

Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

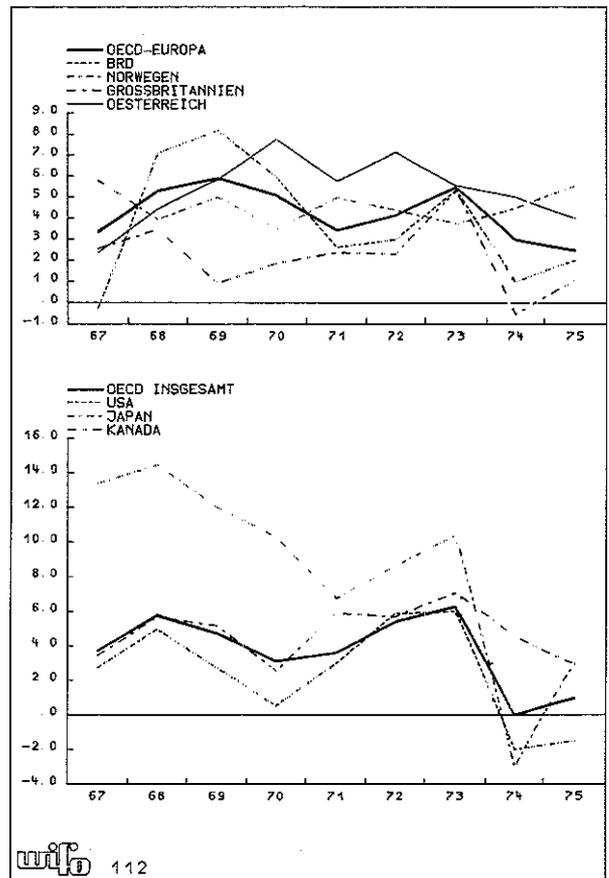
Die Erwartungen, daß sich die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten nach Wegfall der drohenden mengenmäßigen Energiebeschränkungen bald beleben wird, haben sich nicht erfüllt. Die Preishausse bei Erdöl hat in vielen Industrieländern tiefgreifende Strukturprobleme und beträchtliche Zahlungsbilanzungleichgewichte geschaffen und die weltweite Inflation beschleunigt. Die jüngsten internationalen Prognosen erwarten für 1975 gleich niedrige Wachstumsraten wie 1974, eine nur geringfügige Verringerung der Inflationsraten und ein weiteres Ansteigen der Arbeitslosigkeit. Sie nehmen im allgemeinen an, daß die restriktive Wirtschaftspolitik fortgesetzt wird. Sollten expansive Maßnahmen gesetzt werden, würde die Erholung der Konjunktur mit viel höheren Inflationsraten als in vergleichbaren früheren Situationen beginnen.

Der Konjunkturverlauf der OECD-Länder hat sich von 1967 bis 1973 zunehmend vereinheitlicht, die jährliche Streuung der Wachstumsraten nahm — gemessen an der Standardabweichung — von 3,05 auf 1,65 ab. Erst die Erdölpreiskrise Ende 1973 hat, zusammen mit der bereits seit Beginn der siebziger Jahre andauernden Preishausse anderer Rohstoffe, wieder zu einer stärker divergierenden Entwicklung der einzelnen Industrieländer geführt. Die OECD-Staaten lassen sich derzeit in drei Gruppen ein-

teilen. Einige Länder kämpfen mit dem Problem der Stagflation; ihre Wirtschaft stagniert oder schrumpft sogar trotz Inflationsraten von mehr als 10% (USA, Japan, Großbritannien), andere weisen ein niedriges oder mittleres Wirtschaftswachstum auf (1% bis 5%)

Abbildung 1

Wirtschaftswachstum im internationalen Vergleich
(Veränderung gegen das Vorjahr in Prozent)



Übersicht 1
Brutto-Nationalprodukt

	1972	1973	1974	1975
Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen				
USA	61	59	-2,0	-1,5
Kanada	58	70	4,5	3,0
Japan	9,6	10,2	-3,0	3,0
Bundesrepublik Deutschland	3,4	5,3	1,0	2,0
Frankreich	5,6	6,0	4,5	3,5
Großbritannien	2,7	5,4	-0,5	1,0
Italien	3,2	5,9	4,5	0,0
Große Industrieländer	5,9	6,5	-0,5	0,5
Belgien	4,0	6,0	4,5	3,0
Dänemark	5,0	4,5	1,5	1,0
Finnland	7,0	4,5	3,5	3,0
Irland	4,7	7,0	3,0	2,0
Niederlande	4,5	4,5	3,0	2,5
Norwegen	4,5	3,7	4,5	5,5
Österreich	7,1	5,5	5,0	4,0
Schweden	2,1	3,0	3,5	3,0
Schweiz	5,8	4,1	1,5	0,5
Kleine Industrieländer	4,6	4,5	3,5	2,5
Sonstige OECD-Länder ¹⁾		8,0	4,5	4,0
OECD-Länder insgesamt	5,4	6,3	0,0	1,0
OECD-Europa	3,5	5,6	3,0	2,5
Gewichteter Durchschnitt (mit den österreichischen Exportanteilen)				
OECD-Länder insgesamt	4,1	5,3	2,0	1,5
OECD-Europa	3,9	5,2	2,0	1,5

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

mit Inflationsraten von ebenfalls über 10% (Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Italien, Kanada, Niederlande, Schweiz und Schweden). Nur einige Länder schneiden mit Wachstumsraten von 1% bis 5% und Inflationsraten von weniger als 10% günstiger ab (Bundesrepublik Deutschland, Norwegen, Österreich; siehe Übersicht 1 und 10). Im Durchschnitt der Jahre 1972 und 1973 wuchs das reale Brutto-Nationalprodukt der großen Staaten rascher als das der kleinen. 1974 und 1975 werden hingegen vor allem die großen Länder von der Stagflation betroffen. Die Wachstumsverluste der Kleinstaaten sind voraussichtlich viel geringer. Ihre Industriestruktur war häufig vom Erdölchock weniger betroffen, hauptsächlich weil die Automobilindustrie vorwiegend in den großen Ländern konzentriert ist. Die *Prognosen für 1975* gehen im allgemeinen von einer „No-Policy-Change“-Hypothese aus. Bei der Erstellung wurden nur die bisher bekannten wirtschaftspolitischen Maßnahmen (Steuerreformen in einigen Ländern) berücksichtigt, ansonsten überwiegend die Beibehaltung des restriktiven Kurses angenommen. Die Wirtschaftspolitik steht insbesondere in den Ländern mit starker Stagflation vor dem Problem einerseits die Inflation zu bekämpfen, andererseits aber die Nachfrage doch nicht so stark zu dämpfen, daß es zu kräftigen Einschränkungen der Investitionen und in weiterer Folge zu beträchtlicher Arbeitslosigkeit und zu Einkommenseinbußen kommt. Da dies vor allem für die großen im Welthandel wichtigen Länder gilt, könnte sich das Problem auch in den kleineren Ländern verschärfen. Es ist nicht auszuschließen, daß eine Zunahme der Arbeitslosigkeit im kommenden Jahr viele Länder dazu bewegt, die restriktive Geldpolitik zu lockern und die Fiskalpolitik stimulierend einzusetzen. Eine Erholung der

Wirtschaftsaktivität würde dann mit weit höheren Inflationsraten als in früheren vergleichbaren Jahren beginnen, so daß der Inflationssprung der ersten Hälfte der siebziger Jahre nicht mehr beseitigt würde.

Die *Arbeitslosigkeit* ist bereits vor der Energiekrise etwas gestiegen. Selbst am Höhepunkt des weltweiten Konjunkturaufschwunges im 1. Halbjahr 1973 war sie höher als in der gleichen Phase früherer Konjunkturzyklen. Die kräftige Abschwächung der Konjunktur in den Industrieländern seit dem Sommer 1973 ließ die Arbeitslosenrate in Kanada und in den USA auf 5½% bis 6%, in der Bundesrepublik Deutschland, in Dänemark, Frankreich, Großbritannien, Italien, Niederlande und in Schweden auf 2% bis 3% steigen. Nur Österreich und die Schweiz konnten bisher ein Ansteigen der Arbeitslosenzahlen vermeiden. Mit den im Herbst dieses Jahres bekannten Arbeitslosenzahlen scheint allerdings der Höhepunkt noch nicht erreicht zu sein. Nationale Prognosen vermuten, daß die Arbeitslosigkeit in den Wintermonaten insbesondere auf Grund erhöhter Saisonarbeitslosigkeit in der Bauwirtschaft in mehreren großen europäischen Ländern auf jeweils 1 Million zunimmt.

Übersicht 2
Industrieproduktion

	1972		1973		1974		
					I. Qu.	II. Qu.	Juli August
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	7.9	9.0	1.7	0.8	0.3	-0.8	
Kanada	6.9	8.3	5.8	3.3	1.9		
Japan	6.8	18.2	7.3	1.2	-1.5		
Belgien	5.8	5.5	8.6				
Bundesrepublik Deutschland	3.9	7.5	1.7	1.7	1.7	-1.7	
Dänemark	8.0	6.5					
Finnland	11.8	2.6	1.7	0.9			
Frankreich	10.6	4.3	5.6	4.8			
Großbritannien	2.0	8.8	-6.1	0.0	0.7		
Italien	4.0	9.2	16.5	8.1			
Niederlande	8.4	7.8	7.0	6.5	7.3		
Norwegen	3.8	4.6	5.1	5.2			
Österreich	8.6	4.5	9.6	7.7	5.5	3.8	
Schweden	3.0	6.7	6.3	5.8	9.4		
Schweiz	2.0	5.8	3.8	4.5			
OECD-Länder insgesamt	6.9	9.3	3.4	1.7			
OECD-Europa	5.9	7.4	4.4	4.3			

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators.

Übersicht 3

Arbeitsmarkt

	1972		1973		1974 ¹⁾		
					I. Qu.	II. Qu.	Juli August
	1,000 Personen						
	Arbeitslose						
USA	4.840	4.304	4.706	4.667	4.855	4.874	
Kanada	562	520	521	501	492	522	
Japan	584	527	525	550			
Bundesrepublik Deutschland	247	282	414	571	658	715	
Dänemark	30	20	19	32	39	49	
Finnland	57	52	39	38	40		
Frankreich	380	394	429	425	454	477	
Großbritannien	855	611	580	578	600	630	
Italien ²⁾	701	669	531	538			
Niederlande	108	110	124	123	134	140	
Österreich	50	41	43	41	37	35	
Schweden	48	46	38	37	44	41	
	Offene Stellen						
USA ³⁾	127	186					
Kanada	58	78	80				
Japan	517	687	544	498			
Bundesrepublik Deutschland	548	564	372	319	279	269	
Frankreich	165	252	221	245	225	212	
Großbritannien	193	403	403	404	406	386	
Niederlande	63	67	68	72	76	74	
Österreich	62	66	60	61	59	60	
Schweden	32	35	44	52	45	47	

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

Mäßiger privater Konsum — schwache Investitionsneigung

Der *private Konsum* hat sich insbesondere in den USA, in Japan und in Großbritannien deutlich abgeschwächt, zum Teil wird er sowohl 1974 als auch

1975 niedriger sein als vor einem Jahr. Die Realeinkommen sind in vielen Ländern infolge der hohen Inflationsraten gesunken, obgleich beträchtliche nominelle Lohnsteigerungen ausgehandelt wurden. Die Verringerung der Sparquoten reichte nicht aus, die Einkommensverluste wettzumachen. In den kontinentaleuropäischen Ländern war die Abschwächung des privaten Konsums geringer. In der Bundesrepublik Deutschland wird er heuer zwar nur etwa gleich hoch sein wie im Vorjahr, im kommenden Jahr jedoch infolge der Steuer- und Kindergeldreform wieder zunehmen. Am raschesten wächst der private Konsum in beiden Jahren in Österreich

im Haus- und Wohnungsbau geführt. Die realen Leistungen der Bauwirtschaft sanken jedoch auch deshalb, weil die öffentlichen Stellen eine zurückhaltende Vergabepolitik verfolgten. Die Investitionstätigkeit wird sich 1975 kaum beleben. Selbst unter der Annahme einer Lockerung der restriktiven Wirtschaftspolitik sind die üblichen Time-Lags und die freien Kapazitäten der Unternehmungen zu berücksichtigen.

Langsameres Wachstum des Welthandels erwartet

Der Welthandel hat nach der starken Verlangsamung im 2. Halbjahr 1973 seit dem Jahresbeginn erstaunlich kräftig expandiert. Nach den üblichen Beziehungen zwischen Inlandskonjunktur und Außenhandel waren viel ungünstigere Ergebnisse zu erwarten gewesen. Die Exporte der OECD-Länder nahmen im 1. Halbjahr 1974 mit einer saisonbereinigten Jahresrate von rund 50% gegen das 2. Halbjahr 1973 zu. Obgleich gut zwei Drittel des Zuwachses auf Preiserhöhungen zurückgehen dürften, blieb der reale Anstieg mit 12% nur wenig unter dem Wert für das ganze Jahr 1973. Die Importpreise der Industrieländer sind infolge der Rohstoffpreishausschuss und der sprunghaften Erhöhung der Erdölpreise noch viel rascher gestiegen. Die Importe der OECD-Länder waren im 1. Halbjahr 1974 nominell um 68% höher als im 2. Halbjahr 1973, real ergab sich jedoch kein Zuwachs. Die Entwicklung der Ausfuhrpreise spiegelt im allgemeinen die Währungsparitätsänderungen der vergangenen Jahre: Abwertungsländer hatten viel höhere Preissteigerungen als Aufwertungsländer. Von der Importverteuerung waren außerdem die einzelnen Länder je nach ihrer Importabhängigkeit von Rohstoffen und Rohöl unterschiedlich betroffen. Gemessen an den Durchschnittswerten waren die Importpreise im 1. Halbjahr 1974 in Italien und Japan um 81% und 76% höher als vor einem Jahr, in Großbritannien, in den USA und in Frankreich um 57%, 46% und 44%. Relativ niedrige Raten verzeichneten Österreich (+18%) und die Bundesrepublik Deutschland (+24%). In den Exportpreisen war die Differenzierung sehr ähnlich. Am stärksten stiegen die Durchschnittswerte in Italien (+35%) und Japan (+31%), am geringsten in Österreich (+16%) und der Bundesrepublik Deutschland (+13%). Die Verschlechterung der Terms of Trade gegenüber den Rohstoffe und Erdöl produzierenden Ländern führte zu einem Defizit der zusammengefaßten Handelsbilanz aller Industrieländer von nahezu 33 Mrd. \$ im 1. Halbjahr; das entspricht etwa einer Verdreifachung innerhalb eines Jahres. Am meisten trugen dazu Großbritannien, Frankreich, Italien und Japan bei. Als einziges Industrieland wies die Bundes-

Übersicht 4
Privater Konsum

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
USA	61	47	-15	01
Japan	91	86	-05	50
Belgien	44	30	35	40
Bundesrepublik Deutschland	37	29	00	30
Frankreich	57	60	45	35
Großbritannien	59	45	-14	-08
Italien	38	60	32	-03
Niederlande	35	20	20	30
Österreich	68	48	50	70
Schweiz	57	45	20	20

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Die weltweite Schwäche der Nachfrage der privaten Haushalte trägt wesentlich zur geringen Investitionsneigung der Unternehmer bei. Die Brutto-Anlageinvestitionen werden heuer nicht nur in den USA, in Japan und in Großbritannien real niedriger sein als im Vorjahr, sondern auch in der Bundesrepublik Deutschland, in den Niederlanden und in der Schweiz. Die Ertragslage vieler Branchen hat sich ungünstig entwickelt, außerdem legt die abnehmende Kapazitätsauslastung den Verzicht auf Erweiterungsinvestitionen nahe. Fremdfinanzierungsmittel sind nur beschränkt erhältlich und obendrein teuer. Die restriktive Geld- und Kreditpolitik hat in den meisten Ländern zu einem beträchtlichen Rückgang

Übersicht 5
Brutto-Anlageinvestitionen

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
USA ¹⁾	126	79	-60	-55
Japan		152	-130	20
Belgien	40	40	50	15
Bundesrepublik Deutschland	19	05	-75	-15
Frankreich	71	45	55	35
Großbritannien	12	45	-10	15
Italien	04	90	60	-60
Niederlande	-20	45	-20	45
Österreich	148	25	45	30
Schweiz	77	30	-30	05

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

republik Deutschland einen aktiven Handelsbilanzsaldo aus

Übersicht 6

Exporte
(In Landeswährung)

	1972	1973	1974	
			I Qu.	II Qu.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	13 0	43 8	45 4	44 1
Kanada	12 5	25 6	23 6	23 8
Japan	4 9	13 8	39 1	67 4
Belgien	14 6	25 5	26 7	39 0 ¹⁾
Bundesrepublik Deutschland	9 6	19 7	31 1	30 9
Dänemark	12 7	21 9	31 9	31 2
Finnland	22 1	20 9	40 0	61 7
Frankreich	15 6	21 3	36 2	42 9
Großbritannien	6 2	27 8	26 8	35 5
Italien	15 5	19 6	66 7	45 8
Niederlande	10 7	24 3	20 5	36 6
Norwegen	20 0	27 5	29 4	27 9
Österreich	13 6	13 6	45 5	31 6
Schweden	9 2	27 1	23 1	36 4
Schweiz	10 5	14 5	22 5	23 7

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators. — ¹⁾  April/Mai 1974 gegen  April/Mai 1973

Übersicht 7

Importe
(In Landeswährung)

	1972	1973	1974	
			I Qu.	II Qu.
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	22 0	24 1	32 6	49 5
Kanada	19 2	24 8	28 7	32 5
Japan	4 6	43 9	93 4	88 3
Belgien	8 4	27 7	34 2	44 8 ¹⁾
Bundesrepublik Deutschland	7 1	12 8	16 1	24 2
Dänemark	3 3	31 4	48 6	32 1
Finnland	11 8	26 2	43 4	60 5
Frankreich	15 3	22 8	51 4	59 2
Großbritannien	13 4	42 2	49 6	56 6
Italien	13 6	44 0	94 7	63 0
Niederlande	4 4	22 2	24 0	39 6
Norwegen	0 3	33 1	34 2	40 9
Österreich	15 4	14 3	30 8	22 3
Schweden	6 7	19 9	27 2	70 0
Schweiz	9 0	13 1	22 4	26 2

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators. — ¹⁾  April/Mai 1974 gegen  April/Mai 1973.

Nationale und internationale Prognosen erwarten für die letzten Monate des laufenden Jahres und für 1975 eine deutliche Verringerung der Zuwachsraten im Welthandel. Das Ende der Rohstoffpreishausse und voraussichtlich viel schwächere Preiserhöhungen für Nahrungsmittel und Rohöl werden die Auenhandelspreise — insbesondere auf der Importseite — und damit auch die nominellen Auenhandelswerte viel langsamer steigen lassen. Mengenmäßig ist die Entwicklung des Welthandels viel schwieriger einzuschätzen. Nach internationalen Prognosen werden die Exporte der OECD-Länder 1975 real um 4% zunehmen, nach etwa +9% heuer. Einerseits wird angenommen, daß sich die weltweit

schwache Inlandsnachfrage nun auch in einer starken Abschwächung der Importnachfrage auswirkt. Andererseits werden sich die Exportbemuhungen vieler Länder wegen der Zahlungsbilanzschwierigkeiten und der mäßigen Kapazitätsauslastung verstärken. Daraus wird sich vor allem ein beträchtlicher Druck auf die Preise industrieller Exportwaren ergeben, doch könnte dadurch auch das Auenhandelsvolumen auf Kosten inlandsorientierter Produktion stimuliert werden. Die Einfuhr der erdl-exportierenden Länder wird sich nach der sprunghaften Einnahmesteigerung (heuer werden schätzungsweise 65 Mrd. \$ aus den Verbraucherlandern in die erdlproduzierenden Länder fließen) weiter beschleunigen. Dies wird aber nicht auf die eigentlichen Entwicklungsländer zutreffen, die von der Rohlverteuerung am härtesten betroffen sind. Die fühlbare Schwächung ihrer Ausfuhrpreise als Folge der Entspannung auf den Rohwarenmarkten vermindert ihre Einkommen und beschränkt trotz dem bisherigen Aufbau von Währungsreserven ihre Importmöglichkeiten.

Übersicht 8

Entwicklung des Welthandels

	1970	1971	1972	1973	1974 ¹⁾
Welthandel in Mrd. US-\$ ²⁾	287 7	321 9	379 6	519 2	750
Vorjahresvergleich in %					
Wert	+14 9	+11 9	+17 9	+36 8	+45
Preisniveau ³⁾	+5 2	+5 3	+8 0	+20 0	+36
Volumen	+9 2	+6 3	+9 2	+14 0	+6
Handelsbilanzsalden der Industrieländer in Mrd. US-\$ ⁴⁾	-10 0	-9 9	-13 3	-20 8	-70

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

Höhepunkt der Rohstoffpreishausse überschritten — ungebrochen kräftiger Anstieg der Verbraucherpreise

Die *Preishausse bei Rohstoffen* dürfte nach der sprunghaften Erhöhung der Rohölpreise ihren Höhepunkt im Frühjahr überschritten haben. Seit Mai wurden Rohstoffe sowohl nach dem HWWA-Index als auch nach den Indizes von Reuter und Moody billiger. Der Preisrückgang war jedoch so gering, daß der HWWA-Index im August noch um 60 1/2% (Reuter +8%, Moody +25%) ber dem Vorjahreswert lag¹⁾.

Von der Verbilligung wurden außerdem nach dem HWWA-Index nur Rohstoffe zur Herstellung von Konsum- und Investitionsgütern betroffen. Brenn- und

¹⁾ Die niedrigeren Raten von Reuter und Moody sind vor allem darauf zurückzuführen, daß in diesen Indizes Brenn- und Treibstoffe ein viel kleineres Gewicht haben als im HWWA-Index.

Indizes der Weltmarktpreise für Nahrungsmittel und Industrierohstoffe

	1973		1974					
	Aug	Nov	Febr	Mai	Aug	6 Sept	20 Sept.	3 Okt
HWVA-Index (1952/1956 = 100) ¹⁾	190 7	208 9	269 8	313 1	306 2	302 5	303 8	304 9
Nahrungs- und Futtermittelrohstoffe	189 6	193 9	241 5	258 1	280 6	279 9	290 3	293 5
Industrierohstoffe	191 2	216 3	283 5	339 7	318 5	313 4	310 3	310 3
Brenn- und Treibstoffe	155 0	182 7	340 9	469 8	468 6	467 6	467 6	467 7
Konsumgüterrohstoffe	209 1	194 4	198 3	180 2	164 4	163 2	158 1	161 7
Investitionsgüterrohstoffe	215 4	264 0	283 0	317 0	272 2	260 2	255 4	253 0
Reuter's Index (18. Sept. 1931 = 100)	1 175 1	1 217 7	1 442 1	1 349 9	1 268 6	1 245 3	1 224 7	1 252 1
Moody's Index (31. Dez. 1931 = 100)	678 9	671 8	755 4	712 8	848 9	836 2	817 2	865 6

Q: HWVA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg — ¹⁾ Auf Dollarbasis.

Übersicht 10

Verbraucherpreise

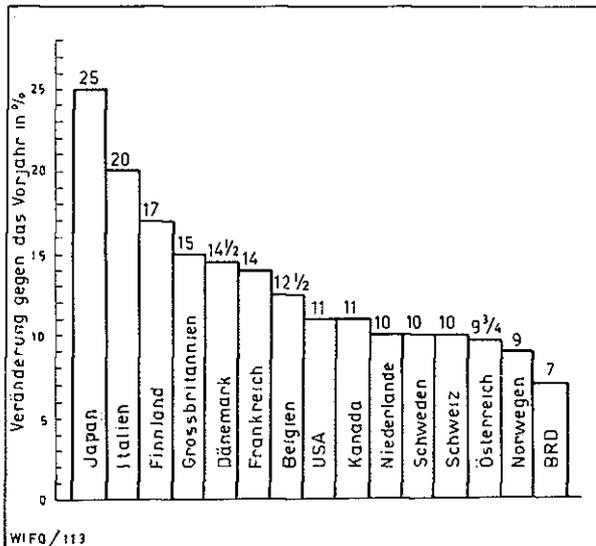
	1972	1973	1974				Prognose		
			I Qu	II Qu	Juli	Aug	Sept.	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in %								
USA	3 3	6 2	9 5	9 4	11 8	11 2	12 1	11 0	10 0
Kanada	4 8	7 6	9 6	11 2	11 3	10 8	10 9	11 0	11 0
Japan	4 3	11 8	24 6	24 0	25 2	25 4	23 8	25 0	15 0
Belgien	5 4	6 9	8 6	11 2	13 7	14 6	15 6	12 5	11 0
Bundesrepublik Deutschland	5 8	6 9	7 4	7 3	6 9	7 0	7 3	7 0	6 5
Dänemark	6 5	9 3	13 8	14 2	16 0		14 5	15 0	
Finnland	7 1	11 7	16 7	18 5	16 4	16 5	16 5	17 0	11 5
Frankreich	6 1	7 3	11 2	13 8	14 4	14 5	14 8	14 0	12 0
Großbritannien	7 1	9 2	12 8	15 7	17 1	16 9	17 1	15 0	16 0
Italien	5 8	10 7	14 0	16 0	18 9	21 2	23 7	20 0	19 0
Niederlande	7 8	8 0	9 0	8 7	9 5	9 8	10 3	10 0	10 0
Norwegen	7 2	7 3	8 7	8 2	8 8	9 9	10 3	9 0	10 5
Österreich	6 4	7 5	8 5	9 8	10 0	9 9	10 1	9 7	9 5
Schweden	6 0	6 7	12 1	9 4	8 4	9 2	9 8	10 0	10 0
Schweiz	6 6	8 7	10 2	9 2	9 8	10 5	11 3	10 0	7 5
OECD-Länder insgesamt	4 7	7 7	11 8	12 5	13 3	13 4	14 1	13 5	12 5
OECD-Europa	6 5	8 7	11 7	12 8	13 7	14 0	14 7	12 5	12 0

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

Treibstoffe kosteten auf den Weltmärkten im Frühherbst etwa gleich viel wie im Mai. Der Preisauftrieb bei Nahrungs- und Futtermittelrohstoffen setzte sich

Abbildung 2

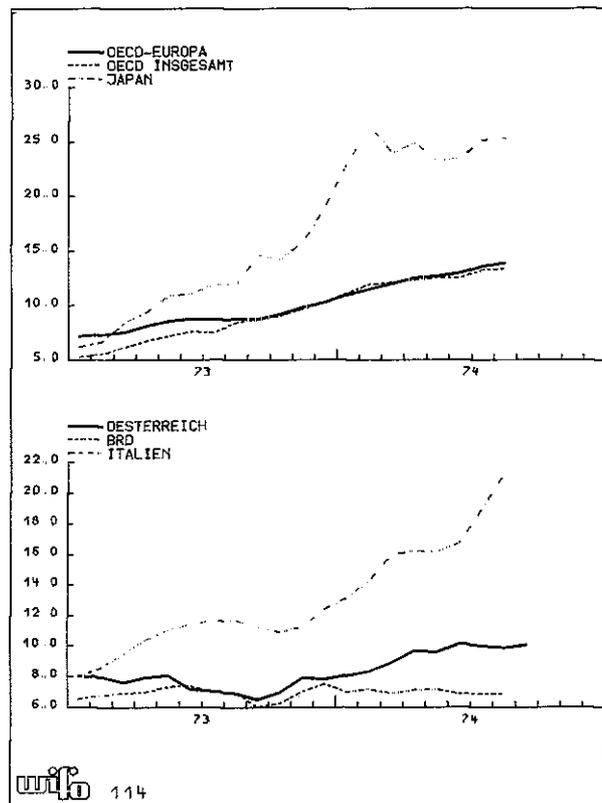
Verbraucherpreise im internationalen Vergleich 1974



unvermindert fort. Die relativ guten Ernten des heurigen Jahres dürften jedoch zu einer Beruhigung des Preisanstieges beitragen. Es wird erwartet, daß Nahrungsmittel auf den internationalen Märkten 1975 — witterungsmäßig ein Normaljahr vorausgesetzt — bloß etwa gleich viel kosten wie 1974. Die Preise industrieller Rohstoffe werden voraussichtlich zurückgehen. Die sinkende Tendenz wird sich in den Einfuhrpreisen der Industrieländer voll auswirken. Üblicherweise muß man mit einer Verzögerung von mehreren Monaten zwischen den Preisen bei Vertragsabschluß — diese messen die Rohwarenindizes — und den Außenhandelspreisen bei Lieferung rechnen. Für die Rohölimportpreise (cif) wird in

Abbildung 3

Entwicklung der Verbraucherpreise (Veränderung gegen das Vorjahr in Prozent)



den internationalen Prognosen meist noch ein leichter Anstieg angenommen, doch ist die Preispolitik der ölproduzierenden Länder gegenwärtig nur schwer abzuschätzen. Insgesamt werden die Industrieländer 1975 mit keinem neuerlichen Preissprung bei Rohwaren konfrontiert sein, doch müssen sie nach wie vor für die Importe rund 2½mal so viel zahlen wie 1972.

Auf den Verbrauchermärkten hat sich der Preisauftrieb nach der Erdölpreiserhöhung stark beschleunigt. Die *Verbraucherpreise* werden heuer im Durchschnitt aller OECD-Länder um 13½% höher sein als im Vorjahr. 1973 betrug diese Rate 8% und im Durchschnitt der Jahre 1960 bis 1972 nur rund 4%. Die Streuung der Inflationsraten hat in den letzten Jahren zugenommen. Gemessen an der Standardabweichung erreichte sie 1972 120, 1973 180 und 1974 474. Im kommenden Jahr dürfte sie leicht abnehmen (auf 332), hauptsächlich weil Japan einen Rückgang seines Spitzenwertes von 25% auf 15% erwartet. Die meisten anderen Industrieländer rechnen nur mit einer leichten Verringerung der Inflationsraten. Im Jahresverlauf könnten dämpfende Faktoren (schwache Weltkonjunktur, Beruhigung der Rohstoffpreise) stärker sichtbar werden.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern

Rezession in den USA

In der amerikanischen Wirtschaft wuchs das *reale Brutto-Nationalprodukt* bereits seit dem Frühjahr 1973 langsamer; nach Ausbruch der Energiekrise nahm es 1974 sogar (saisonbereinigte Jahresraten) um 7% im I. Quartal, 16% im II. Quartal und 21% im III. Quartal ab.

Das letzte Mal war ein Rückgang über drei aufeinanderfolgende Quartale in den Jahren 1960/61 verzeichnet worden. Insgesamt wird das reale Brutto-Nationalprodukt 1974 um 2% niedriger sein als im Vorjahr. Die Rezession wird, sofern es nicht zu einer fühlbaren Lockerung der restriktiven Wirt-

schaftspolitik kommt, auch 1975 (—1½%) anhalten. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie hat deutlich abgenommen, starke Produktionseinbußen erlitt vor allem die Automobilindustrie (September 1974: —7% gegen das Vorjahr). Gleichzeitig stieg die Arbeitslosenrate zuletzt auf 6%. Die *Investitionsneigung* der Unternehmungen hat sich trotz günstiger Entwicklung der Gewinne abgeschwächt. Die pessimistischen Erwartungen der Unternehmer erklären sich aus der mäßigen Inlandsnachfrage.

Der *private Konsum* sank im I. und II. Quartal 1974 real um 2% und 2½%, für das ganze Jahr wird der Rückgang 1½% bis 2% betragen. Insbesondere wurden viel weniger dauerhafte Konsumgüter (Autos, I. Quartal: —21%, II. Quartal: —15%) gekauft. Die Massenkaukraft war vor allem deshalb gering, weil die persönlich verfügbaren Einkommen langsamer stiegen als die Verbraucherpreise. Die Sparquote hat wohl seit dem IV. Quartal 1973 fallende Tendenz, doch konnten damit die Realeinkommensverluste nicht ausgeglichen werden. Stärker als der private Konsum schwächte sich die Nachfrage im *Haus- und Wohnungsbau* ab. Dazu trug insbesondere die restriktive Geld- und Kreditpolitik bei. Das Geldvolumen (Bargeld, Sicht-, Termin- und Spareinlagen), das 1971 und 1972 noch um gut 13% expandiert hatte, nahm im 1. Halbjahr 1974 nur noch um rund 8½% zu. Der künftige Kurs der Wirtschaftspolitik ist gegenwärtig schwer abzuschätzen. Das Wirtschaftsprogramm der Administration Ford dürfte im Kongreß stärker modifiziert werden. Die Wirtschaftspolitik sieht sich einerseits einer zunehmenden Arbeitslosigkeit, andererseits der für amerikanische Verhältnisse ungewöhnlich hohen Inflationsrate von 11% gegenüber. Internationale Prognosen für 1975 rechnen nur mit einer leichten Verringerung des Anstieges der Verbraucherpreise auf 10%. In den USA selbst glaubt man den Auftrieb bis zum Jahresende 1975 auf 5% drücken zu können.

Der Einfluß der Erdölverteuerung auf die *Handelsbilanz* ist seit Mai 1974 stärker fühlbar geworden. Im I. Quartal schloß die Handelsbilanz noch mit einem Überschuß von 686 Mill. \$ ab; im II. Quartal und im Juli wurden bereits Defizite ausgewiesen (—940 Mill. \$; —728 Mill. \$). Die Erdölimporte erreichten in den ersten sieben Monaten 1974 nominell nahezu das Dreieinhalbfache des entsprechenden Vorjahreszeitraumes, real sind sie aber nur um 1% gestiegen. Im I. Quartal wuchsen die Exporte insgesamt (+45½%) noch stärker als die Importe (+32½%), in den folgenden Monaten war es umgekehrt (II. Quartal 1974, Exporte: +44%, Importe: +49½%; Juli: +42½%, +59%). Bei anhaltender Tendenz der Passivierung in den restlichen Monaten 1974 könnte die amerikanische Handelsbilanz das

Übersicht 11

Wirtschaftszahlen der USA

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Brutto-Nationalprodukt	6,1	5,9	—2,0	—1,5
Privater Konsum	6,1	4,7	—1,5	0,1
Private Investitionen (ohne Wohnungs- u. Hausbau)	9,1	12,8	1,2	—4,5
Wohnungs- u. Hausbau	17,9	—4,1	—26,0	—12,5
Exporte ¹⁾	6,7	19,6	11,0	3,5
Importe ¹⁾	11,6	5,6	4,5	3,0
Verbraucherpreise	3,3	6,2	11,0	10,0

Q: Business Conditions Digest, US Department of Commerce, August 1974
Prognose: OECD nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Einschließlich Dienstleistungen

Rekorddefizit des Jahres 1972 (—6.986 Mill. \$), das zur zweiten Dollarabwertung führte, nahezu erreichen und im kommenden Jahr übersteigen. Die Terms of Trade haben sich seit 1972 zunehmend verschlechtert (1972: 102,3, 1973: 100, 1974: 84,1)

Erstmals seit dem Zweiten Weltkrieg sinkende Wirtschaftsaktivität in Japan

Das *reale Brutto-Nationalprodukt* ist in Japan 1974 das erste Mal seit dem Zweiten Weltkrieg kleiner als im Vorjahr. Stärker als die USA wurde Japan vom Erdölschock betroffen, da dieses Land in der Rohstoffversorgung fast ausschließlich von Importen abhängt. Gleichzeitig hat Japan heuer mit 25% die höchste Inflationsrate aller westlichen Industriestaaten. In Japan wird erwartet, daß die Preissteigerungsrate im kommenden Jahr auf 15% gedrückt werden kann, und wieder ein mäßiges Wirtschaftswachstum von 2% bis 5% erreicht wird. Eine Rückkehr zu den früheren zweistelligen Trendwachstumsraten wird ausgeschlossen, weil bereits vor der Energiekrise durch die hohe Umweltbelastung und die schrumpfenden Arbeitskräfte reserven Wachstumsgrenzen sichtbar werden.

Die Bemühungen Japans, den Export kräftig auszuweiten, um die durch die Rohölverteuerung ausgelösten Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu lösen, haben bereits erste Erfolge gezeigt. Im August schloß die *Leistungsbilanz* erstmals mit einem Überschuß von 20 Mill. \$ ab, nachdem sie in den Vormonaten beträchtliche Defizite (insbesondere im Mai 1.047 Mill. \$) ausgewiesen hatte. Der Handelsbilanzüberschuß nahm von 34 Mill. \$ im Juni auf 581 Mill. \$ im Juli und 570 Mill. \$ im August zu. Die Exporte werden heuer voraussichtlich nominell um mehr als 60% (real +16%) und die Importe um rund 75% (real +0%) wachsen. Für das kommende Jahr wird erwartet, daß die Exporte rascher zunehmen (nominell +22½%, real +7½%) als die Importe (nominell +13½%, real +3½%). Die Terms of Trade, die sich 1973 und 1974 stark verschlechterten, dürften sich 1975 wieder leicht bessern. Die japanischen Devisenbeschränkungen wurden in mehreren Schritten gelockert, um den Zustrom ausländischen Kapitals anzuregen.

Stagnation in Großbritannien

Der Konjunkturaufschwung in Großbritannien fand durch den Ausbruch der Energiekrise und den schweren Arbeitskonflikt im Bergbau ein rasches Ende. Das *reale Brutto-Nationalprodukt* wird heuer den Wert des Vorjahres nur knapp erreichen und auch im kommenden Jahr bestenfalls mäßig wachsen. Die Nachholeffekte nach Ende des Bergarbeiterstreikes haben bloß zu einer kurzfristigen Belebung geführt. Die Industrieproduktion, die im I. Quartal saisonbereinigt um 5½% niedriger war als im IV. Quartal, wuchs im II. Quartal um 4½%, im Juni und Juli aber nur noch um 1% und ½%. Verglichen mit dem Vorjahr wird die Industrieproduktion heuer um rund 2½% niedriger sein. Für 1975 wird ein geringer Zuwachs von 2% erwartet. Im III. Quartal des laufenden Jahres arbeiteten bloß 44% der Industrieunternehmungen mit voller Kapazität, in der gleichen Periode des Vorjahres waren es 60%. Neben der geringen Auslastung der Kapazitäten dämpft auch die ungünstige Ertragslage die

Wirtschaftszahlen Japans Übersicht 12

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Brutto-Nationalprodukt	9,6	10,2	-3,0	3,0
Privater Konsum	9,1	8,6	-0,5	5,0
Öffentlicher Konsum	14,0	6,9	2,5	5,0
Brutto-Investitionen		15,2	-13,0	2,0
Exporte ¹⁾	7,5	6,5	19,5	8,0
Importe ¹⁾	8,4	23,7	13,0	2,0
Verbraucherpreise	4,3	11,8	25,0	15,0

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

Die *Nachfrage der privaten Haushalte* wird 1974 real geringer sein als im Vorjahr. Die Einkommen der Arbeitnehmerhaushalte nehmen nominell zwar um mehr als 20% zu, dennoch treten infolge der hohen Inflationsrate und der schrumpfenden Wirtschaftsaktivität Realeinkommensverluste ein. Die restriktive Fiskal- und Geldpolitik hat insbesondere den privaten Wohnungs- und Hausbau stark gedämpft. Nach den Ergebnissen japanischer Investitionsbefragungen dürfte auch die Investitionsneigung der Unternehmen viel schwächer sein. Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität bisher in einer Abnahme der offenen Stellen und der Überstundenarbeit ausgewirkt. Die Arbeitslosenzahlen haben sich hingegen nicht erhöht, weil den japanischen Arbeitnehmern in vielen Unternehmen ihr Arbeitsplatz auf Lebenszeit garantiert wird.

Wirtschaftszahlen Großbritanniens Übersicht 13

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Brutto-Nationalprodukt	2,7	5,4	-0,5	1,0
Privater Konsum	5,9	4,5	-1,4	-0,8
Brutto-Anlageinvestitionen	1,2	4,5	-1,0	1,5
Exporte ¹⁾	2,9	8,6	7,7	5,3
Importe ¹⁾	10,1	11,1	1,6	3,5
Verbraucherpreise	7,1	9,2	15,0	16,0

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

Investitionsneigung der Unternehmer. Auf dem Arbeitsmarkt hat die Zahl der Arbeitslosen wie in den meisten anderen Industrieländern zugenommen. Die Arbeitslosenrate stieg im September saisonbereinigt auf 27%. Allerdings erreichte die Rate noch nicht den hohen Wert des Jahres 1971 (33%), obgleich damals Großbritannien ein Wirtschaftswachstum von 2½% erzielt hatte.

Die Schwäche der Inlandsnachfrage beruht vor allem auf einem realen Rückgang der *privaten Konsumausgaben*. Das reale verfügbare Einkommen war im 1. Halbjahr 1974 um nahezu 3½% gesunken. Die Löhne lagen wohl um gut 20% über dem Vorjahrswert und sind damit rascher als der Verbraucherpreisindex gestiegen, doch ergab sich nach Abzug der Steuern noch ein Realeinkommensverlust. Die leichte Verringerung der Sparquote konnte diesen Rückgang nur zum Teil wettmachen. Die Verbraucherpreise werden heuer um rund 15% höher sein als 1973, im kommenden Jahr wird eher mit einer leichten Beschleunigung auf 16½% gerechnet als mit einer Dämpfung des Preisauftriebes. Im Juli wurden einige budgetpolitische Maßnahmen getroffen, die den privaten Konsum etwas stimulieren. Die Verringerung der Standardrate der Mehrwertsteuer von 10% auf 8% soll gleichzeitig auch den Preisanstieg verringern. Die restriktive Geldpolitik hat sowohl 1973 als auch im laufenden Jahr zu einem schwächeren Wachstum des Geldvolumens geführt. Die Zinspolitik wurde leicht gelockert. Die Bank of England hat ihre Minimum Landing Rate von 13% im November/Dezember 1973 auf 11¾% in den Monaten Mai bis Juli 1974 gesenkt. Das Defizit der britischen *Handelsbilanz* wird heuer voraussichtlich den Rekordwert von 5 Mrd. £ erreichen und sich im kommenden Jahr nur auf 3½ Mrd. £ verringern. Die Finanzierung der Außenhandelsdefizite wird etwas erleichtert, weil Kapitalanleger mit der zunehmenden Erdölförderung in der Nordsee in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre rechnen können.

Konjunkturabschwung in der Bundesrepublik Deutschland

Die Indikatoren, die zu Jahresbeginn eine Konjunkturbelebung erwarten ließen, haben sich zuletzt ungünstig entwickelt. In den Sommermonaten sind die Auftragseingänge in der Industrie dem Volumen nach sogar gesunken. Die Industrieproduktion expandierte (saisonbereinigt) nur schwach (I. Quartal: +11%, II. Quartal: 00%, Juli: +24%, August: -39%), allerdings sind die Ergebnisse der Urlaubsmonate durch Verschiebungen der Schulferienbeginne verzerrt. Stärker als die Industrie war die Bauwirtschaft (I. Quartal: +19%, II. Quartal: -67%, Juli: -69%, August: -141%) vom Konjunkturabschwung betroffen.

Das *reale Brutto-Nationalprodukt* nahm mäßig zu (I. Quartal: +15%, II. Quartal: +10%) und wird auch für das ganze Jahr 1974 nur einen Zuwachs von 1% erreichen. Die Kapazitätsauslastung in den deutsche Unternehmungen verringerte sich kräftig. Starke Einbußen erlitten der Fahrzeugbau, die Textil-, Bekleidungs- und Lederindustrie sowie Verbrauchsgüter-, Nahrungs- und Genussmittelindustrie. Die *Arbeitslosigkeit* hat rasch zugenommen. Im September lag sie bereits bei 775 000, das sind 34% aller unselbständig Beschäftigten. Die geänderten Voraussetzungen auf dem Arbeitsmarkt drückten zunächst die Lohndrift, dürften nun aber auch die Raten vereinbarter Lohnerhöhungen verringern. Die Realeinkommen der Unselbständigen werden heuer bloß etwa gleich hoch sein wie im Vorjahr, ebenso wird die Sparquote, die im Jahresablauf steigende Tendenz hat, nur wenig vom Vorjahrswert abweichen. Entsprechend ist mit einem gleichbleibenden realen privaten Konsum zu rechnen.

Übersicht 14

Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1972	1973	1974		1975
			1. Hj.	2. Hj.	
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen				
Brutto-Nationalprodukt	34	53	13	10	10
Privater Konsum	37	29	-11	10	00
Ausrüstungsinvestitionen	-01	20	-90	-75	-80
Bauinvestitionen	39	03	-54	-75	-65
Exporte	78	162	176	145	160
Importe	82	98	36	60	45
Verbraucherpreise	58	69	74	67	70

Q: Gemeinschaftsgutachten der Arbeitsgemeinschaft deutscher Wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, Oktober 1974 und eigene Schätzungen

Die *Investitionstätigkeit* der Unternehmungen hatte sich nach der Aufhebung der 11%igen Investitionssteuer am Jahresende 1973 nur kurzfristig belebt. Die gedrückte Ertragslage und die hohen Fremdmittelkosten legten eine Revision der Investitionspläne nach unten nahe. Die realen Ausrüstungsinvestitionen waren im 1. Halbjahr um 9% niedriger als vor einem Jahr. Auch die Bautätigkeit lag real um 5½% unter dem Vorjahrswert. Kräftig verringert hat sich vor allem der Wohnungs- und Industriebau. Im öffentlichen Sektor wurde die zurückhaltende Auftragsvergabe nur zum Teil durch strukturelle und regionale Sonderprogramme ausgeglichen. Die schwache Inlandsnachfrage hätte zu einem noch viel stärkeren Konjunkturerinbruch geführt, wenn nicht die *Auslandsnachfrage* ungewöhnlich kräftig geblieben wäre. Die Exporte waren im 1. Halbjahr nominell um 31% (real +17½%) höher als im Vorjahr, im Juli, August und September um 41%, 30% und 26%. Erste Anzeichen einer Verlangsamung zeigen sich in den Exportauftragseingängen der Industrie, die zuletzt nicht mehr so rasch gestiegen sind wie in der ersten

Jahreshälfte. Die Importe waren im 1. Halbjahr real niedriger als im Vorjahr und nehmen erst seit dem Sommer wieder etwas zu. Die Importpreise haben sich nach dem Sprung zu Jahresbeginn nur noch wenig erhöht, gleichzeitig wurden die Exportpreise stark angehoben. Infolge dieser Entwicklungen wird sich der Handelsbilanzüberschuß 1974 fast verdoppeln, von 25 4 Mrd. DM im Jahr 1973 auf 44 Mrd. DM

Die Stabilisierungsbemühungen der deutschen *Wirtschaftspolitik* waren insofern erfolgreich, als der Anstieg der Verbraucherpreise zuletzt nur etwa halb so hoch war als im Durchschnitt der europäischen OECD-Länder. Obgleich damit nach deutscher Auffassung das Stabilitätsziel noch lange nicht erreicht ist, zeichnet sich eine Wende in der Wirtschaftspolitik ab. Die Steuer- und Kindergeldreform, die am 1. Jänner 1975 in Kraft tritt, wird den privaten Konsum stimulieren. Bereits Anfang November hat die Bundesbank die Rediskontkontingente erhöht und Diskont- und Lombardsatz um jeweils 1/2 Prozentpunkt gesenkt. Die Erwartung von 1 Million Arbeitslosen in den Wintermonaten dürfte nun zusätzliche Belegungsmaßnahmen der öffentlichen Hand auslösen, die in den Prognosen noch nicht berücksichtigt sind. Die Stimulierung der Konjunktur wird nur dann zu einem neuen Aufschwung im kommenden Jahr oder zumindest 1976 führen, wenn die Investitionstätigkeit der Unternehmungen wieder deutlich zunimmt. Die unternehmerische Verhaltensweise wird sich jedoch nicht sehr rasch ändern, weil Kapazitäten frei stehen.

Weiterhin gute Konjunkturlage in Frankreich

Im Gegensatz zu den meisten anderen westlichen Industriestaaten hat sich die Konjunktur in Frankreich kaum abgeschwächt. Die Industrieproduktion war im 1. Halbjahr um 6% und in den Sommermonaten um 4% höher als im Vorjahr. Die Kapazitäten sind überwiegend voll ausgelastet, nur einige Konsumgüterindustrien und die Automobilindustrie erlitten Produktionseinbußen. Der Rückgang in der Erzeugung von Personenkraftwagen war von Jänner bis September 1974 mit 2 1/2% relativ gering, außerdem konnte die Produktion von Nutzfahrzeugen um 11 1/2% gesteigert werden. Die Ausfuhr von französischen Fahrzeugen war immerhin noch um 1 1/2% höher als im Vorjahr. In der französischen Industrie schnitten insbesondere die Produzenten von Investitionsgütern und Halbfertigfabrikaten gut ab. In der Bauwirtschaft, die seit 1969 rascher expandiert hatte als die Industrie, verlangsamte sich das Wachstum im 1. Halbjahr 1974 hauptsächlich kapazitätsbedingt. Frankreich wird heuer mit 4 1/2% eine der höchsten Zuwachsraten des *realen Brutto-Nationalproduktes* der westlichen Welt erreichen. Die leichte Verringerung

der Wachstumsrate seit 1973 (+6%) spiegelt sich jedoch zusammen mit strukturellen Problemen in einer Zunahme der Arbeitslosenzahlen

Wirtschaftszahlen Frankreichs Übersicht 15

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Brutto-Nationalprodukt	5 6	6 0	4 5	3 5
Privater Konsum	5 7	6 0	4 5	3 5
Ausrüstungsinvestitionen	7 6	8 0	5 7	4 0
Wohnungsbau	6 5	5 0	4 0	1 0
Öffentliche Investitionen (ohne Wohnungsbau)	6 1	4 2	6 5	3 2
Exporte	13 6	12 5	12 0	8 0
Importe	13 6	15 0	8 0	5 0
Verbraucherpreise	6 1	7 3	14 0	12 0

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Die relativ gute Konjunkturlage in Frankreich stützt sich neben der Auslandsnachfrage auf eine anhaltend kräftige *Inlandsnachfrage*. Die Realeinkommen der Haushalte sind zwar langsamer, aber doch weiterhin gestiegen. Gleichzeitig wurde die Sparquote stark verringert. Die hohen Preissteigerungen führten außerdem zu Vorkäufen von dauerhaften Konsumgütern (außer Autos). Der private Konsum wird heuer real voraussichtlich um 4 1/2% höher sein als im Vorjahr. Es wird erwartet, daß er auch 1975 um rund 3 1/2% zunehmen wird. Die Investitionstätigkeit der Unternehmungen blieb lebhaft, sie hat sich unter dem Einfluß der restriktiven Kreditpolitik bisher nur wenig verlangsamt. Für 1975 rechnet man mit einem leichten Rückgang der Wachstumsrate der realen Ausrüstungsinvestitionen von 5 1/2% (1974) auf 4%, hauptsächlich weil die Exportindustrie infolge der allgemein schwachen Weltkonjunktur ihre Investitionspläne einschränken dürfte.

Die lebhafte Inlandskonjunktur hat zusammen mit der Verteuerung von Rohöl und Rohstoffen zu einer beträchtlichen Verschlechterung der *Handelsbilanz* und zu einer starken Beschleunigung des Preisauftriebes geführt. Die Handelsbilanz, die 1973 mit einem geringen Aktivum abschloß, wies heuer von Jänner bis September bereits ein Defizit von 15 24 Mrd. frs. aus. Die kräftige Zunahme der Exporte um rund 40% wurde von der Zunahme der Importe um fast 60% übertroffen. Die Währungsreserven Frankreichs sind dennoch infolge von Kapitaleinflüssen leicht gestiegen. Der *Preisauftrieb* auf den Verbrauchermärkten, der im Vorjahr rund 7 1/2% betrug, hat sich bis in den Spätsommer auf knapp 15% beschleunigt. Deshalb wurde die restriktive Geldpolitik seit Mai verschärft. Für die Ausweitung der Kredite wurde ein Limes von 13% auf das Jahr berechnet vorgegeben, dieser Wert wird ab Dezember auf 12% reduziert. Die Regierung will außerdem eine Abgabe auf inflationistisches Verhalten von Großunterneh-

mungen einheben. Die Berechnungsmöglichkeiten und die erlaubten Ausnahmen lassen dieser Maßnahme eher psychologische Wirkung zukommen. Die Fiskalpolitik wird weiterhin konjunkturneutral eingesetzt. Das französische *Wirtschaftswachstum* wird 1975 voraussichtlich etwas an Dynamik verlieren. Das geht sowohl auf die durch die Wirtschaftspolitik etwas gedämpfte Inlandsnachfrage als auf die wahrscheinliche Verlangsamung der Auslandsnachfrage zurück.

Verlangsamung des Wachstums in Italien

Das kräftige *Wachstum der italienischen Wirtschaft* hat sich im Jahresablauf deutlich abgeschwächt. Die monatlichen Veränderungsrate der Industrieproduktion nahmen von 22% im Jänner auf 4½% im Juli ab, im August wurde sogar ein Rückgang von 4½% verzeichnet. Diese Entwicklung ist sowohl angebots- wie nachfragebedingt. Einige Industriebranchen sind an Kapazitätsgrenzen gestoßen, andere — wie die Automobilindustrie — mußten schwere Produktionseinbußen hinnehmen. Die ungewöhnlich schlechte außenwirtschaftliche Lage und Rekordpreissteigerungsrate zwangen Regierung und Währungsbehörden die Nachfrage zu dämpfen. Die Auswirkungen auf die italienische Konjunktur werden jedoch erst im kommenden Jahr voll fühlbar werden. Für heuer rechnet man noch mit einem Wachstum des *realen Brutto-Nationalproduktes* von 4½%, 1975 wird es auf dem Vorjahrswert stagnieren. Dann werden voraussichtlich auch die Arbeitslosenzahlen wieder zunehmen. Heuer waren sie — abgesehen von der Automobilindustrie — niedriger als im Vorjahr, die Beschäftigung ist im 1. Halbjahr 1974 sogar um 3½% gestiegen.

Übersicht 16

Wirtschaftszahlen Italiens

	1972	1973	1974	1975
	Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen			
Brutto-Nationalprodukt	3,2	5,9	4,5	0,0
Privater Konsum	3,8	6,0	3,2	-0,3
Ausrüstungsinvestitionen	0,0	17,0	11,0	-9,0
Bauinvestitionen	-0,4	3,0	3,5	-4,0
Exporte ¹⁾	11,2	5,3	9,0	6,0
Importe ¹⁾	13,2	11,9	-1,1	0,5
Verbraucherpreise	5,8	10,7	20,0	19,0

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

Die *Inlandsnachfrage* verliert zunehmend an Dynamik. Der private Konsum wird zwar heuer real noch um 3% wachsen, 1975 jedoch nur den Vorjahreswert erreichen. Voraussichtlich ab dem Jahresende 1974 werden die Haushalte Realeinkommensverluste hinnehmen müssen, nachdem die Realeinkommen bereits im Jahresablauf immer langsamer zugenommen

haben. Diese Entwicklung wird nur zum Teil durch eine Änderung des Sparverhaltens ausgeglichen werden. Viel stärkere Einbrüche als im privaten Konsum sind in der Investitionstätigkeit der Unternehmen zu erwarten. Einerseits war die Finanzierung bereits heuer durch das rasch gestiegene Zinsniveau sehr erschwert, andererseits legen die ungünstigen Konjunkturaussichten eine drastische Kürzung der Investitionspläne nahe.

Außenwirtschaftliche Lage und Preisauftrieb haben sich in Italien deutlich verschlechtert. Die seit Jahren anhaltende Abwertungstendenz der Lira hat sich in den Importen (Jänner bis August +77%) stärker ausgewirkt als in den Exporten (+55%). Durch die hohe Importabhängigkeit von Rohstoffen und Rohöl sowie durch die Abwertung war Italien von den Preisanhebungen viel stärker betroffen als die meisten anderen Industrieländer. Die Dämpfung der Inlandsnachfrage und die Einführung der Import-Bardepotpflicht führen jedoch allmählich zu einer Annäherung der Export- und Importzuwachsrate. Das Leistungsbilanzdefizit wird allerdings heuer mit rund 8½ Mrd. \$ mehr als dreimal so hoch sein wie im Vorjahr und sich 1975 voraussichtlich nur auf 5½ Mrd. \$ verringern. Der Preisauftrieb auf den Verbrauchermärkten hat sich wie in Frankreich im Jahresablauf stark beschleunigt und erreichte zuletzt im September fast 25%. Im Jahresdurchschnitt wird die Rate voraussichtlich 20% betragen, auch im kommenden Jahr wird sie etwa auf dieser Höhe halten. Selbst diese ungünstige Erwartung impliziert eine allmähliche Abschwächung der gegenwärtig hohen Preissteigerungsrate. Preisauftrieb und restriktive Geldpolitik spiegeln sich in Geldmarkt-Zinssätzen von rund 16% und durchschnittlichen Kreditzinssätzen von etwa 20%.

Zur Bekämpfung des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichtes und der Inflation wurde außerdem eine Vielzahl fiskalpolitischer Maßnahmen getroffen. Insbesondere führte man eine Sondersteuer auf Automobilkäufe ein und erhöhte die Preise von Benzin und Elektrizität sowie die Eisenbahntarife um Kaufkraft abzuschöpfen. Diese Maßnahmen werden zwar die Probleme im kommenden Jahr etwas mildern, doch wird die internationale Verschuldung Italiens weiterhin zunehmen.

Bessere Wachstumsaussichten in den kleineren Industrieländern

In den Jahren 1972 und 1973 wuchs die Wirtschaft in den kleinen Industrieländern weniger schnell als in den großen Industrieländern (siehe Übersicht 1). 1974 und 1975 werden die kleinen Staaten immerhin noch ein Wachstum von 3½% und 2½% erreichen, das reale Brutto-Nationalprodukt der Großstaaten

hingegen wird 1974 verglichen mit dem Vorjahr um ein halbes Prozent kleiner sein und 1975 nur um ein halbes Prozent über dem heurigen Wert liegen. Österreichs Wirtschaft wird heuer am raschesten wachsen, im kommenden Jahr in der Spitzenposition jedoch von Norwegen abgelöst werden. Neben dem Wachstum entwickeln sich auch die Preise in den kleineren Ländern günstiger als in den großen. Von acht kleineren Staaten werden 1974 nur in drei Ländern die Verbraucherpreise stärker als im OECD-Durchschnitt (13%) steigen. Von den sieben Großstaaten liegen vier darüber.

In der Schweiz wird das reale Brutto-Nationalprodukt in diesem Jahr nach 6% (1972) und 4% (1973) nur noch mit 1½% wachsen, für 1975 wird eine weitere Abschwächung auf ½% erwartet. Die starke Verlangsamung geht insbesondere auf eine deutliche Verringerung der Bauleistungen zurück. In der Industrie hat sich die Kapazitätsauslastung differenziert, exportorientierte Branchen erzielen günstigere Ergebnisse als inlandsorientierte. Allerdings zeigen sich bereits erste Anzeichen einer Abschwächung der Auslandsnachfrage. Die Exporte, die im I. und II. Quartal noch um 23% und 24% gewachsen waren, nahmen im III. Quartal nur noch um 18% zu. In der Inlandsnachfrage halten sich sowohl private Haushalte als auch Unternehmer etwas zurück. Obgleich es weiterhin praktisch keine Arbeitslosigkeit gibt, wird der private Konsum heuer und nächstes Jahr real nur noch um 2% steigen, gegen 4½% im vorigen Jahr. Die Sparneigung der Haushalte dürfte etwas zugenommen haben. Infolge der mäßigen Inlandsnachfrage wird sich das Handelsbilanzdefizit der Schweiz 1974 trotz der hohen Importabhängigkeit von Rohstoffen und Rohöl verglichen mit 1973 nur um weniger als die Hälfte erhöhen. Am 21. Oktober wurde das Verzinsungsverbot für ausländische Gelder aufgehoben. Diese den Kapitalimport liberalisierende Maßnahme ist in ihren Auswirkungen schwierig abzuschätzen, da Ausländer bisher bereits de-facto Schweizer Franken zinsbringend auf dem Euro-Franken-Markt anlegen konnten. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird in der Schweiz heuer etwa 10% erreichen, man hofft ihn im kommenden Jahr auf 7½% drücken zu können.

Belgien wird heuer und nächstes Jahr ebenso wie Österreich ein Wachstum erzielen, das über dem Durchschnitt der kleinen Länder liegt (1974: 4,5%, 1975: 3%). Die Inlandsnachfrage ist nach wie vor sehr lebhaft, insbesondere der private Konsum wird real 1974 mit 3½% und 1975 mit 4% relativ kräftig wachsen. Die Investitionstätigkeit wird zwar durch eine restriktive Geldpolitik etwas gedämpft, die Zuwachsrate wird jedoch erst im kommenden Jahr auf 1½% nach 5% heuer sinken. Die Nachfrage

nach belgischen Exporten blieb kräftig, die belgischen Importe sind allerdings noch etwas rascher gewachsen. Die Handelsbilanz, die voriges Jahr mit 31 Mrd. bfrs. aktiv war, wird 1974 wegen der hohen Importpreissteigerungen mit einem Defizit von 14 Mrd. bfrs. abschließen. Der Preisauftrieb hat sich in den letzten Monaten stark beschleunigt. Der Anstieg der Verbraucherpreise erreichte im August 14½%, nach einem Durchschnittswert von 7% im Jahre 1973. Regierung und Währungsbehörden haben in Belgien einen gewissen Spielraum zur Verschärfung der restriktiven Wirtschaftspolitik, weil die Arbeitslosigkeit bisher nur wenig zugenommen hat.

Die Wirtschaft in den Niederlanden wächst sowohl 1974 als auch 1975 mit realen Raten von 3% und 2½% langsamer als in den vorangegangenen Jahren. Dadurch hat sich die Arbeitslosigkeit, die bereits in den Jahren vorher strukturell etwas zunahm, weiter erhöht. Die Arbeitslosenrate erreichte im August den sehr hohen Wert von 31%. Die Regierung ist daher bereits heuer von ihrem restriktiven fiskalpolitischen Kurs abgegangen. Die Inflationsrate, die mit 10% im Jahre 1974 um rund 2 Prozentpunkte höher ist als im Vorjahr, wird sich im kommenden Jahr voraussichtlich nicht zurückbilden. Die außenwirtschaftliche Lage der Niederlande ist günstiger als in vielen anderen Industrieländern. Einerseits konnten die Exporte kräftig gesteigert werden, andererseits sind die Niederlande durch ihre hohen Erdgasvorkommen von der Energiekrise weniger betroffen. Der Überschuß der Leistungsbilanz wird 1974 mit 4 Mrd. Gulden nur wenig kleiner sein als im Vorjahr (4,9 Mrd.) und 1975 wieder den Wert von 1973 erreichen. Die konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr wird zum Teil davon abhängen, ob sich die unternehmerischen Investitionen, die heuer gesunken sind, wieder erholen.

Die skandinavischen Länder, die im Vorjahr noch langsamer wuchsen als im OECD-Durchschnitt, expandieren nun rascher (Dänemark 1974: +1,5%, 1975: +1,0%; Finnland 1974: +3,5%, 1975: +3,0%; Norwegen 1974: +4,5%, 1975: +5,5%; Schweden 1974: +3,5%, 1975: +3,0%).

Norwegen ist heuer neben Schweden das einzige Land, das ein höheres Wachstum erzielt als vor einem Jahr. Die norwegische Wirtschaft erlebt gegenwärtig einen durch die Erdöl- und Erdgasbohrungen in der Nordsee induzierten Investitionsboom, der auch nächstes Jahr anhalten wird. Norwegen besitzt über ein Viertel der derzeit bekannten Erdöl- und Erdgasreserven der Nordsee. Das Land wird bereits 1975 als Nettoexporteur von Erdöl auftreten. Das Defizit der Leistungsbilanz, das 1974 von 2 Mrd. Kronen im Jahre 1973 auf 7 Mrd. stieg, wird sich kaum noch erhöhen. Die Inflationsrate auf den Verbrau-

chermärkten konnte bisher unter 10% gehalten werden. Im kommenden Jahr sind Steuererleichterungen zur Stimulierung des privaten Konsums vorgesehen. In *Dänemark* ist die wirtschaftliche Lage viel ungünstiger. Das Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes ist das niedrigste unter den skandinavischen Ländern, und die Arbeitslosigkeit erreichte im August bereits 4½%. Einer expansiven Wirtschaftspolitik stehen jedoch die sehr hohe Inflationsrate und ernste außenwirtschaftliche Ungleichgewichte entgegen. *Finnlands* Wirtschaft wächst etwas rascher und die Situation auf dem Arbeitsmarkt ist weniger drückend. Auch in Finnland nehmen jedoch Preise

und Außenhandelsdefizite rasch zu. In *Schweden* hat sich die Konjunktur heuer etwas erholt, im kommenden Jahr wird sie lebhaft bleiben. Das relativ kräftige Wachstum in Schweden stützt sich größtenteils auf die Ausgaben der privaten Haushalte und die durch stimulierende Maßnahmen der Regierung angeregten Investitionen der Unternehmungen. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte 1975 mit 10% etwa gleich hoch sein wie heuer. Nach einem Überschuß der Leistungsbilanz von 1.235 Mill. Kronen im Jahre 1973, wird für 1974 und 1975 jeweils mit einem Defizit von mehr als 200 Mill. Kronen gerechnet.

Fritz Breuss