

Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

Die Konjunkturlage im Herbst 1978

Die internationale Konjunktur hat sich um die Jahresmitte etwas belebt. In den USA und Japan dauert der Aufschwung, wenn auch in verringertem Tempo, an. In Westeuropa haben sich die Erholungstendenzen gefestigt. Dies gilt sowohl für die Industrieproduktion

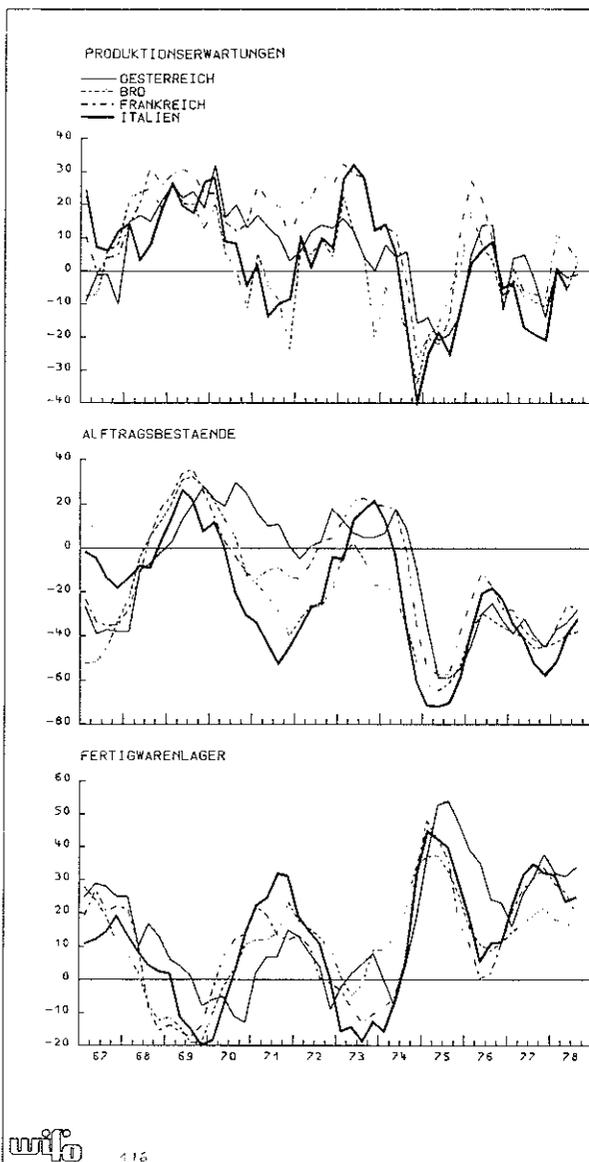
(siehe Abbildungen 3 bis 9) als auch für die Unternehmererwartungen auf Grund des EG-Konjunkturtests (siehe Abbildung 1). Derzeit gibt es jedoch einige Unsicherheitsfaktoren, die eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwunges ernstlich behindern könnten. Ein großer Störfaktor war heuer die Bewegung auf den Devisenmärkten im Zusammenhang mit dem ständigen Dollarverfall. Eine Reihe wichtiger Konferenzen wurde heuer abgehalten, um mehr Stabilität in das internationale Währungsgefüge zu bringen und die internationale Konjunktur zu festigen. Im Juni hat der OECD-Minsterrat eine „konzertierte Aktion“ beschlossen.

Sie enthält eine differenzierte Strategie einer globalen Wirtschaftspolitik. Sie besteht einmal aus einem makroökonomischen Demand Management, das zwei Ländergruppen bildet. Die Gruppe der „Hartwährungsländer“ (BRD, Japan, Schweiz, Belgien, Niederlande) soll fiskalpolitische Maßnahmen setzen, um ihre Inlandsnachfrage anzukurbeln. Japan und die BRD haben tatsächlich für 1979 eine solche Politik eingeschlagen. Die zweite Gruppe von Ländern sind die sogenannten „Rekonvaleszenten“ (Frankreich, Großbritannien, Italien, Kanada und einige kleine Länder, die heuer eine restriktive Politik betreiben, wie z. B. Österreich). Diese Länder sind in ihrem wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum durch ihre hohen Leistungsbilanzdefizite beschränkt. Es soll ihnen durch die vermehrte Inlandsnachfrage in den „Hartwährungsländern“ und somit durch eine höhere Exportnachfrage wieder ermöglicht werden, ihre Leistungsbilanzen zu sanieren (Frankreich, Großbritannien und Italien, aber auch die kleineren Länder werden heuer tatsächlich ihre Position in der Leistungsbilanz verbessern können). Für die Länder der zweiten Gruppe ist wirtschaftspolitisch Vorsicht geboten, daß sie die durch Verringerung der Arbeitskosten und Senkung der Inflationsrate gewonnene Stabilität nicht durch eine zu abrupte Expansionspolitik zunichte machen.

Die „konzertierte Aktion“ enthält aber neben einem globalen Demand Management auch noch andere wichtige Elemente, mit deren Hilfe man versucht, die seit der Rezession bestehenden Ungleichgewichte im Wirtschaftswachstum, in der Inflation, auf dem Arbeitsmarkt und in den Zahlungsbilanzen zu verringern. So wird auf eine Verbesserung der Einflußgrößen, die die Privatinvestitionen bestimmen (Investitionsklima, Gewinnlage), gedrängt. Weiters wird großes Gewicht auf den Inflations-Arbeitslosigkeit-trade-

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.

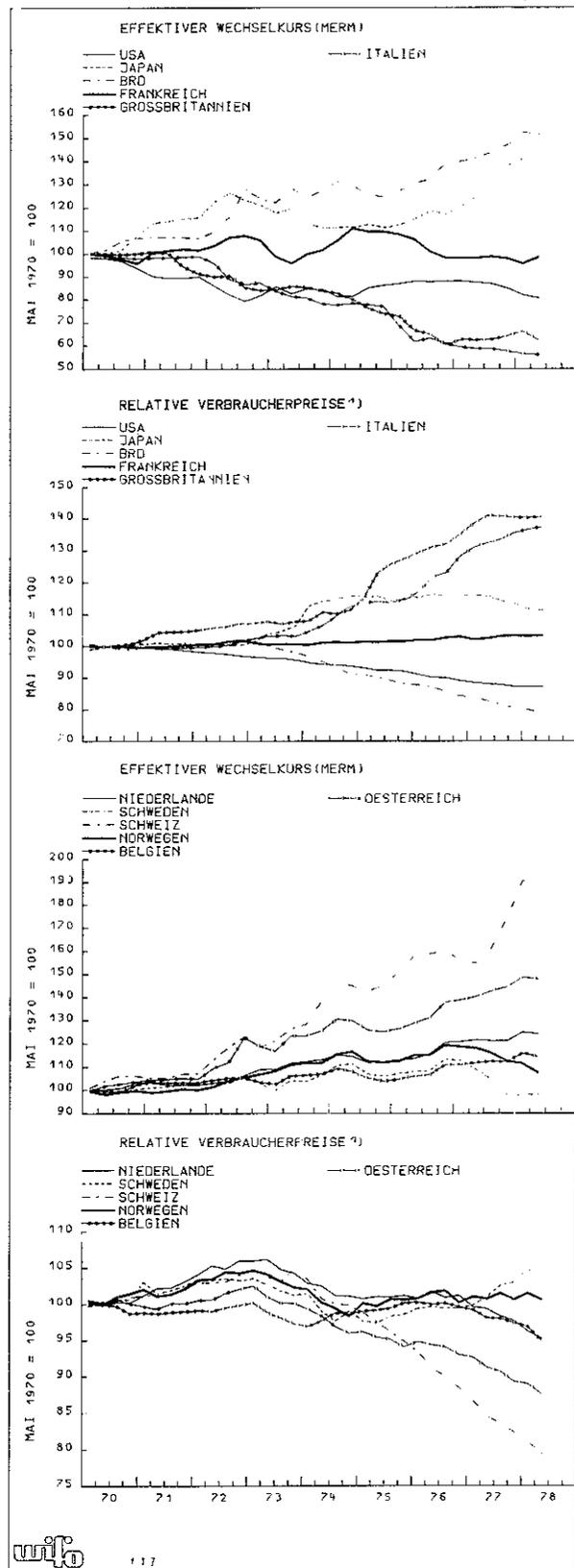
Abbildung 2

off gelegt, der nur dann wieder (wie in den sechziger Jahren) funktionieren kann, wenn die Lohn-Preis-Spirale gebrochen wird. Hier gibt es Bestrebungen entweder durch eine Konsens-Einkommenspolitik (BRD, Österreich) oder durch mehr oder weniger freiwillige Lohn-Preis-Abkommen oder -Stops (USA, skandinavische Länder, Großbritannien, Italien) die Inflationserwartungen und damit die Lohn-Preis-Spirale zu entschärfen. Eine wichtige Rolle in der Preispolitik nehmen auch in letzter Zeit die Bemühungen ein, den Preisprozeß freier (bzw. weniger administrativ; als Beispiel siehe Frankreich) zu gestalten. Neben Vorschlägen zu einer effizienteren Energiepolitik (Sparmaßnahmen, neue Technologie; USA-Energiegesetz) betont die OECD auch die Wichtigkeit der mikroökonomischen Strukturangepassung im Rahmen der Vorstellungen über ein nichtinflationäres stetiges Wirtschaftswachstum sowie im Zusammenhang mit besser angepaßten Zahlungsbilanzen.

Wie schon erwähnt, hat heuer der Dollarverfall zu heftigen Reaktionen auf den internationalen Devisenmärkten geführt. Anfang November starteten die USA in Kooperation mit den Notenbanken der BRD, der Schweiz und Japans eine Rettungsaktion, die vorübergehend eine leichte Beruhigung des Dollarkurses brachte. Gleichzeitig verstärkte die Entwicklung des Dollar die Neigung europäischer Politiker, ein europäisches Währungssystem (EMS: European Monetary System) zu errichten.

Die Hauptcharakteristiken des für Jänner 1979 geplanten Systems (laut Kommuniké des Bremer EG-Gipfels) sind: Es gibt feste, aber anpassungsfähige Leitkurse der Partnerländer, die durch die ECU (European Currency Unit) als Numeraire ausgedrückt werden. Die ECU ist ein mit den Handelsgewichten der Partnerländer gewogener Währungskorb wie die gegenwärtig verwendete EUA (European Unit of Account). Schwankungen innerhalb der festgelegten Bandbreiten sind wie in der „Schlange“ erlaubt. Für Länder, die bisher nicht Schlangen-Mitglieder waren, sind beim Eintritt auf bestimmte Zeit (gilt für Italien) weitere Bandbreiten vorgesehen („Boa“). Interventionspunkte werden bilateral festgesetzt („Parity Grid“ wie in der „Schlange“) und nicht durch bloße Orientierung aller Länder an der ECU. Damit wird die ständige Anpassung der bilateralen Bänder an die Fluktuationen im ECU („Währungskorb“) selbst vermieden. Die ECU soll als Warn-Indikator für Divergenzschwellen (d.h. Mindestabstand zwischen im ECU ausgedrückten Leitkurs und ebenfalls im ECU ausgedrückten Tageskurs) dienen, um daraus Folgen für eine Interventionspolitik und/oder für andere Bereiche der Politik abzuleiten. Die Interventionsverantwortlichkeit liegt damit immer bei zumindest zwei Ländern (einem währungsstarken und einem währungsschwachen Land) und nicht bei einem Land al-

Inflationsdifferenziale und effektive Wechselkurse



Q: Internationaler Währungsfonds; MERM = einheitlicher effektiver Wechselkurs
 - 1) Alle Länder bezogen auf OECD-Totale

lein, wobei die Interventionswährung nicht der Dollar, sondern im Prinzip eine der Währungen der Mitglied-länder sein soll. Vorerst werden die gegenseitigen Kreditfazilitäten der Zentralbanken von den gegenwärtigen 10,9 Mrd. EUA auf 25 Mrd. ECU (32 Mrd. \$) ausgeweitet. Nach einer Übergangsphase von zwei Jahren wird der gegenwärtig bestehende Fund for European Monetary Cooperation (FECOM) durch den European Monetary Fund (EMF) abgelöst. Als Anfangskapital sind 20% der Gold- und Dollarreserven der EG-Staaten (etwa 25 Mrd. ECU) und ein gleich hoher Betrag an nationalen Währungen der Mitgliedstaaten vorgesehen. Zusätzlich ist beabsichtigt, im Rahmen eines sogenannten Ressourcentransfers Ungleichgewichte zwischen Hoch- und Niedrigeinkommensländern zu beseitigen.

Das neue System ist praktisch nicht mehr als eine erweiterte „Schlange“, also eine Wechselkursunion und nicht eine Wirtschafts- und Währungsunion, wie sie etwa von Roy Jenkins 1977 vorgeschlagen wurde. Der Europäische Währungsfonds wird wahrscheinlich ebensowenig einmal eine Europäische Zentralbank werden wie es der gegenwärtige FECOM war. Angesichts noch beträchtlicher Inflationsdifferenziale (nach der Kaufkraftparitätentheorie werden mittelfristig die relativen Wechselkurse durch die relativen Preisverhältnisse bestimmt; in Abbildung 2 wird dieser Zusammenhang demonstriert) ist es fraglich, ob das neue Wechselkurssystem funktionieren können wird.

Man hofft, daß sich die für ein stabiles Wechselkurs-system notwendige wirtschaftliche und wirtschaftspolitische Synchronisierung quasi durch die „unsichtbare Hand“ selbsttätig ergeben wird.

Angesichts der im Rahmen der „konzertierten Aktion“ gesetzten wirtschaftspolitischen Maßnahmen (in der BRD und in Japan) und einer zu erwartenden starken Wachstumsverlangsamung in den USA kristallisieren sich folgende wichtige Merkmale der Konjunktur 1979 heraus: Die internationale Konjunktur wird synchroner verlaufen als bisher. Die Streuung der Wachstumsraten in der OECD-insgesamt erreichte in der Rezession 1975 mit 2,9 den höchsten Wert (Durchschnitt 1965/66 bis 1975/76 1,5), sank seither kontinuierlich und wird 1979 weiter abnehmen (Standardabweichung: 1976 2,2, 1977 1,9, 1978 1,4, 1979 0,9). Das Brutto-Nationalprodukt von OECD-Europa, das seit der Rezession bis 1978 um etwa 1 Prozentpunkt schwächer wuchs als in der OECD-insgesamt (dank dem hohen Wachstum in den USA und Japan), wird 1979 erstmals kräftiger zunehmen (siehe Übersicht 1).

Über dieses allgemeine Konjunktur-bild im nächsten Jahr war man sich sowohl auf der Herbsttagung der Vereinigung europäischer Konjunkturforschungsinstitute (AIECE) Ende Oktober als auch auf der Tagung der Arbeitsgruppe für kurzfristige Prognosen der OECD Mitte November einig. Auf Grund neuester Informationen und eigener Einschätzungen nimmt das

Übersicht 1

Brutto-National- und -Inlandsprodukt

| | Gewicht in % des OECD- BNP 1977 | Ø 1965/66 bis 1975/76 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|------------------------------|--|-----------------------------|---|------|------|------|------|
| | | | Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen | | | | |
| USA | 38,9 | +2,7 | -1,3 | +5,7 | +4,9 | +4,0 | +2,5 |
| Japan | 14,1 | +8,2 | +1,4 | +6,4 | +5,2 | +6,0 | +4,5 |
| BRD | 10,6 | +3,3 | -2,0 | +5,7 | +2,6 | +3,0 | +4,0 |
| Frankreich ¹⁾ | 7,9 | +4,7 | +0,3 | +4,6 | +3,0 | +3,0 | +3,5 |
| Großbritannien ¹⁾ | 5,1 | +2,1 | -1,6 | +3,0 | +1,6 | +3,0 | +2,5 |
| Kanada | 4,1 | +4,7 | +1,2 | +5,5 | +2,7 | +3,5 | +4,0 |
| Italien ¹⁾ | 4,0 | +4,1 | -3,5 | +5,7 | +1,7 | +2,0 | +3,5 |
| Große Industrieländer | 84,7 | +4,0 | -0,7 | +5,5 | +4,0 | +4,0 | +3,0 |
| Spanien ¹⁾ | 2,4 | +6,3 | +0,7 | +2,1 | +2,4 | +2,5 | +3,5 |
| Niederlande ¹⁾ | 2,2 | +4,7 | -1,2 | +4,6 | +2,3 | +2,0 | +3,0 |
| Schweden ¹⁾ | 1,6 | +3,1 | +0,9 | +1,5 | -2,5 | +2,5 | +4,0 |
| Belgien | 1,6 | +4,1 | -2,0 | +2,0 | +1,2 | +2,5 | +3,0 |
| Schweiz | 1,3 | +2,2 | -7,4 | -2,1 | +2,7 | +1,5 | +1,0 |
| Österreich | 1,0 | +4,5 | -2,0 | +5,2 | +3,5 | +1,5 | +3,0 |
| Dänemark ¹⁾ | 0,9 | +3,3 | -1,1 | +5,3 | +1,8 | +1,5 | +2,5 |
| Norwegen | 0,7 | +4,6 | +3,5 | +6,0 | +4,1 | +3,5 | +2,5 |
| Finnland ¹⁾ | 0,6 | +4,6 | +0,2 | +0,2 | +0,5 | +3,0 | +3,5 |
| Griechenland ¹⁾ | 0,5 | +6,2 | +6,2 | +5,8 | +3,7 | +5,0 | +3,5 |
| Irland ¹⁾ | 0,2 | +4,0 | +0,3 | +3,2 | +5,5 | +6,5 | +5,0 |
| Kleine Industrieländer | 13,0 | +4,4 | -0,5 | +2,8 | +1,8 | +2,5 | +3,0 |
| OECD-Länder insgesamt | 100,0 | +4,1 | -0,6 | +5,2 | +3,7 | +3,5 | +3,0 |
| OECD-Europa | 40,7 | +3,9 | -1,2 | +4,3 | +2,2 | +2,5 | +3,5 |
| EG | 32,5 | +3,7 | -1,7 | +4,7 | +2,2 | +2,5 | +3,5 |
| EFTA | 5,3 | +3,0 | -1,1 | +1,8 | +0,9 | +2,0 | +3,0 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Brutto-Inlandsprodukt

Übersicht 2

Arbeitslosenraten

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|------------------------------|------|------|------------------|------------------|------------------|
| USA | 85 | 77 | 71 | 60 | 65 |
| Japan | 19 | 20 | 20 | 23 | 25 |
| BRD | 47 | 46 | 45 | 45 | 45 |
| Frankreich | 40 | 42 | 50 | 55 | 60 |
| Großbritannien | 39 | 54 | 58 | 58 | 60 |
| Kanada | 69 | 71 | 81 | 85 | 85 |
| Italien | 33 | 37 | 71 ¹⁾ | 75 ¹⁾ | 75 ¹⁾ |
| Spanien | 40 | 50 | 63 | 75 | 75 |
| Niederlande | 48 | 51 | 45 | 45 | 45 |
| Schweden | 16 | 16 | 18 | 25 | 25 |
| Belgien | 45 | 58 | 66 | 70 | 70 |
| Österreich | 20 | 20 | 18 | 21 | 25 |
| Dänemark | 60 | 67 | 77 | 85 | 90 |
| Finnland | 22 | 40 | 60 | 80 | 80 |
| Norwegen | 11 | 11 | 09 | 10 | 15 |
| OECD-insgesamt ²⁾ | 54 | 54 | 55 | 55 | 55 |

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

Institut ein Wachstum der gesamten OECD für 1978 von 3½% und für 1979 von 3% an. In OECD-Europa wird dagegen die Steigerung 1979 (+3½%) größer sein als 1978 (+2½%). Die Arbeitslosigkeit wird insgesamt ziemlich unverändert auf einer OECD-Rate von etwa 5½% (ungefähr 16½ Mill.) verharren. Einem leichten Anstieg in den USA steht eine Stabilisierung in Europa und Japan gegenüber

Rohstoff- und Verbraucherpreise

Die Rohstoffpreise waren seit der Rezession 1975 bis zum II. Quartal 1977 im Zuge des kräftigen weltweiten Konjunkturaufschwunges ständig gestiegen und gaben dann infolge der Konjunkturflaute bis zum II. Quartal 1978 nach. Seit Sommer haben sie wieder

angezogen. Dies gilt vor allem für die Industrierohstoffe (siehe Übersicht 3), die im Oktober bereits wieder um 10½% über dem Vorjahrsniveau lagen. Deutlich stiegen die NE-Metallpreise (III. Quartal: Zink +22%, Kupfer +12%, Blei +6%). Innerhalb der Industrierohstoffe spiegelt sich die Konjunkturerholung in einigen Großstaaten in der Belebung der Nachfrage nach Investitionsgüterrohstoffen (Oktober +27½%) und Konsumgüterrohstoffen (+16½%). Die Preise für Brenn- und Treibstoffe (+2½%) haben sich gegenüber 1977 eher beruhigt. Die Situation auf dem Erdölmarkt war bisher durch ein Überschußangebot gekennzeichnet, doch sind die 1977 auf den offiziellen Preis gewährten Rabatte von 5% bis 10% seit Mitte des Jahres langsam abgebaut worden. Die Importe von Rohöl lagen in den meisten Industrieländern unter jenen von 1977 (OECD-insgesamt 1978 —1½%). Für 1978 kann mit einer Jahrespreiserhöhung für Erdöl von etwa 2% gerechnet werden. Auf Grund des Dollarverfalls sind gegenwärtig Preisverhandlungen im Gange, deren Ergebnisse noch nicht vorliegen. Allgemein wird angenommen, daß der Listenpreis um 6% erhöht wird und keine Rabatte mehr gewährt werden. Damit würde der reale Preis etwa gleich hoch bleiben wie 1978. Auf Grund der leichten Erholung der Stahlproduktion sowie infolge des kalten Winters in den USA haben die Kohlenpreise stark angezogen (1978 +22%), eine Tendenz, die sich auch 1979 fortsetzen wird (1979 +14%). Innerhalb der agrarischen Industrierohstoffe stiegen besonders stark die Preise für Baumwolle (da die Ernte niedriger ausfallen wird als im Vorjahr), Wolle (geringere Schafbestände) und Kautschuk (die Produktion wurde gedrosselt). Auf den Nahrungs- und Futtermittelmärkten war die Lage unterschiedlich. Der Internationale Weltweizenrat er-

Übersicht 3

Indizes der Weltmarktpreise¹⁾

| | 1977 | | | | 1978 | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Juni | Sept | Dez | März | Juni | Sept | Okt |
| HWWA-Index 1952/1956 = 100 ²⁾ | 320.1 | 306.2 | 314.9 | 315.3 | 314.8 | 324.0 | 334.1 |
| | + 9.7 | + 2.8 | + 5.7 | - 4.8 | - 1.7 | + 5.8 | + 9.9 |
| Nahrungs- und Futtermittelrohstoffe | 281.7 | 246.8 | 265.3 | 256.3 | 249.3 | 248.3 | 254.8 |
| | +24.1 | + 4.2 | +12.0 | -14.0 | -11.5 | + 0.6 | + 7.5 |
| Industrierohstoffe | 338.6 | 334.9 | 338.8 | 343.7 | 346.4 | 360.6 | 372.3 |
| | + 4.9 | + 3.1 | + 3.5 | - 1.0 | + 2.3 | + 7.7 | +10.7 |
| Brenn- und Treibstoffe | 543.9 | 549.9 | 554.1 | 563.4 | 557.0 | 562.7 | 564.8 |
| | +10.5 | +10.9 | +10.1 | + 4.0 | + 2.4 | + 2.3 | + 2.5 |
| Konsumgüterrohstoffe | 201.3 | 179.5 | 178.6 | 184.1 | 187.1 | 196.8 | 210.3 |
| | - 4.3 | -16.7 | -19.1 | -17.2 | - 7.1 | + 9.6 | +16.7 |
| Investitionsgüterrohstoffe | 225.3 | 224.1 | 231.1 | 231.2 | 242.8 | 268.5 | 288.7 |
| | - 1.6 | - 1.4 | + 3.7 | - 2.4 | + 7.8 | +19.8 | +27.4 |
| Reuters Index 18. Sept. 1931 = 100 | 1601.3 | 1499.5 | 1443.5 | 1400.2 | 1503.2 | 1481.2 | 1517.4 |
| | + 5.7 | + 1.5 | - 6.7 | -19.1 | - 6.1 | - 1.2 | + 1.7 |
| Moody's Index 31. Dez. 1931 = 100 | 890.7 | 830.9 | 874.2 | 901.7 | 922.9 | 944.2 | 974.9 |
| | + 4.0 | + 0.3 | + 3.3 | - 5.9 | + 3.6 | +13.6 | +18.3 |

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

Übersicht 4

wartet heuer eine sehr gute Weizenernte (400 bis 410 Mill. t, 1977: 385 Mill. t), wodurch die neue Saison mit neuerlich aufgestockten Lagern beginnen wird.

Da sowohl in den USA und in der EG als auch in der UdSSR reichlich geerntet wurde und die Preise 1978 um 14% stiegen, bleibt nächstes Jahr nicht mehr viel Spielraum für Preiserhöhungen. Die Exportpreispolitik der USA, die als Anbieter dominiert, wirkt jedoch einem Preisverfall entgegen. Für Zucker ist mit weiteren Preissteigerungen zu rechnen, da Produktionskürzungen geplant sind und die USA dem Zuckerabkommen beitreten will. Die Preise für Kaffee (1977 +75%; 1978 -32%) und Kakao (+105%; -6%) sind heuer stark gefallen. Auch nächstes Jahr werden die Preise bei höherem Angebot weiter nachgeben. Die Rindfleischpreise werden weiter steigen (1978 +34%; 1979 +36%), da das Angebot (USA, Argentinien, Australien) mit der wachsenden Nachfrage nicht Schritt halten können wird.

Insgesamt dürften die Rohstoffpreise (HWWA-Index) laut Prognose der AIECE-Arbeitsgruppe für Rohstoffe 1978 um 1% (nach +11% 1977) und 1979 um 6% steigen. Die Industrierohstoffe werden sich etwas stärker verteuern (1977 +6%; 1978 +4%; 1979 +8%).

Der Anstieg der *Verbraucherpreise* (siehe Übersicht 4) hat sich nach einer Beschleunigung zu Jahresbeginn (wegen des kalten Winters stiegen die Nahrungsmittelpreise, besonders in Nordamerika) in den Sommermonaten abgeschwächt. Diese Verlangsamung war aber nur von kurzer Dauer. Im Herbst zogen die Verbraucherpreise infolge des Auftriebes der Nahrungsmittelpreise und gewisser Saisoneinflüsse wieder etwas stärker an. Ein besonderes Problem bildet das Wiedererstarren der Inflation in den USA. Im Jahresdurchschnitt 1978 kann dennoch mit einer Verringerung der durchschnittlichen Inflationsrate im gesamten OECD-Raum auf 7% nach 9% (1977) gerechnet werden. Die niedrigsten Raten werden die Schweiz (+1,3%), die BRD (+2,5%) und Österreich (+3,8%) erreichen. Einige Länder, die relativ stark abgewertet haben, kämpfen noch immer mit zweistelligen Inflationsraten (Spanien +20%, Italien +12½%, Griechenland +12½%, Schweden +10%, Dänemark +10%).

Für 1979 (+6½%) wird erwartet, daß die Inflationsrate in der OECD insgesamt nicht mehr weit unter jene von 1977 gedrückt werden kann. Die USA und die BRD (Mehrwertsteuererhöhung) erwarten für 1979 etwas höhere Inflationsraten. In den USA wird angenommen, daß das Antiinflationprogramm die Inflation kaum erheblich drosseln kann. In den meisten kleinen Ländern werden der geringere Lohnkostenauftrieb und die restriktive Politik dazu beitragen, daß die Inflationsraten 1979 weiter sinken werden.

Verbraucherpreise

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|----------------|------------------------------------|------|------|------|------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| USA | 9,1 | 5,8 | 6,5 | 7,0 | 7,5 |
| Japan | 11,8 | 9,3 | 8,1 | 4,0 | 4,0 |
| BRD | 6,0 | 4,5 | 3,9 | 2,5 | 3,0 |
| Frankreich | 11,7 | 9,6 | 9,8 | 9,5 | 9,0 |
| Großbritannien | 24,2 | 16,5 | 15,9 | 8,5 | 7,5 |
| Kanada | 10,8 | 7,5 | 8,0 | 8,0 | 7,5 |
| Italien | 17,0 | 16,8 | 17,0 | 12,5 | 11,0 |
| Spanien | 16,9 | 17,7 | 24,5 | 20,0 | 14,0 |
| Niederlande | 10,2 | 8,8 | 6,4 | 4,5 | 4,0 |
| Schweden | 9,8 | 10,3 | 11,4 | 10,0 | 6,0 |
| Belgien | 12,8 | 9,2 | 7,1 | 4,5 | 4,0 |
| Schweiz | 6,7 | 1,7 | 1,3 | 1,3 | 1,5 |
| Österreich | 8,4 | 7,3 | 5,5 | 3,8 | 3,0 |
| Dänemark | 9,6 | 9,0 | 11,1 | 10,0 | 6,0 |
| Finnland | 17,9 | 14,4 | 12,6 | 8,0 | 8,0 |
| Norwegen | 11,7 | 9,1 | 9,1 | 8,0 | 4,5 |
| Griechenland | 13,4 | 13,3 | 12,1 | 12,5 | 10,5 |
| Irland | 20,9 | 18,0 | 13,6 | 8,0 | 9,0 |
| OECD insgesamt | 11,3 | 8,6 | 8,9 | 7,0 | 6,5 |
| OECD-Europa | 13,9 | 10,8 | 11,2 | 7,5 | 6,5 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Welthandel

Im Verlauf des 1. Halbjahres 1978 ist der Welthandel (siehe Übersicht 5) real um 5% gewachsen. Die gleiche Steigerungsrate wird für das ganze Jahr 1978 erwartet. Die Preissteigerung auf Dollarbasis wird mit 9% veranschlagt, wodurch der Welthandel heuer wertmäßig um etwa 14% zunehmen dürfte. Für 1979 wird nur mit einem gleich hohen realen Anstieg des Welthandels (+5%) gerechnet wie 1978, weil der etwas stärkeren Expansion in den europäischen OECD-Ländern (besonders in der BRD) eine Wachstumsverlangsamung in den USA gegenüberstehen wird.

Die Terms of Trade der Industrieländer haben sich 1978 deutlich verbessert. Dadurch gestalteten sich auch die konsolidierte Handelsbilanz (1977 -23¼ Mrd. \$, 1978 +3½ Mrd. \$) und die Leistungsbilanz (1977 -27¼ Mrd. \$, 1978 -1¼ Mrd. \$) der gesamten OECD viel günstiger. 1979 erwarten im we-

Übersicht 5

Entwicklung des Welthandels

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 ¹⁾ | 1979 ¹⁾ |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------------------|--------------------|
| Welthandel, Mrd. US-\$ ²⁾ | 800 | 908 | 1 030 | 1 170 | 1 300 |
| Vorjahresvergleich in % | | | | | |
| Wert | 3 | 14 | 13 | 14 | 12 |
| Preisniveau ³⁾ | 8 | 2 | 9 | 9 | 7 |
| Volumen | -4 | 12 | 4 | 5 | 5 |
| Handelsbilanzsalden in Mrd. US-\$ der | | | | | |
| OECD-Länder | + 5,5 | - 17,3 | - 23,3 | + 3,5 | + 7 |
| OPEC-Länder | + 49,5 | + 65,0 | + 61,5 | + 43,0 | + 40 |
| Nicht-Öl-Entwicklungsländer | - 38,5 | - 25,0 | - 23,5 | - 35,0 | - 40 |

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

Abbildung 3

sentlichen nur die großen Staaten eine Verbesserung ihrer Handelsbilanzposition, wie die USA (im Zuge der Dollarfestigung und infolge konjunkturbedingt geringerer Importe), Frankreich und Großbritannien. Von Japan und der BRD erwartet man, daß sie im Rahmen der „konzertierten Aktion“ ihre Überschüsse abbauen werden. Insgesamt ergibt sich 1979 für die OECD eine weitere Verbesserung der Position der Handelsbilanz (+7 Mrd \$) und Leistungsbilanz (−½ Mrd \$). Da die Industrieländer heuer weniger Erdöl importierten, hat sich das Aktivum der Handelsbilanz der OPEC verringert (1977 +61½ Mrd \$, 1978 +43 Mrd \$). Im kommenden Jahr werden die Ölimporte wieder etwas zunehmen und das Aktivum (+40 Mrd \$) nur wenig niedriger sein als heuer. Die Nicht-Öl-Entwicklungsländer werden in den Jahren 1978 und 1979 infolge der Verschlechterung der Terms of Trade eine weitere Vergrößerung ihrer Defizite in der Handelsbilanz (1977 −23½ Mrd \$, 1978 −35 Mrd \$, 1979 −40 Mrd \$) hinnehmen müssen.

Die Wirtschaftslage in Übersee

Gefahr einer Rezession in den USA

In den USA erlitt der Konjunkturaufschwung im I. Quartal 1978 (reales BNP −0,1%) durch lang anhaltende Kälte und Streiks einen Rückschlag, dem eine kräftige Erholung im II. Quartal (+8,7%) folgte. Im III. Quartal (+3,4%) blieb zwar die wirtschaftliche Aktivität lebhaft, doch verlangsamte sich der Aufschwung. Die Beschäftigung hat bis Juli ständig zugenommen (mit einer Jahresrate von 3½%), seither ist sie saisonbereinigt leicht gesunken. Die *Arbeitslosenrate* ist von 7% im Jahresdurchschnitt 1977 auf 6% im III. Quartal 1978 gefallen. Für den Jahresdurchschnitt 1978 wird ebenfalls mit einer Rate von 6% gerechnet (Prognose 1979: 6½%). Die *Kapazitätsauslastung* der Industrie erreichte im III. Quartal mit 85% einen Wert, der nur geringfügig unter dem längerfristigen Trend (1964 bis 1973: 85,4%) lag.

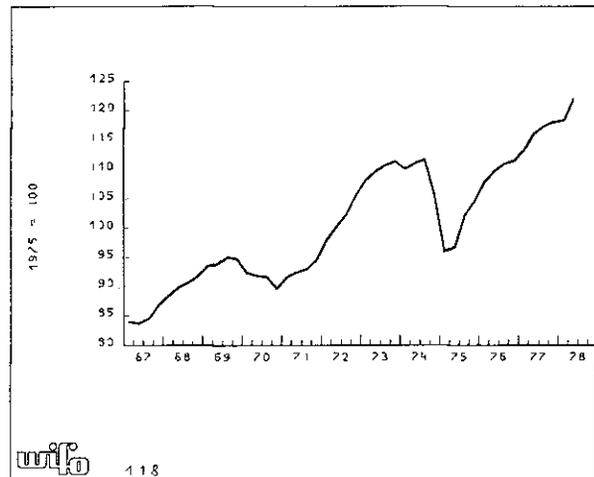
Übersicht 6

Wirtschaftszahlen der USA

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|----------------------------------|--|--------|--------|--------|-------|
| | Reale Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Nationalprodukt | − 1,3 | + 5,7 | + 4,9 | + 4,0 | + 2,5 |
| Privater Konsum | + 1,8 | + 5,8 | + 4,7 | + 3,5 | + 3,0 |
| Öffentlicher Konsum | + 1,8 | + 0,5 | + 2,4 | + 2,5 | + 3,0 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | − 13,2 | + 9,4 | + 12,4 | + 6,5 | − 0,5 |
| Wohnungs- und Hausbau | − 13,8 | + 23,2 | + 20,5 | + 4,0 | − 9,0 |
| Übrige Investitionen | − 13,0 | + 4,7 | + 9,2 | + 7,5 | + 3,0 |
| Exporte i w S | − 6,7 | + 6,5 | + 2,4 | + 9,5 | + 8,5 |
| Waren | − 2,7 | + 3,6 | + 1,2 | + 8,0 | + 9,5 |
| Importe i w S | − 15,7 | + 18,4 | + 10,2 | + 11,0 | + 3,0 |
| Waren | − 12,2 | + 21,2 | + 13,6 | + 8,0 | + 4,0 |
| Produktivität (BNP/Beschäftigte) | + 0,1 | + 2,4 | + 1,3 | − 0,5 | + 1,0 |
| Industrieproduktion | − 8,8 | + 10,2 | + 5,6 | + 5,0 | + 2,5 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Industrieproduktion der USA



Die *Inflationsbeschleunigung* und der Dollarverfall sind die zwei Hauptprobleme der Wirtschaftspolitik. Die mit der sprunghaften Verteuerung von Nahrungsmitteln nach der Kälteperiode im I. Quartal in Gang gesetzte Beschleunigung der Inflation (Verbraucherpreise: September +8,3% gegen Vorjahr) machte restriktive Maßnahmen notwendig. Ende Oktober hat Präsident Carter ein Maßnahmenpaket zur Inflationbekämpfung angekündigt, in dessen Mittelpunkt eine auf freiwilliger Basis beruhende Lohn- und Preiszurückhaltung steht. Die Lohnrichtlinie soll für alle Arbeitnehmer 7% betragen, Preiserhöhungen sollen sich auf 5¼% beschränken. Als zügelndes Instrument will die Regierung die Beschaffungspolitik auf solche Firmen ausrichten, die die Preis- und Lohnleitlinien eingehalten haben. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird 1978 etwa 7% und 1979 7½% betragen. Dieses Inflationsprogramm bedarf aber eines starken Dollar. Der inflationäre Auftrieb der Dollarabwertung (durch die Erhöhung der Importpreise sowie durch den kompetitiven Preisanstieg inländischer Erzeugnisse) wird für 1978 auf 1 bis 1½ Prozentpunkte geschätzt. Um einem weiteren Verfall des Dollar zu begegnen, der das Federal Reserve Board zu weiteren kompensierenden Zinserhöhungen mit der Gefahr einer Rezession zwingen könnte, ließ Präsident Carter nach mehreren erfolglosen Ankündigungen am 1. November ein Programm zur massiven Stützung des Dollar vorlegen, das in Zusammenarbeit mit den Institutionen der Schweiz, der Bundesrepublik Deutschland und Japans erstellt wurde.

Die Geld- und Kreditpolitik wird in den USA verschärft (Diskontsatzserhöhung von 8½% auf 9½%; Erhöhung der Mindestreserven). Daneben wird in einer konzertierten Aktion mit den drei Notenbanken eine Kurskorrektur des Dollar angestrebt. Dafür stehen 30 Mrd. \$ in Franken, DM und Yen zur Verfügung. Zu-

sätzlich wird das Schatzamt ab Dezember monatlich 1 5 Mill Unzen Gold (bisher 300 000 Unzen) zur Versteigerung freigeben. Die ersten Reaktionen auf den internationalen Devisenmärkten waren durchaus positiv. Der Dollar hat sich wieder leicht gefestigt.

Von der Wirksamkeit der getroffenen Maßnahmen sowie der Reaktion der Investoren auf die Kreditverteuerung wird es abhängen, ob es 1979 eine Rezession geben wird oder nur eine Wachstumsverlangsamung. Nimmt man eine mittlere Position ein, so kann man für 1979 mit einem Wachstum des realen *BNP* von 2½% (nach 4% 1978) rechnen.

Die Fiskalpolitik wird 1979 insgesamt trotz der Steuerkürzung um 18¼ Mrd. \$ ab Jänner 1979 (wovon hauptsächlich die privaten Haushalte profitieren) restriktiv sein, da höhere Sozialversicherungsabgaben sowie geringere Staatsausgaben das Bundesbudget gegenüber 1978 kürzen werden. Die Steuererleichterungen werden das reale persönlich verfügbare Einkommen um etwa 3½% wachsen lassen. Angesichts des relativ hohen Verschuldungsniveaus und der erhöhten Inflationserwartungen wird dies voraussichtlich zu einem leichten Ansteigen der Sparquote führen, womit der *private Konsum* real um etwa 3% zunehmen wird (1978 +3½%). Die restriktive Geld- und Kreditpolitik wird 1979 besonders die Wohnungs- und Hausbauinvestitionen (−9%) treffen, die erfahrungsgemäß sehr rasch auf Zinserhöhungen reagieren. Neben dem privaten Konsum, der die kräftigste Wachstumsstütze bleiben wird, dürfte 1979 auch vom *Außenbeitrag* eine leicht positive Wirkung ausgehen, da auf Grund der verzögerten Wirkung der Wettbewerbsverbesserung durch den starken Dollarverfall die Warenexporte (real +9½%) rascher wachsen werden als — bedingt durch die Abschwächung der Inlandsnachfrage — die Warenimporte (+4%).

Das Energiegesetz wurde im Oktober vom Kongreß verabschiedet, der damit erzielbare Einsparungseffekt dürfte nur etwa zwei Drittel der ursprünglich bis 1985 anvisierten 4½ Mill Barrels pro Tag betragen. Kurzfristig, also für 1979, sind keine Einschränkungen zu erwarten. Im Gegenteil, die Ölimporte dürften nach einem Rückgang um 2½% 1978 im nächsten Jahr wieder um 5½% zunehmen. In der Handelsbilanz ist 1979 eine leichte Milderung zu erwarten (1979 −31½ Mrd. \$, 1978 −38 Mrd. \$). Etwas kräftiger wird sich voraussichtlich das Defizit der Leistungsbilanz verringern (−12 Mrd. \$ gegenüber −20 Mrd. \$).

Wirtschaftswachstum in Japan verlangsamt sich trotz Stimulierung der Inlandsnachfrage

Im Gegensatz zu den Aufschwungjahren 1976 und 1977, als die Auslandsnachfrage die Hauptwachstumsstütze war, verschob sich heuer die gesamtwirtschaftliche Nachfrage von der Auslands- zur Inlands-

Wirtschaftszahlen Japans

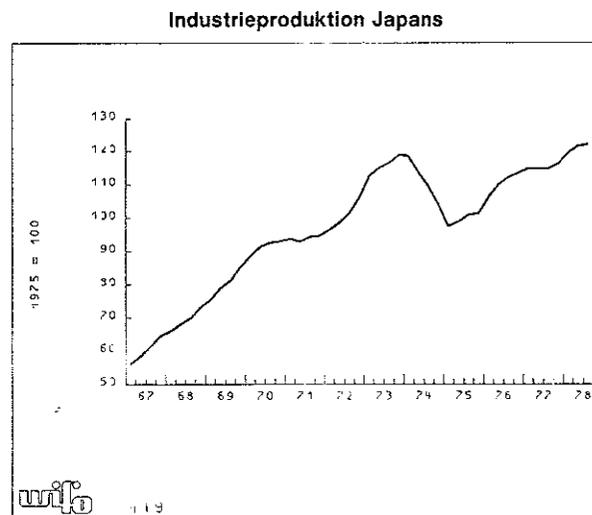
| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|----------------------------------|--|-------|-------|-------|-------|
| | Reale Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Nationalprodukt | + 14 | + 6,4 | + 5,2 | + 6,0 | + 4,5 |
| Privater Konsum | + 4,2 | + 4,4 | + 3,8 | + 5,0 | + 4,5 |
| Öffentlicher Konsum | + 5,0 | + 4,3 | + 4,3 | + 5,5 | + 4,5 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | − 2,1 | + 3,1 | + 3,7 | +11,0 | +11,0 |
| Exporte i. w. S. | + 4,1 | +19,8 | +11,3 | + 1,5 | − 6,0 |
| Waren | + 1,6 | +22,8 | + 8,4 | − 1,5 | − 6,0 |
| Importe i. w. S. | − 7,2 | +10,0 | + 4,3 | + 5,0 | + 8,0 |
| Waren | −13,0 | +14,3 | + 3,1 | + 6,5 | + 7,5 |
| Produktivität (BNP/Beschäftigte) | + 1,7 | + 5,4 | + 3,9 | + 4,5 | + 3,5 |
| Industrieproduktion | −11,0 | +11,1 | + 4,2 | + 5,5 | + 4,0 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

nachfrage. Die gesamte Inlandsnachfrage wuchs im 1. Halbjahr 1978 um 5½% gegenüber nur 4% im Jahresdurchschnitt 1977. Die Exporte i. w. S. hingegen wuchsen im 1. Halbjahr 1978 nur um 5% (gegenüber 11½% 1977). Die Industrieproduktion erholte sich saisonbereinigt nach einer Stagnation zu Jahresbeginn bis März und verflachte dann wieder etwas (September +7½% Vorjahresrate). Die Industriebeschäftigung nahm saisonbereinigt leicht ab und die gesamtwirtschaftliche *Arbeitslosenrate* stieg auf 2,3% im August (Jahresdurchschnitt 1977: 2%). Die Kapazitätsauslastung in der Industrie betrug Mitte 1978 erst 86% gegenüber 92½% zwischen 1964 und 1973. Stark ausgeprägt war die durch die Yen-Aufwertung begünstigte Verlangsamung der *Inflation* (Verbraucherpreise 1977 +8,1%; September 1978 +3,7%). Für 1978 ist im Jahresdurchschnitt mit einer Rate von 4% zu rechnen.

Im Einklang mit der „konzertierten Aktion“ der OECD vom Juni sowie der anschließenden Absichtserklärungen auf dem Weltwirtschaftsgipfel vom Juli in Bonn hat die japanische Regierung im September ein neues

Abbildung 4



Maßnahmenpaket (Umfang etwa 1 3% des BNP) gestartet, das durch zusätzliche öffentliche Investitionen (1 700 Mrd. Yen) und Förderung von Wohnbauinvestitionen (800 Mrd Yen) dazu beiträgt, daß das BNP im Fiskaljahr 1978 (April bis April) um zusätzlich 1 Prozentpunkt ansteigen wird (BNP 1978 +6%). Die gesamten *Brutto-Anlageinvestitionen* werden 1978 und 1979 um etwa 11% real wachsen, da sich nun auch die Gewinnsituation der Privatinvestoren (Wettbewerbsnachteile im Export durch die Yen-Aufwertung werden durch die bessere Kostensituation ausgeglichen) durch die günstigere Kostensituation bessern wird. Der reale *private Konsum* wird 1979 (+4½%) wegen der etwas geringeren Steigerungen der persönlich verfügbaren Einkommen etwas schwächer wachsen als 1978 (+5%)

Vom *Außensektor* wird 1979 ein noch stärkerer negativer Impuls auf das Wirtschaftswachstum ausgehen als 1978. Die Spätwirkungen der Yen-Aufwertung und der Wachstumsverlangsamung auf dem wichtigsten Absatzmarkt USA werden die Exporte 1979 real um 6% schrumpfen lassen. Die Importe werden dadurch, daß die Inlandsnachfrage (+7%) rascher wachsen wird als das *BNP* (+4½%), real um etwa 8% zunehmen. Dank der erheblichen Verbesserung der Terms of Trade dürfte 1978 der Leistungsbilanzüberschuß von 10,9 Mrd \$ 1977 auf 21 Mrd \$ wachsen, 1979 werden sich jedoch die Terms of Trade nicht mehr weiter verbessern. Dieser Umstand und der starke negative Einfluß des realen Außenbeitrages wird den Leistungsbilanzüberschuß auf etwa 12 Mrd \$ schrumpfen lassen.

Die Wirtschaftslage in Westeuropa

Die Bundesrepublik Deutschland wird zum Wachstumsmotor in Europa

Nach einer starken Wachstumsbeschleunigung im IV. Quartal 1977 verlangsamte sich der Konjunkturaufschwung in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres, teils wegen ungünstiger Witterungsbedingungen (was im I. Quartal die Bauwirtschaft beeinträchtigte), teils wegen anhaltender Streiks in der Metallindustrie (wodurch die Industrieproduktion im II. Quartal stagnierte). Um die Jahresmitte ist — nach dem Wegfall dieser Hemmnisse — die Industrieproduktion kräftig gestiegen (III. Quartal +4%, Jahresrate). Die Kapazitätsauslastung in der Industrie betrug jedoch heuer nur 80½% gegenüber 85½% in der Periode 1967 bis 1974. Die Auftragsstatistik zeigt wieder — besonders hinsichtlich der Inlandsaufträge (die Auftragsaufträge stagnierten) — ein optimistischeres Bild. Der IFO-Geschäftsklimaindex hat sich bereits seit April ständig verbessert. Die Zahl der *Arbeitslosen* erreichte sei-

Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|----------------------------------|--|--------|-------|-------|-------|
| | Reale Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Nationalprodukt | - 2,0 | + 5,7 | + 2,6 | + 3,0 | + 4,0 |
| Privater Konsum | + 2,9 | + 3,7 | + 3,1 | + 3,5 | + 4,0 |
| Öffentlicher Konsum | + 3,6 | + 2,4 | + 1,0 | + 3,0 | + 2,5 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | - 4,2 | + 5,0 | + 4,1 | + 4,5 | + 5,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | + 0,4 | + 6,5 | + 7,7 | + 5,0 | + 6,0 |
| Bauinvestitionen | - 6,9 | + 4,1 | + 1,7 | + 4,5 | + 5,0 |
| Exporte i w S | - 8,7 | + 11,1 | + 3,9 | + 4,0 | + 5,5 |
| Waren | - 10,6 | + 12,5 | + 5,0 | + 4,0 | + 4,5 |
| Importe i w S | + 0,8 | + 10,6 | + 4,3 | + 5,0 | + 7,0 |
| Waren | + 2,3 | + 15,3 | + 5,4 | + 7,0 | + 7,5 |
| Produktivität (BNP/Beschäftigte) | + 1,5 | + 6,7 | + 2,9 | + 3,0 | + 3,5 |
| Industrieproduktion | - 5,7 | + 7,3 | + 3,1 | + 2,5 | + 5,5 |

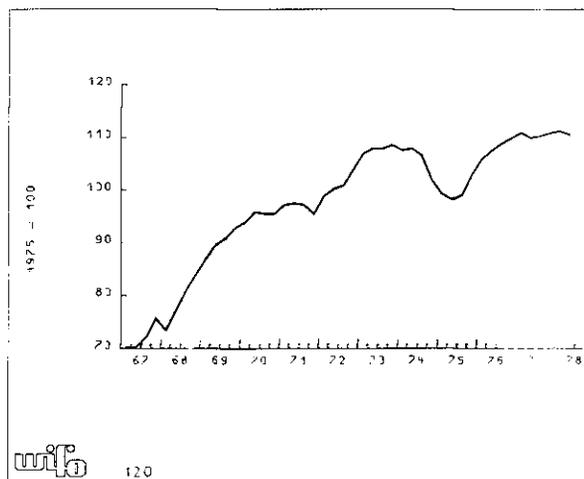
Q. OECD Gemeinschaftsgutachten und eigene Schätzungen

sonbereinigt im April mit 978 000 einen vorläufigen Tiefstand, überschritt aber im Herbst wieder die Millionengrenze. Im ganzen Jahr 1978 wird die Arbeitslosenrate mit etwa 4½% gleich hoch sein wie 1977. Die Tendenz zur Verringerung der *Inflationsdynamik* hat angehalten, nicht zuletzt wegen der DM-Aufwertung. Im September war der Verbraucherpreisindex nur noch um 2,2% höher als im Vorjahr (1977: 3,9% im Jahresdurchschnitt), so daß für 1978 mit einer Steigerungsrate von 2½% gerechnet werden kann.

Im Juli beschloß die Bundesregierung, im Anschluß an den Bonner Weltwirtschaftsgipfel und im Einklang mit den Vorschlägen der „konzertierten Aktion“ der OECD, ein neues Programm zur Stärkung des Wirtschaftswachstums, besonders der Inlandsnachfrage. Ab Jänner 1979 gibt es Steuererleichterungen im Einkommensteuerbereich (Änderung des Steuertarifs, Anhebung des Kindergeldes), ferner wird die Lohnsummensteuer abgeschafft (ab 1980) und der Freibetrag bei der Gewerbesteuer angehoben. Die Pensio-

Abbildung 5

Industrieproduktion der Bundesrepublik Deutschland



nen werden ab 1. Jänner 1979 um 4½% angehoben (sie blieben 18 Monate lang unverändert). Als Kompensationsmaßnahme wird ab 1. Juli 1979 die Mehrwertsteuer von 12% auf 13% (bzw. von 6% auf 6½%) erhöht. Netto beläuft sich der Steuerimpuls 1979 auf 13 Mrd. DM oder etwa 1% des BNP und 1980 auf 16 Mrd. DM. Die Geldpolitik war heuer etwas weniger restriktiv als vorgesehen. Die Zielgröße eines 8%-Wachstums des Zentralbankgeldes für 1978 wurde (infolge hoher Interventionskäufe zur Stützung anderer Schlangenvährungen) überschritten.

Die Bundesrepublik Deutschland und Japan werden 1979 die einzigen Länder im ganzen OECD-Raum sein, in denen die Inlandsnachfrage erheblich rascher wachsen wird als das BNP. In der BRD wird die Inlandsnachfrage dank den steuerlichen Impulsen real um etwa 4½% (1978: 3½%) zunehmen. Sowohl der *private Konsum* (+4%) wie die *Brutto-Anlageinvestitionen* (+5½%) werden 1979 stärker wachsen als im Vorjahr.

Dabei ist berücksichtigt, daß die Erhöhung der Mehrwertsteuer zur Jahresmitte 1979 auf die Inlandsnachfrage des 2. Halbjahres einen dämpfenden Effekt von etwa 1 Prozentpunkt ausübt. Auf Grund der Ergebnisse des IFO-Investitionstests ist anzunehmen, daß sich 1979 auch die Ausrüstungsinvestitionen etwas stärker beleben werden, wobei die Erweiterungsinvestitionen einen etwas höheren Anteil haben werden als bisher. Die Bauinvestitionen werden auch im kommenden Jahr eine starke Konjunkturstütze sein. Die günstige Einkommensentwicklung der privaten Haushalte (reales persönlich verfügbares Einkommen 1979 +4½% gegen +3½% 1978) sowie die günstigen Zinsen werden die Nachfrage im Wohnungsbau beleben, der heuer bereits mit 425 000 Einheiten ein Auslastungsniveau erreichte, das so hoch war wie Anfang 1974. Die Baunachfrage der öffentlichen Hand dürfte dagegen etwas rückläufig sein.

Vom *Außensektor* wird 1979 ein noch stärkerer negativer Einfluß auf das reale BNP ausgehen als 1978. Die Importe i. w. S. (+7%) werden wegen der kräftigen Ausweitung der Inlandsnachfrage real wieder rascher expandieren als die Exporte i. w. S. (+5½%). Heuer konnte dank der kräftigen Verbesserung der Terms of Trade durch die DM-Aufwertung das Aktivum der Leistungsbilanz noch ausgeweitet werden (+7 Mrd. \$ gegenüber +3,7 Mrd. \$ 1977). Im Jahr 1979 wird sich das Aktivum der Leistungsbilanz voraussichtlich halbieren (auf 3½% Mrd. \$), da keine weitere Verbesserung der Terms of Trade zu erwarten ist.

Die Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft der fünf deutschen Konjunkturforschungsinstitute (in ihrem Herbstgutachten), Vertreter des Wirtschaftsministeriums und Experten der OECD waren sich zuletzt einig, daß die BRD im Jahr 1979 ein Wachstum des realen

BNP von 4% erreichen können wird. Allerdings wird dies nicht ausreichen, die Arbeitslosenrate wesentlich unter 4½% zu drücken. Infolge einer Reihe von administrativen Preiserhöhungen zu Jahresbeginn sowie auf Grund der Erhöhung der Mehrwertsteuer zur Jahresmitte dürfte die Inflationsrate 1979 auf 3% steigen.

Uneinheitliches Konjunkturbild und hohe Inflation in Frankreich

Nach einer Phase der Stagnation in der zweiten Jahreshälfte 1977 — nicht zuletzt infolge der Unsicherheit über den Ausgang der Parlamentswahlen im März — hat sich sowohl die Industrieproduktion als auch das reale BNP im 1. Halbjahr 1978 etwas erholt. Der Höhepunkt der Aktivitäten lag im April und Mai, seither ist die Dynamik wieder schwächer geworden. Die *Arbeitslosigkeit* hat seit Februar saisonbereinigt, trotz der 1977 getroffenen Maßnahmen (Steigerung der Beschäftigung jugendlicher Arbeitskräfte), die auch für 1979 verlängert wurden, ständig zugenommen und erreichte im August den bisherigen Höchststand von 1,3 Mill., was einer Rate von 5,5% entspricht.

Ein weiteres Problem der Wirtschaftspolitik ist die anhaltend hohe *Inflation*. Im September betrug der Vorjahresabstand 9,2% (Durchschnitt 1977 +9,8%). Für 1978 wird mit einer Jahresrate von 9,5% gerechnet.

Die Wirtschaftspolitik bleibt grundsätzlich restriktiv, will jedoch durch eine Reihe von selektiven Maßnahmen die Konkurrenzfähigkeit der Privatunternehmen verbessern. Zur Umstrukturierung der Industrie wurde ein Industrieanpassungsfonds (3 Mrd. ffr) gegründet. Die Regierung hat die direkte Kontrolle über einen Teil der Stahlindustrie übernommen, um diese Industriegruppe in den nächsten fünf Jahren mit Hilfe von staatlicher Förderung zu sanieren.

Vor dem Hintergrund einer nicht ganz klaren wirtschaftspolitischen Haltung muß auch die Konjunktur-entwicklung gesehen werden. Sowohl heuer als auch

Übersicht 9

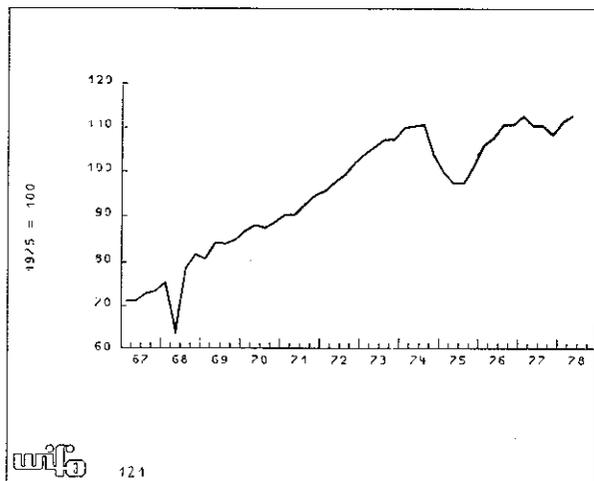
Wirtschaftszahlen Frankreichs

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|----------------------------------|--|-------|------|------|------|
| | Reale Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Inlandsprodukt | +0,3 | +4,6 | +3,0 | +3,0 | +3,5 |
| Privater Konsum | +3,0 | +5,1 | +2,5 | +3,5 | +3,5 |
| Öffentlicher Konsum | +5,1 | +4,7 | +3,8 | +3,5 | +3,0 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | -2,6 | +3,9 | -0,6 | +0,5 | +2,5 |
| Exporte i. w. S. | -3,0 | +9,4 | +6,3 | +5,5 | +6,5 |
| Waren | -4,0 | +8,5 | +7,0 | +5,5 | +5,5 |
| Importe i. w. S. | -8,7 | +19,5 | +1,0 | +4,5 | +6,0 |
| Waren | -7,3 | +20,1 | +1,3 | +4,5 | +5,5 |
| Produktivität (BIP/Beschäftigte) | +1,6 | +4,4 | +3,0 | +3,5 | +3,5 |
| Industrieproduktion | -7,7 | +9,0 | +1,2 | +2,5 | +5,0 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 6

Industrieproduktion Frankreichs



nächstes Jahr gehen vom *privaten Konsum* die stärksten Wachstumsimpulse aus (jeweils real +3½%). Dieses Wachstum wird durch ein (bei unveränderter Sparquote) etwa gleich hohes reales Wachstum der persönlich verfügbaren Einkommen gespeist. Eine der entscheidenden Schwachstellen der französischen Konjunktur sind die Privatinvestitionen. Sie stagnierten 1977 und 1978. Erst für 1979 wird mit einem Wachstum von 4% gerechnet, da man sich über das kräftige Wachstum der Exporte (nicht zuletzt dank den deutschen Importen) eine Rückwirkung auf die Investitionen erwartet. Im Wohnbau ist weiterhin mit keiner Besserung zu rechnen (1977 und 1978 jeweils -2½%, 1979 -2%). Nur durch das kräftige Steigen der öffentlichen Investitionen kann 1979 insgesamt mit einem leichten Zuwachs der gesamten *Brutto-Anlageinvestitionen* (+2½%) gerechnet werden.

Der *Außensektor* wird sowohl 1978 als auch 1979 kaum einen nennenswerten Beitrag zum Wachstum des realen BNP leisten, da die Exporte i. w. S. nur geringfügig rascher zunehmen als die Importe i. w. S. Die Frankenaufwertung gegenüber dem Dollar und die geringen Steigerungen der Weltmarktpreise für Rohstoffe führten zu einer Verbesserung der Terms of Trade und damit auch der Leistungsbilanz (1977 -3,3 Mrd \$, 1978 +2½ Mrd \$). Für 1979 wird eine weitere leichte Zunahme erwartet (+3½ Mrd \$). Bei nur etwas geringerer Inflationsrate (+9%) sowie etwas höherer Arbeitslosigkeit (Rate 6%) dürfte das reale Wachstum des *BNP* 1979 knapp 3½% betragen.

Große Unsicherheit über die Fortsetzung des Konjunkturaufschwunges in Großbritannien

In Großbritannien hat sich das allgemeine Konjunktur-bild in mehrfacher Hinsicht aufgehellt. Die Industrieproduktion (1978: I. Qu. +1%, II. Qu. +2½%, III. Qu. +4%) und das Brutto-Inlandsprodukt haben sich im

Verlauf dieses Jahres zunehmend aus der Stagnation von Ende 1977 gelöst. Allerdings lag die Kapazitätsauslastung in der Industrie im Herbst mit 35% noch weit unter dem Durchschnitt von 1964 bis 1973 (45½%). Die *Arbeitslosigkeit* ist seit dem Höhepunkt im IV. Quartal 1977 mit saisonbereinigt 1,4 Mill. (Rate 6%) ständig gefallen (August: Arbeitslosenrate 5,8%). Die *Inflationsrate* konnte fühlbar gesenkt werden (1977 +15,9%, September 1978 +7,8%). Ein Hauptgrund dafür war die verzögerte Wirkung der über ein ¼ Jahr lang bis ins I. Quartal stabilen Importpreise. Die Arbeitskosten sind in der Phase III der Lohnpolitik (Juli 1977 bis Juli 1978, Lohnleitlinie +10%) wieder stark gestiegen, da die Durchschnittslöhne um 14½% (Phase II +8%) wuchsen. Die persönlich verfügbaren Realeinkommen haben daher heuer stark zugenommen und ermöglichten 1978 einen *Konsumstoß* (+6%), der die Hauptstütze des realen Wachstums des *BNP* (+3%) ist. Die Fiskalpolitik war heuer weniger restriktiv als im Vorjahr.

Für die Phase IV der Lohnpolitik (August 1978 bis August 1979) lautete die Richtlinie der Regierung 5% Zuwachs der Durchschnittslöhne. Allerdings hat der TUC-Kongreß (Anfang September) seine Zustimmung zu dieser Lohnpolitik verweigert und sich für verantwortungsvolle freie Lohnverhandlungen ausgesprochen. Im Herbst gab es dann eine Reihe von Streiks (Ford-Werke, Times Newspapers, wilde Streiks bei British Leyland). Zudem hat der Premierminister die erwarteten Parlamentswahlen abgeblasen, wodurch die politische Unsicherheit für 1979 wächst. Für 1979 wird mit einem Lohnwachstum von 8% bis 12% gerechnet. Das bedeutet aber angesichts einer Inflationsrate von mindestens 7½% geringere Realeinkommenszuwächse und damit eine erheblich schwächere *Konsumnachfrage* (+2½%). Die *Brutto-Anlageinvestitionen* (+2%) werden im wesentlichen nur von einem Zuwachs der öffentlichen Investitionen (einschließlich verstaatlichter Industrie) um 5% getragen werden.

Der *Außensektor* dürfte 1979 nach einem negativen Beitrag 1978, da die Importe infolge lebhafter Inlands-

Übersicht 10

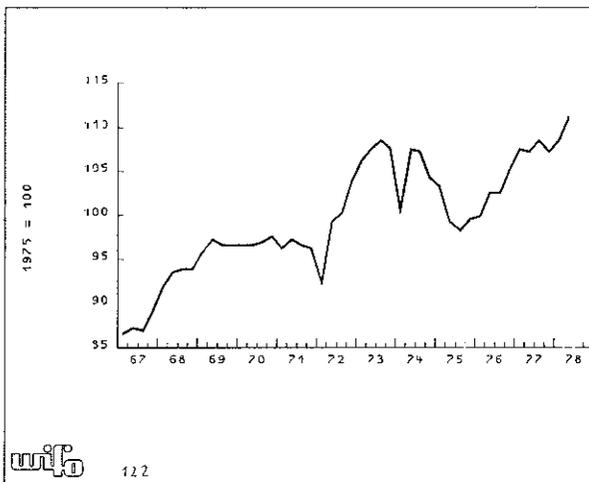
Wirtschaftszahlen Großbritanniens

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|----------------------------------|--|------|------|------|------|
| | Reale Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Inlandsprodukt | -1,6 | +3,0 | +1,6 | +3,0 | +2,5 |
| Privater Konsum | -1,4 | +0,2 | -0,9 | +6,0 | +2,5 |
| Öffentlicher Konsum | +4,5 | +3,2 | -0,4 | +2,5 | +2,0 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | -1,6 | -1,6 | -3,7 | +2,0 | +2,0 |
| Exporte i. w. S. | -4,0 | +7,4 | +6,7 | +3,0 | +5,0 |
| Waren | -2,3 | +7,4 | +9,6 | +5,5 | +6,0 |
| Importe i. w. S. | -6,5 | +3,8 | +0,3 | +7,0 | +2,5 |
| Waren | -7,0 | +7,3 | +2,0 | +8,0 | +2,0 |
| Produktivität (BIP/Beschäftigte) | -1,0 | +3,6 | +1,2 | +2,5 | +2,5 |
| Industrieproduktion | -4,8 | +3,0 | +4,9 | +2,5 | +3,0 |

Q. OECD nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 7

Industrieproduktion Großbritanniens



nachfrage rascher wuchsen als die Exporte, einen positiven Beitrag zum Wachstum des BNP leisten. Die Abschwächung der Inlandsnachfrage wird das Importwachstum (+2%) dämpfen. Die Exporte (+6%) werden von den verstärkten Importen der BRD sowie von einer weiteren Steigerung der Ölexporte (Nicht-Ölexporte nur +4%) profitieren. Die Leistungsbilanz wird 1978 infolge kompensierender Effekte aus der Dienstleistungsbilanz ausgeglichen sein. Für 1979 wird vor allem auf Grund einer Verbesserung der Handelsbilanz eine Aktivierung erwartet (+3 Mrd. \$). Die Aussichten für das Wachstum des realen BNP sind auf Grund der großen wirtschaftspolitischen Unsicherheit für 1979 (+2½%) etwas ungünstiger als für 1978 (+3%), wobei geschätzt wird, daß die Nordseeölkaktivitäten mindestens einen ½ Prozentpunkt zum Wachstum des BNP beitragen werden.

Dreijahresprogramm soll Italiens Wirtschaft beleben

Italien hat die Abschwächung der Industrieproduktion und des Brutto-Inlandsproduktes, die das ganze Jahr 1977 hindurch anhielt, im Laufe des Jahres 1978 langsam überwunden. Im August betrug die Vorjahrszuwachsrate der Industrieproduktion 2½%, nachdem sie sieben Monate lang negativ war. Die Kapazitätsauslastung der Industrie lag Mitte des Jahres mit 72½% noch unter dem Durchschnitt der Jahre 1964 bis 1973 (78½%). Die Arbeitslosenrate ist von 7,2% im Jahresdurchschnitt 1977 auf 7,5% Mitte 1978 (oder 1,7 Mill.) gestiegen. Obwohl die Importpreise relativ schwach stiegen, konnte die Inflationsrate nicht entscheidend gesenkt werden (1977 +17%; September 1978 +12%). Sie wird auch im Jahresdurchschnitt 1978 (+12½%) zweistellig bleiben.

Übersicht 11

Wirtschaftszahlen Italiens

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|--|-------|-------|------|------|------|
| Reale Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | | |
| Brutto-Inlandsprodukt | - 3,5 | + 5,7 | +1,7 | +2,0 | +3,5 |
| Privater Konsum | - 1,4 | + 3,4 | +2,1 | +2,0 | +3,0 |
| Öffentlicher Konsum | + 2,8 | + 1,9 | +2,3 | +2,5 | +2,5 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | -13,0 | + 1,9 | +0,1 | -2,0 | +3,5 |
| Exporte i w S | + 3,5 | +12,6 | +5,8 | +4,0 | +6,0 |
| Waren | + 3,7 | +11,5 | +6,4 | +5,0 | +6,0 |
| Importe i w S | -10,0 | +13,1 | -1,0 | +0,5 | +7,0 |
| Waren | -11,2 | +15,1 | -2,5 | +0,5 | +7,0 |
| Produktivität (BIP/Beschäftigte) | - 4,0 | + 5,0 | +0,6 | +2,0 | +3,0 |
| Industrieproduktion | - 9,2 | +12,4 | +1,1 | +1,0 | +4,0 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

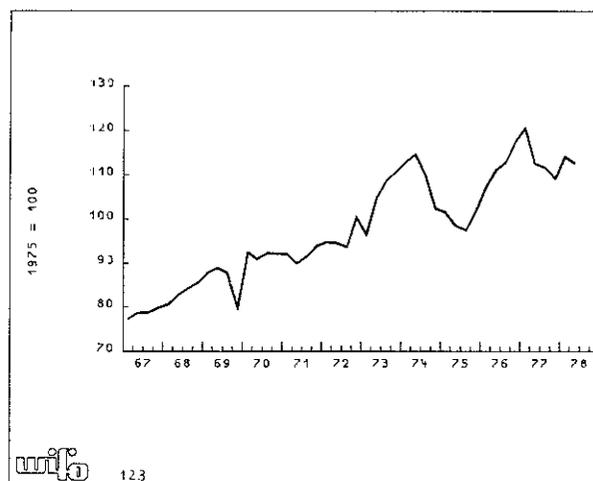
Im Außensektor haben sich dagegen deutliche Erfolge eingestellt. Das Aktivum der Leistungsbilanz wird sich 1978 dank erheblichen Exporterfolgen bei schwacher Importneigung und auch infolge deutlicher Verbesserung der Terms of Trade voraussichtlich von 2,3 Mrd. \$ 1977 auf 5½ Mrd. \$ 1978 erhöhen. Dadurch waren die italienischen Behörden in der Lage, ihre Auslandsschulden zum Teil zurückzuzahlen und dennoch Währungsreserven anzusammeln. Die kräftigsten Wachstumsimpulse werden 1978 neben dem privaten Konsum (+2%) vom Außensektor ausgehen.

Um Italiens Wirtschaft von Grund auf zu sanieren, wurde von der Regierung im September ein Dreijahresplan vorgelegt, der gegenwärtig im Parlament und mit den Sozialpartnern diskutiert wird. Als Zielgröße ist ein durchschnittliches Wachstum des BNP von 4% pro Jahr für die Planperiode 1979 bis 1981 sowie eine Dämpfung des BNP-Deflators von 14% (1979) auf 8% (1981) vorgesehen.

Unter der Annahme, daß ein Teil der stabilisierenden Elemente des Dreijahresplanes 1979 zum Tragen

Abbildung 8

Industrieproduktion Italiens



kommen und daß die Lohnrunde ohne große Sozialkonflikte ablaufen wird, kann für 1979 mit einem realen Wachstum des *BNP* von 3½% gerechnet werden. Dies wird jedoch nicht ausreichen, die Arbeitslosenrate unter 7½% zu drücken. Getragen wird dieses Wachstum hauptsächlich vom *privaten Konsum* (+3%) und von den wieder erstarkenden *Brutto-Anlageinvestitionen* (+3½%), da sich vor allem die öffentlichen Investitionen, nachdem sie bisher stagniert hatten, wieder beleben werden. Eine Kräftigung der Inlandsnachfrage wird auch (im Gegensatz zu 1978) die Importe wieder stärker steigen lassen als die Exporte. Das Leistungsbilanzaktivum wird sich nur unter der Annahme, daß die Reiseverkehrsbilanz aktiv bleibt, leicht bessern (auf 6 Mrd. \$)

Etwas bessere Konjunkturaussichten in den Kleinstaaten

Die etwas optimistischeren Aussichten in den europäischen Großstaaten haben die Chancen der kleinen Länder, nächstes Jahr (*BNP* +3%) rascher zu wachsen als 1978 (+2½%), erhöht. Damit dürfte sich auch die Kluft im Wachstum zwischen großen und kleinen Ländern allmählich verringern. Vor der Rezession (1965/66 bis 1975/76) betrug das durchschnittliche reale Wachstum des *BNP* in den Kleinstaaten 4½% und jenes der Großstaaten 4% (siehe Übersicht 1). Seit der Rezession hat sich ein starkes Wachstumsgefälle herausgebildet. Von 1975/76 bis 1978 betrug das durchschnittliche Wirtschaftswachstum in den

Kleinstaaten 1½%, jenes in den Großstaaten erreichte aber bereits 3%. 1979 wird sich die Expansion auf jeweils 3% angleichen. Obwohl die Großstaaten kräftiger wuchsen, konnten die Kleinstaaten nicht über vermehrte Exporte davon profitieren. Die Lokomotivfunktion der Großstaaten war zu schwach. Überdies wurde in den meisten kleinen Ländern eine restriktive Wirtschaftspolitik eingeschlagen, um die bis 1977 stark gestiegenen Defizite in der Leistungsbilanz und den Inflationsauftrieb zu verringern. In den meisten Ländern dürfte daher 1978 (+1%) die gesamte Inlandsnachfrage schwächer wachsen als 1977 (+1½%). Da die Inlandsnachfrage in den großen Ländern 1978 (+4%) stärker expandieren wird, haben sich heuer die Exportchancen der kleinen Länder deutlich verbessert. Dazu kommen in Ländern, die abgewertet haben, noch positive Nachwirkungen auf die Konkurrenzfähigkeit. In nahezu allen kleinen Ländern werden sich daher 1978 auf Grund der deutlichen Verlagerung der Nachfrage vom Inland auf die Exporte (siehe Übersicht 12) die Defizite der Leistungsbilanz verringern. Ausnahmen sind die Niederlande, die von einem Überschuß in ein Defizit kommen werden, und die Schweiz, die ihr Aktivum trotz hoher Aufwertungseffekte nur geringfügig abbauen wird. Die *Inflationsraten* haben sich heuer in den kleinen Ländern stark verringert (von 11% 1977 auf 8½% 1978; siehe Übersicht 4). Die *Arbeitslosigkeit* ist aber infolge des sehr niedrigen Wirtschaftswachstums auch 1978 in praktisch allen kleinen Ländern gestiegen (siehe Übersicht 2).

Übersicht 12

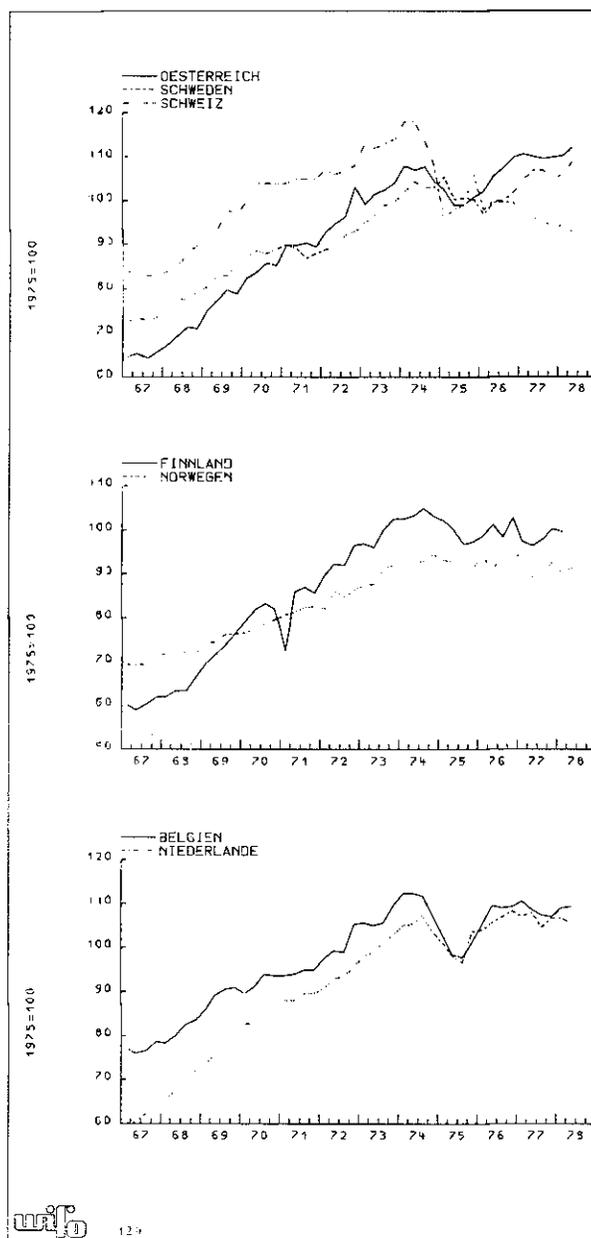
Prognosen einzelner Nachfrageaggregate

| | | Privater Konsum | Öffentlicher Konsum | Brutto-Anlageinvestitionen | Exporte i w S | Importe i w S | Brutto-Nationalprodukt |
|--------------|------|--|---------------------|----------------------------|---------------|---------------|------------------------|
| | | Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen | | | | | |
| Spanien | 1978 | +10 | +35 | -35 | +130 | -30 | +25 |
| | 1979 | +20 | +35 | +30 | +90 | +50 | +35 |
| Niederlande | 1978 | +40 | +10 | +40 | +20 | +40 | +20 |
| | 1979 | +20 | +30 | +25 | +55 | +45 | +30 |
| Schweden | 1978 | -15 | +25 | -25 | +85 | -35 | +25 |
| | 1979 | +15 | +25 | +20 | +65 | +45 | +40 |
| Belgien | 1978 | +25 | +35 | +20 | +35 | +40 | +25 |
| | 1979 | +25 | +40 | +20 | +60 | +55 | +30 |
| Schweiz | 1978 | +20 | +15 | +10 | +55 | +85 | +15 |
| | 1979 | +15 | +10 | +15 | +30 | +55 | +10 |
| Österreich | 1978 | -15 | +20 | +00 | +55 | -15 | +15 |
| | 1979 | +30 | +20 | +40 | +55 | +70 | +30 |
| Dänemark | 1978 | -10 | +20 | +15 | +50 | +20 | +15 |
| | 1979 | +15 | +25 | +25 | +60 | +45 | +25 |
| Norwegen | 1978 | -15 | +45 | -130 | +95 | -130 | +35 |
| | 1979 | +05 | +15 | -60 | -15 | -65 | +25 |
| Finnland | 1978 | +10 | +40 | -20 | +85 | +05 | +30 |
| | 1979 | +20 | +35 | +35 | +55 | +45 | +35 |
| Griechenland | 1978 | +50 | +30 | +60 | +55 | +75 | +50 |
| | 1979 | +30 | +35 | +55 | +45 | +60 | +35 |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 9

Industriproduktion kleinerer Länder



Für 1979 ist in den meisten kleinen Ländern keine wesentliche Änderung der restriktiven Grundhaltung der Wirtschaftspolitik zu erwarten. Dennoch haben einige Länder (Österreich, Niederlande, Finnland) selektive Maßnahmen getroffen, um die Investitionsneigung zu erhöhen

Die skandinavischen Länder, in denen sich infolge wiederholter Abwertungen die Lohn-Preis-Spirale beschleunigt, haben Maßnahmen zur Lohn-Preis-Regulierung getroffen (Schweden hat ein Zweijahresabkommen, das den Lohnauftrieb 1979 niedrig halten soll; Norwegen verfügte einen Lohn-Preis-Stop bis Ende 1979; in Finnland wurden die Lohnverhandlungen bis 1979 aufgeschoben). 1979 wird die gesamte Inlandsnachfrage der Kleinstaaten (+2½%) auf Grund selektiver Maßnahmen (die die Investitionen steigern) und einer bei einem weiteren Rückgang der Inflationsrate (auf 6½%) zu erwartenden leichten Steigerung der Realeinkommen (wovon der private Konsum profitiert) rascher wachsen als 1978 (+1%). Da die großen Länder insgesamt ihre Inlandsnachfrage mit 4% nur etwa gleich rasch ausweiten werden wie 1978, dürfte sich das Schwergewicht der Nachfrage wieder etwas von der Exportnachfrage als Hauptwachstumsstütze (wie 1978) zur Inlandsnachfrage rückverlagern. Die BRD bildet in Europa insofern eine Ausnahme, als sie ihre Inlandsnachfrage im Rahmen der „konzertierten Aktion“ gegenüber 1978 (+3½%) im kommenden Jahr (+4½%) deutlich ausweiten wird und Randstaaten (Schweiz, Österreich, Dänemark, Benelux-Staaten) davon über eine steigende Exportnachfrage profitieren können

Eine höhere Inlandsnachfrage bedeutet aber für die kleinen Länder, daß ihre Importe wieder rascher wachsen werden als 1978. Und damit werden sich die Leistungsbilanzen nicht weiter verbessern. Angesichts eines immer noch unbefriedigenden Wirtschaftswachstums im kommenden Jahr (+3%) dürfte die Arbeitslosigkeit in den Kleinstaaten eher noch leicht zunehmen (von 2½ Mill. 1978 auf 2¾ Mill. 1979; siehe Übersicht 2).

Fritz Breuss