Durch das Festhalten an der 10%igen Lohnleitlinie (trotz diverser Streiks) konnte die Inflation gedämpft werden. Die Inflationsrate ist bis auf 9% (März 1978) gefallen.

Abbildung 7

Industrieproduktion Großbritanniens



Die Inlandsnachfrage stagnierte 1977. Realeinkommensverluste auf Grund der restriktiven Lohnpolitik ließen den realen *privaten Konsum* um 1% sinken. 1978 dürften die Steuererleichterungen sowie die sinkende Inflationsrate zu einem Anstieg der realen Massenkaufkraft führen. Daher ist für 1978 mit einer Zunahme des privaten Konsums um etwa 3 1/2% zu rechnen. Die *Brutto-Anlageinvestitionen* sanken 1977 sogar um 4%. Die schwache Investitionsneigung überrascht um so mehr, als die Zinssätze seit Anfang 1977, als sie extrem hoch lagen, ständig gefallen sind. Da die Ertragsaussichten der Unternehmer offenbar noch immer ungünstig sind, wurde im Oktober 1977 ein mäßig expansives Finanzpaket beschlossen, das 1 Mrd. £ im laufenden und 2,2 Mrd. £ im Fiskaljahr 1978/79 kosten wird. Es enthält Einkommensteuererleichterungen und eine Ausweitung der Staatsausgaben um 1 Mrd. £. Das Frühjahrsbudget enthält die angekündigte Konjunkturspritze von 2 Mrd. £, die im wesentlichen die Senkung der direkten Steuern vorsieht. Zusätzlich setzte Anfang Mai 1978 die Opposition eine Verringerung des Basissteuersatzes von 34% auf 33% durch. Diese Steuersenkung (rund 340 Mill. £ im Fiskaljahr 1978/79) wird ab Herbst wirksam. Der Wachstumsimpuls dieser Maßnahmen dürfte 1978 etwa 3/4 Prozentpunkte ausmachen. Daß der wirtschaftspolitische Kurs nicht voll auf Expansion eingestellt ist, zeigt die Anhebung der Zinssätze

ab Mitte April (Minimum-Lending-Rate 6 1/2% auf 7 1/2%). Das Wachstumsziel für die Geldmenge M3 wurde von 9% bis 13% auf 8% bis 12% herabgesetzt.

Die schwache Inlandsnachfrage ließ die Importe stärker steigen als die Exporte. Auf der Exportseite wirkten sich die Kostenstabilisierung im Inland sowie die verzögerten Effekte der Pfundabwertung positiv aus. Insgesamt konnte das *Handelsbilanzdefizit* 1977 (-1,6 Mrd. £) gegenüber 1976 (-3,6 Mrd. £) stark reduziert werden. Als Rückwirkung auf die Besserung der Handelsbilanz festigte sich das Pfund ab der zweiten Jahreshälfte 1977. Die günstigere Zahlungsbilanzsituation und der relativ hohe Bestand an Währungsreserven ermöglichten vorzeitige Schuldentilgungen beim internationalen Währungsfonds. Der effektive Wechselkurs des Pfund, der im Jahresdurchschnitt 1977 um 5% sank, hat sich seit Jahresmitte 1977 ständig erholt. Im I. Quartal 1978 betrug der Aufwertungseffekt im Vorjahresvergleich bereits 6 1/2%. Die Wirtschaftspolitik zielt darauf ab, durch ein festes Geldmengenziel das internationale Vertrauen in das Pfund zu erhalten.

Angesichts der teils expansiven, teils stabilisierenden Wirtschaftspolitik ist für 1978 mit einem Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von höchstens 2 1/2% zu rechnen. Dies impliziert, daß die Arbeitslosigkeit mit 1,4 Mill. Personen gleich hoch bleiben wird wie 1977. Die Inflationsrate dürfte sich im Jahresdurchschnitt auf 8% verringern.

Beschränkter Spielraum für expansive Wirtschaftspolitik in Italien

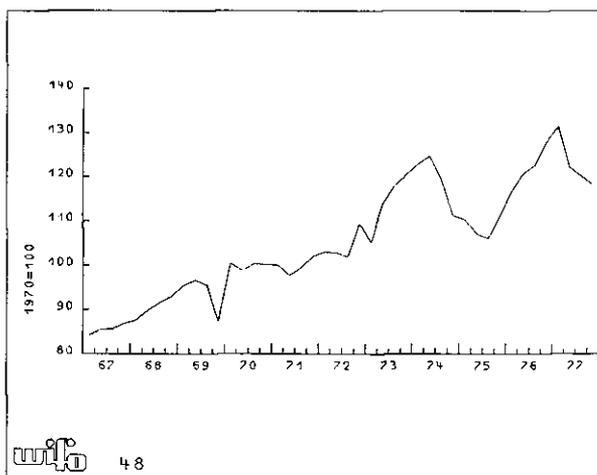
Nach einem stürmischen Aufschwung 1976 in dessen Verlauf die Industrieproduktion um 10% gewachsen ist, haben sich 1977 dämpfende Kräfte durchgesetzt. Die Industrie produzierte im Jahresdurchschnitt noch 5 1/2% mehr als im Vorjahr, doch begann im I. Quartal 1977 saisonbereinigt eine ständige Abwärtsbewegung. Im Dezember 1977 lag die Industrieproduktion bereits um 12% unter jener des Vorjahres. Ab Beginn dieses Jahres zeichnet sich eine leichte Erholung ab, nicht so sehr in der Produktion als auf der Nachfrageseite. Die Arbeitslosigkeit hat sich seit dem Höhepunkt im III. Quartal 1977 (Arbeitslosenrate 7,7%) etwas verringert (IV. Quartal 7,4%). Die Inflationsrate ist 1977 (18,4%) trotz Stabilisierungspolitik stärker gestiegen als 1976 (16,8%). Erst im Herbst schwächte sich der Preisauftrieb etwas ab. Im Februar 1978 betrug die Jahressteigerungsrate der Verbraucherpreise noch immer 14,1%.

Die Inlandsnachfrage hat sich 1977 deutlich abgeschwächt. Davon waren die *Investitionen* besonders stark betroffen; sie stagnierten. Der *private Konsum* konnte real noch um 2% gesteigert werden. 1978 wird der private Konsum noch weniger wachsen, da die

realen Einkommen schwächer steigen werden als im Vorjahr. Über eine Stimulierung der Investitionen aus öffentlichen Mitteln ist noch nicht entschieden worden. Die bisher bekannten expansiven Maßnahmen haben bereits bewirkt, daß die vom Internationalen Währungsfonds und der EG anlässlich der Währungskreditgewährung vereinbarten Grenzen des Budgetdefizits überschritten wurden. Dadurch ist der Spielraum für weitere Maßnahmen eingeeengt. Die Investitionen werden auch angesichts einer sehr niedrigen Kapazitätsauslastung 1978 weiter stagnieren.

Abbildung 8

Industrieproduktion Italiens



Im Außensektor stiegen 1977 die Exporte kräftiger als die Importe. Die Exporte waren die Hauptstütze des Wirtschaftswachstums. Diese Entwicklung ist zum Teil auf die Nachwirkungen der starken Abwertungen der Lira zurückzuführen und zum anderen dämpfte die Stagnation der Inlandnachfrage die Importe. Das Defizit der Handelsbilanz konnte von 5,6 Mrd. Lire 1976 auf 2,2 Mrd. Lire 1977 gedrückt werden. Der effektive Wechselkurs der Lira fiel 1977 um 8% unter das Niveau von 1976. Dies bedeutet allerdings schon eine Tendenzumkehr zur Festigung des Lira-Kurses, da 1976 der Rückgang noch 18% betrug. Im I. Quartal 1978 betrug der effektive Abwertungseffekt nur noch 4 1/2%. Auch 1978 dürften die Exporte die Hauptstütze des Wirtschaftswachstums sein, allerdings nicht mehr im Ausmaß von 1977.

Angesichts der ungewissen Wirtschaftspolitik, die unter dem Druck der Auflagen des Internationalen Währungsfonds als Hauptziel die Reduktion des Budgetdefizits anstrebt und dem Drängen der Wirtschaft, in Anbetracht der stagnierenden Produktion expansiver zu sein, kaum nachgeben kann, ist für 1978 nur mit einem mäßigen Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 1% zu rechnen. Die Arbeitslosrate kann jedoch voraussichtlich von 7,2% 1977 auf 7,1% verringert werden. Der Anstieg der Verbraucher-

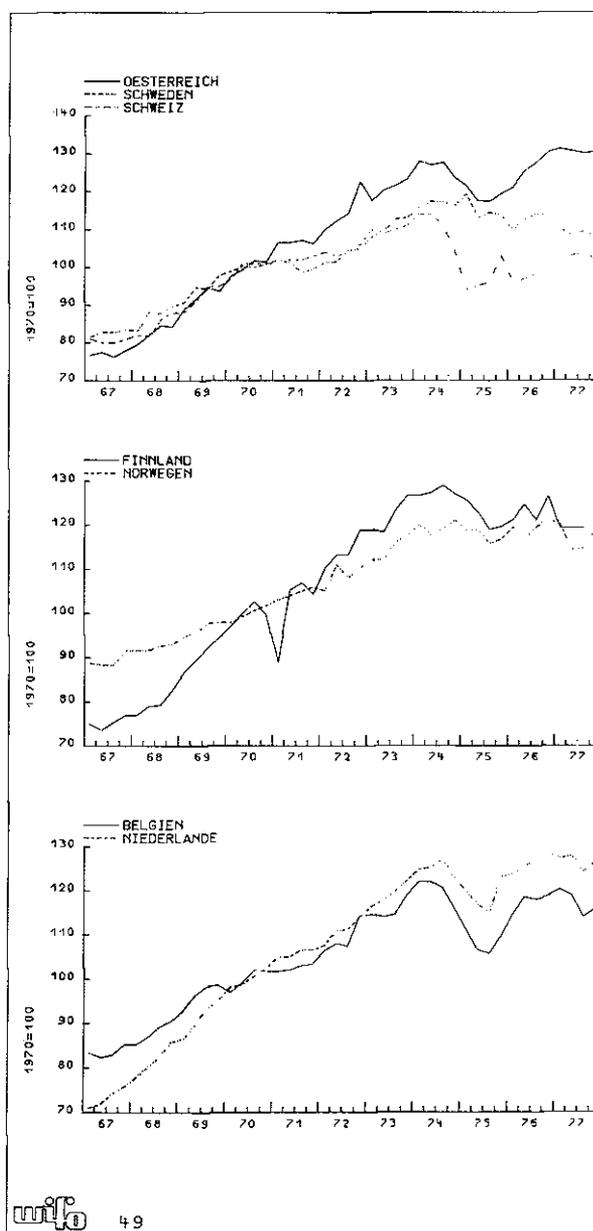
preise dürfte, wenn die Lohnentwicklung mäßig bleibt und sich der Lira-Kurs weiter festigt, auf 13% gesenkt werden.

Konjunkturaussichten in den Kleinstaaten besonders schlecht

Die Kleinstaaten (Übersicht 1 und Übersicht 6) sind durch die wenig expansive Entwicklung in den Großstaaten seit der Rezession zunehmend in Bedrängnis geraten. Eine schwache Auslandsnachfrage dieser Länder drückt das Wachstum der internationalen Märkte, das wegen der hohen Exportquote ein wesentlicher Faktor des Wirtschaftswachstums der

Abbildung 9

Industrieproduktion einzelner kleinerer OECD-Länder



Kleinstaaten ist. Expansive wirtschaftspolitische Maßnahmen in den einzelnen Staaten führten wohl dazu, daß die Inlandsnachfrage und damit die Importe angekurbelt wurden. Dadurch gerieten aber die Kleinstaaten in ein doppeltes Dilemma. Die expansive Politik im Alleingang (da die europäischen Großstaaten eher eine restriktive Politik betrieben) führte nicht zu den gewünschten Effekten auf dem Arbeitsmarkt (Ausnahmen sind Schweden, Norwegen, Schweiz, Österreich; siehe Übersicht 2), zog aber da die Importe viel rascher wuchsen als die Exporte, erhebliche Zahlungsbilanzprobleme nach sich.

Seit der Rezession ist das reale Brutto-Nationalprodukt in den Kleinstaaten (Übersicht 1) jeweils langsamer gewachsen als in den Großstaaten. Es dürfte auch 1978 schwächer zunehmen ($+1\frac{1}{2}\%$) als jenes der Großstaaten ($3\frac{1}{2}\%$). Norwegen hat seine bisherige Prognose von $6\frac{1}{2}\%$ auf $3\frac{1}{2}\%$ Wirtschaftswachstum hinunterrevidiert, da für 1978 keine weiteren Investitionen in die Nordsee-Ölaktivitäten erwartet werden. Ohne die Ölaktivitäten würde das Brutto-Nationalprodukt um $2\frac{1}{2}$ Prozentpunkte weniger zunehmen. In Norwegen wird das Wirtschaftswachstum hauptsächlich von den Exporten getragen werden. In den Niederlanden und in Belgien wird das reale Brutto-Nationalprodukt jeweils um $2\frac{1}{2}\%$ wachsen.

Das Wachstum wird in den Niederlanden hauptsächlich vom privaten Konsum und in Belgien hauptsächlich vom Export getragen werden. Die anderen kleinen Länder (außer Griechenland und Irland, die eine Sonderentwicklung mitmachen) werden 1978 ein Wirtschaftswachstum erzielen, das gleich hoch oder niedriger sein wird als jenes des Durchschnittes der Kleinstaaten.

Zum Teil spiegelt sich darin die autonome schwache Konjunktorentwicklung (z. B. Schweiz), zum anderen die bewußte Drosselung der Inlandsnachfrage (Konsum, Investitionen) zur Sanierung der Leistungsbilanz (Schweden, Dänemark, Finnland, Österreich). Diese soll entweder durch Erhöhung spezieller Steuern durch niedrige Lohnabschlüsse und/oder eine restriktive Geld- und Kreditpolitik erreicht werden. Die skandinavischen Länder versuchten ihre Zahlungsbilanz durch Abwertung ihrer Währungen zu stabilisieren. Die mehrfachen Abwertungen machten allerdings auch Preiskontrollen und flankierende Maßnahmen bei den Lohnverhandlungen notwendig. Trotzdem ist die Gefahr einer neuerlichen Beschleunigung der Inflation in den Abwertungsländern (Schweden, Dänemark, Finnland, Norwegen) noch nicht gebannt.

Fritz Breuss