

Internationale Konjunktur

Hochkonjunktur in den westlichen Industriestaaten

Alle westlichen Industriestaaten befinden sich gegenwärtig in einer Phase der *Hochkonjunktur*. In mehreren westeuropäischen Staaten, wie in der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich und in den Niederlanden, hat der Konjunkturaufschwung seit dem Herbst weiter an Dynamik gewonnen. Ohne Anzeichen von Überhitzungserscheinungen wächst die Wirtschaft in den übrigen Ländern Westeuropas. In den USA hat sich das Wachstumstempo in den letzten Monaten verlangsamt. In Japan schwächte sich die seit Ende 1965 herrschende Hochkonjunktur bereits im vergangenen Jahr etwas ab. Der amerikanische Konjunkturaufschwung hatte sich nach der Abschwächung 1967 auf eine rasche Ausweitung der Konsumnachfrage gestützt. Konjunkturbedingte Preissteigerungen und rascher Abbau des Außenhandelsüberschusses zogen restriktive wirtschaftspolitische Maßnahmen nach sich. Mit Ausnahme der

privaten Investitionstätigkeit, die sich in diesem Konjunkturzyklus sehr spät belebte, wurde dadurch die Inlandsnachfrage gedämpft. Der Konjunkturaufschwung in den meisten europäischen Volkswirtschaften erhielt zunächst von den rasch wachsenden Exporten und kräftig steigenden öffentlichen Ausgaben die stärksten Impulse. Erst im weiteren Verlauf des Konjunkturzyklus belebten sich privater Konsum und private Investitionstätigkeit.

Das unterschiedliche Entwicklungstempo in den USA und in Westeuropa ist deutlich im Wachstum der *Industrieproduktion* zu erkennen. Im 1. Halbjahr 1968 wuchs die Industrieproduktion in den USA um 5,9% (auf Jahresbasis berechnet, saisonbereinigt), in den europäischen OECD-Ländern um 4,3%. Im 2. Halbjahr 1968 ging die Zuwachsrate in den USA auf 4% zurück, in den europäischen OECD-Ländern stieg sie dagegen auf 14,4%. Diese besonders starke Steigerung war nicht nur Konjunkturfaktoren, sondern auch Sonderfaktoren zuzuschreiben. In der Bundesrepublik Deutschland wurde die Produktion vor Jahresende wegen der erwarteten Exportverteuerung besonders kräftig ausgeweitet, in Frankreich verstärkten Nachholeffekte nach dem Sozialkonflikt vom Frühjahr des Vorjahres den Anstieg. Die Verlangsamung der Industrie-Expansion in den ersten

Brutto-Nationalprodukt

	1967	1968	1969
	Schätzung		Prognose
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	2,4	5,0	3,1
Kanada	3,1	4,7	4,6
Japan	13,2	12,9	11,9
BR Deutschland	0,0	7,0	5,8
Frankreich	4,5	4,1	7,0
Großbritannien	2,1	3,4	3,1
Italien	6,4	5,7	6,8
Große Länder	3,5	5,6	4,7
Belgien	3,5	4,0	4,5
Dänemark	3,9	3,6	6,0
Irland	3,9	4,8	4,5
Niederlande	5,3	6,5	5,0
Norwegen	5,3	3,8	4,0
Österreich	3,1	4,1	5,0
Schweden	2,1	3,4	4,1
Schweiz	1,9	3,5	3,2
Kleine Industrieländer	3,4	4,1	4,4
Sonstige OECD-Länder	4,9	5,4	6,7
OECD-Länder insgesamt	3,5	5,5	4,8
davon Europäische OECD-Länder	3,2	4,8	5,4
EWG	3,3	5,4	6,2
EFTA	2,5	3,5	3,6

Q: OECD, nationale und eigene Schätzung

Industrieproduktion

	1966	1967	1968	1969 ¹⁾			
				Jän.	Febr.	März	April
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	8,9	1,2	4,6	4,9	5,0	5,0	5,6
Kanada	7,0	1,9	5,4	6,9	8,3	8,8	
Japan	13,1	19,2	17,5	15,3	15,6	14,6	20,2
Belgien	2,1	1,5	6,0	13,0	10,4		
BR Deutschland	1,7	-2,1	12,2	16,2	17,8	14,6	13,9
Frankreich	6,8	2,9	3,7	11,2	8,7	7,0	
Großbritannien	1,1	-0,6	4,5	3,5	2,6	2,6	
Italien	11,6	8,3	6,3	9,1	6,0	7,5	
Niederlande	6,0	4,9	10,9	10,4	10,9	11,6	
Norwegen	4,7	5,3	3,5	4,7	4,6	3,1	
Österreich	4,2	-0,0	7,5	7,6	10,9	9,8	
Schweden	3,9	2,4	5,4	9,4	7,8	8,4	
Schweiz	4,6	2,5	4,9				
OECD-Länder insgesamt	7,3	2,4	6,5	8,5	7,7	6,8	
Europäische OECD-Länder	4,6	1,4	7,2	10,7	9,8	8,7	

Q: Berechnet aus OECD. Main Economic Indicators — ¹⁾ Saisonbereinigt.

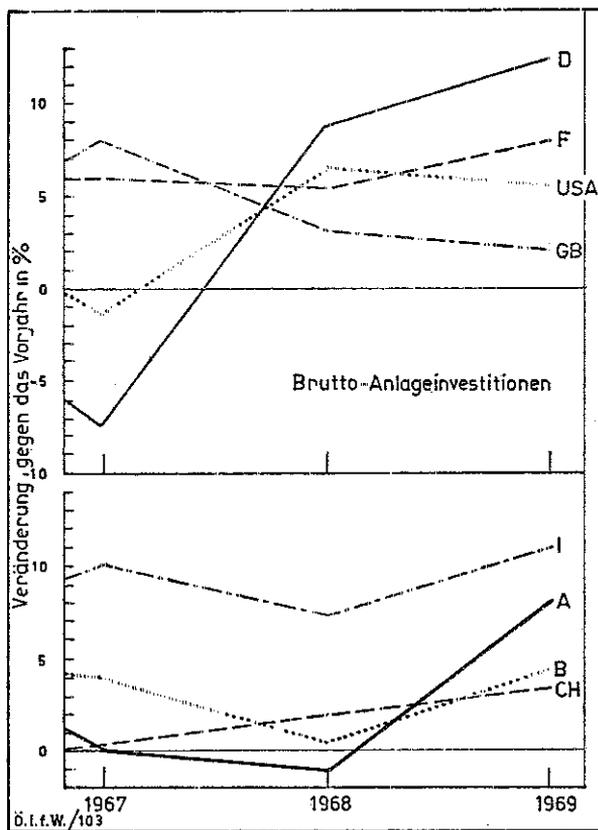
beiden Monaten des laufenden Jahres erklärt sich aus dem Wegfall der Sondereinflüsse. In den folgenden Monaten setzte sich das rasche Wachstum der Industrieproduktion weiter fort.

Optimistische Unternehmererwartungen ließen die private Investitionsneigung in fast allen Staaten — wichtige Ausnahme ist Großbritannien — kräftig steigen. In einigen Ländern, wie in der Bundesrepublik Deutschland und in den Niederlanden, zum Teil auch in Frankreich, werden private Investitionen notwendig, weil die hohe Kapazitätsauslastung dazu zwingt, das Angebot zu erweitern. In den Vereinigten Staaten und in Frankreich stimulierten fiskalpolitische Maßnahmen die Investitionstätigkeit. Die Verteuerung von Fremdmitteln hat die Investitionstätig-

keit bisher nicht merklich behindert. Lohn- und Gehaltseinkommen stiegen weniger rasch als die Unternehmereinkommen. Die Tariflöhne wurden bisher im allgemeinen vom Konjunkturaufschwung nicht stärker stimuliert. Erst in jüngster Zeit wachsen die Effektivverdienste wieder kräftiger.

Die verhältnismäßig späte Belegung des *privaten Konsums* in Westeuropa war vor allem auf eine Zunahme der Lohnsumme infolge steigender Beschäftigung zurückzuführen. Daneben wurden die privaten Verbrauchsausgaben in einigen Ländern, wie in den USA, Frankreich, Großbritannien und in den Niederlanden, vor der Jahreswende durch die Erwartung neuer Preissteigerungen angeregt.

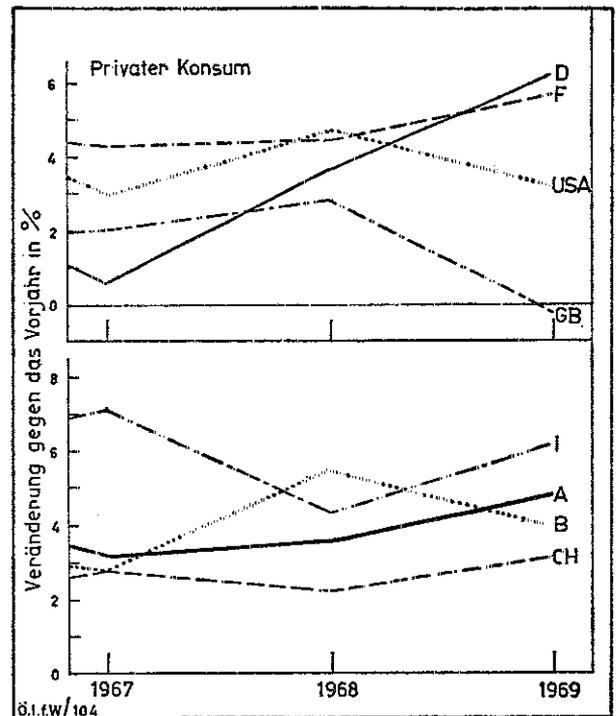
Brutto-Anlageinvestitionen



A = Österreich B = Belgien CH = Schweiz
 D = BR Deutschland F = Frankreich GB = Großbritannien
 I = Italien USA = Vereinigte Staaten

In Westeuropa wurde die Investitionsnachfrage in jüngster Zeit zu einer Hauptstütze des Konjunkturaufschwungs. Das Wachstum der privaten Investitionen hat sich stärker beschleunigt als sich jenes der öffentlichen Investitionen verlangsamt. In den USA zieht die drastische Einschränkung der öffentlichen Investitionstätigkeit eine leichte Abschwächung der Wachstumsrate der gesamten Investitionen nach sich, obwohl die private Investitionstätigkeit nach wie vor lebhaft ist. In Großbritannien sind sowohl öffentliche wie private Investitionstätigkeit gering.

Privater Konsum



In nahezu allen westeuropäischen Volkswirtschaften wird sich das Wachstum des privaten Konsums im laufenden Jahr verstärken. In den Vereinigten Staaten dagegen wird es schwächer und in Großbritannien stagniert der private Konsum. Die Entwicklung in diesen beiden Ländern ist weitgehend eine Folge der restriktiven Wirtschaftspolitik.

Im vergangenen Jahr waren die *Verbraucherpreise* in Japan, Großbritannien, Frankreich, in den USA und in Kanada mit Raten zwischen 4% und 5½% am kräftigsten gestiegen. In der Bundesrepublik Deutschland und in Italien war der Anstieg mit jeweils 1,4% am geringsten. In den ersten Monaten des laufenden Jahres hat sich der Preisauftrieb etwas verstärkt. Im I. Quartal 1969 lag der Index der Verbraucherpreise in Großbritannien um 6,3%, in

Frankreich um 5,6% und in den USA um 4,7% über dem Wert in der gleichen Periode des Vorjahres. Besonders kräftig stieg er in den Niederlanden (+7,5%). In diesem Land wurde die Mehrwertsteuer zu einem Zeitpunkt eingeführt (1. Jänner 1969), in dem sich in der niederländischen Wirtschaft bereits konjunkturelle Überhitzungserscheinungen zeigten. In der Bundesrepublik Deutschland hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise im Vergleich zum Vorjahr etwas beschleunigt, er ist jedoch mit einer Jahresrate von etwa 2 1/2% noch immer niedrig.

Verbraucherpreise

	1967	1968	1968		1969	
			I. Qu.	IV. Qu.	I. Qu.	April
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	2,8	4,2	3,7	4,7	4,7	5,4
Kanada	3,5	4,2	4,6	4,3	3,8	7,7
Japan	4,0	5,4	5,3	4,6	3,3	4,7
Belgien	2,9	2,7	3,1	2,5	3,1	3,6
BR Deutschland	1,5	1,4	1,3	2,4	2,3	2,8
Frankreich	2,7	4,6	3,9	5,4	5,6	6,2
Großbritannien	2,5	4,7	3,0	5,6	6,3	5,6
Italien	3,2	1,4	2,0	0,8	1,3	1,7
Niederlande	3,4	3,7	3,4	4,1	7,5	8,3
Norwegen	4,4	3,5	4,3	4,2	3,3	3,3
Österreich	4,0	2,8	2,5	3,0	3,0	3,0
Schweden	4,3	1,9	2,6	1,7	2,0	2,4
Schweiz	3,9	2,5	3,5	2,2	2,4	

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators

Auf die **Arbeitsmärkte** wirkte sich der Konjunkturaufschwung verschieden stark aus. Am kräftigsten sank die Arbeitslosenrate in der Bundesrepublik Deutschland, im März betrug sie nur noch 0,9%. In

Frankreich, Großbritannien und in den meisten kleineren Volkswirtschaften hatten die Arbeitslosenzahlen (saisonbereinigt) seit dem Herbst fallende Tendenz, doch ist das Arbeitsangebot in diesen Ländern noch nicht voll ausgeschöpft. In Großbritannien setzte sich die fallende Tendenz im März und April nicht mehr fort. In den USA erreichte die Arbeitslosenrate im Februar mit 3,3% einen für dieses Land sehr niedrigen Wert. In den beiden darauffolgenden Monaten stieg sie wieder auf 3,5%.

Trotz den Spannungen im Weltwährungssystem expandierte der **Welthandel** (11%) im vergangenen Jahr kräftig. Die Zuwachsraten waren mehr als doppelt so hoch wie jene des Jahres 1967 (5%). Vor allem im 2. Halbjahr beschleunigte sich die Expansion (+15%). Maßgeblich für die rasche Ausweitung des Welthandels im vergangenen Jahr waren vor allem die hohen Importe der Vereinigten Staaten (im Jahresdurchschnitt +23%). Seit dem Sommer verflachte der Anstieg in den USA, die kräftige Belebung der Inlandsnachfrage in den westeuropäischen Volkswirtschaften erhöhte aber nun den Importbedarf in Westeuropa. Diese Entwicklung setzte sich in den ersten Monaten dieses Jahres fort. Verschiedene Sondereinflüsse verstärkten 1968 die Ausweitung des Welthandels: im 1. Halbjahr der Stahlarbeiterstreik in den USA, im 2. Halbjahr der Nachholbedarf nach den Sozialkonflikten in Frankreich und die Vorwegnahme von Exporten in der Bundesrepublik Deutschland wegen der dort getroffenen steuerlichen Außenhandelsmaßnahmen. Im 1. Quartal 1969 wurde der amerikanische Außenhandel durch den Hafentarbeiterstreik an der Ostküste gedämpft. Im weiteren Verlauf des Jahres kann man erwarten, daß sich das

Arbeitsmarkt

	1967	1968	1968 ¹⁾		1969 ¹⁾	
			III. Qu.	IV. Qu.	I. Qu.	April
	1 000 Personen					
Arbeitslose						
USA	2 975	2 817	2 840	2 685	2 667	2 845
BR Deutschland	460	324	293	229	205	163
Frankreich	196	254	292	247	226	222
Großbritannien	599	601	620	579	579	583
Italien ²⁾	689	694	658	665	791	
Niederlande	75	68	71	57	50	50
Österreich	66	72	74	72	72	71
Schweden	29	33	41	34	29	30
						31
Offene Stellen²⁾						
USA	360	374	373	373	371	376
BR Deutschland	302	488	532	613	679	751
Frankreich	32	36	31	53	64	73
Großbritannien	250	267	268	294	295	288
Niederlande	68	77	78	89	95	98
Österreich	32	28	27	29	31	33
Schweden	33	36	37	40	47	55

Q: OECD, Main Economic Indicators. — ¹⁾ Saisonbereinigt. — ²⁾ Jeweils der erste Monat des Quartals. Unbereinigte Werte. — ³⁾ Für Italien stehen keine Daten zur Verfügung

Einfuhr

	1967	1968	1968 ¹⁾		1969 ¹⁾	
			III. Qu.	IV. Qu.	I. Qu.	April
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	5,4	23,4	27,4	19,5	-0,9	20,1
Kanada	8,0	13,7	15,5	22,9	16,7	16,1
Japan	22,5	11,4	11,9	9,5	11,0	5,8
Belgien	-0,1	15,9	21,3	13,0	15,1	
BR Deutschland	-3,7	16,1	21,5	15,6	22,2	26,5
Frankreich	4,4	12,7	22,4	24,4	23,4	32,8
Großbritannien	6,2	7,0	10,5	10,6	3,9	6,3
Italien	13,1	5,7	8,9	8,7	26,5	
Niederlande	4,0	11,5	15,0	12,1	10,8	25,2
Norwegen	14,3	-1,5	-0,9	-3,4	1,8	
Österreich	-0,8	8,1	14,9	5,6	5,8	26,7
Schweden	2,8	8,9	7,3	12,5	9,7	
Schweiz	4,5	9,5	12,0	16,3	11,3	20,4
OECD-Länder insgesamt	5,2	12,8	16,3	14,9	11,5	
Europäische OECD-Länder	3,2	10,0	13,9	13,6	14,7	

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators — ¹⁾ Saisonbereinigt

kräftige Wachstum des Welthandels fortsetzt. Es wird jedoch voraussichtlich etwas geringer sein als 1968, da sich die Inlandsnachfrage in den USA zunehmend abschwächen wird, in Westeuropa aber nicht mehr im gleichen Maße wie in der jüngsten Zeit steigen wird. Im Jahresdurchschnitt 1969 erwartet man ein Wachstum des Welthandels um etwa 9%.

Ausfuhr

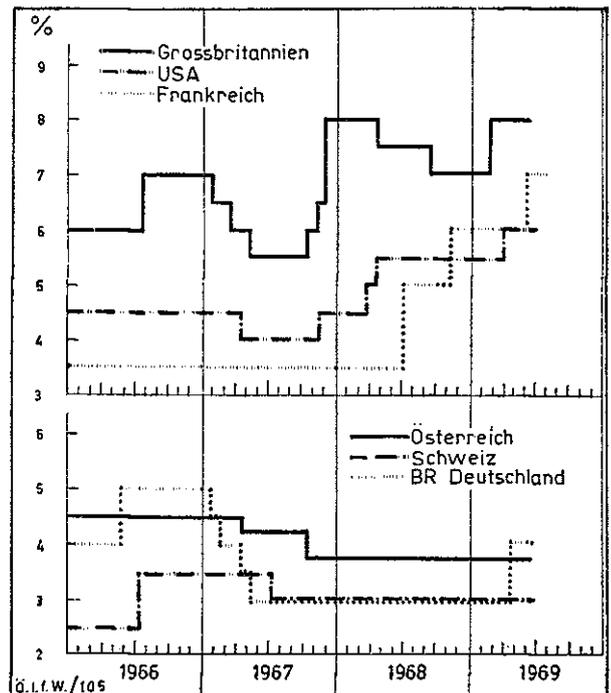
	1967		1968 ¹⁾		1969 ¹⁾	
	1967	1968	III. Qu	IV Qu	I. Qu	April
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	4,2	9,1	14,6	9,6	-4,9	18,3
Kanada	10,5	19,0	21,9	19,3	14,1	1,6
Japan	6,8	24,2	22,7	31,9	29,8	25,9
Belgien	3,0	16,0	24,8	13,2	18,9	13,8
BR Deutschland	8,0	14,3	18,8	20,9	10,8	25,1
Frankreich	4,4	11,6	24,3	15,1	13,6	21,2
Großbritannien	-2,0	6,8	7,1	32,6	8,0	11,8
Italien	8,3	17,0	19,4	21,0	20,6	
Niederlande	8,0	14,5	16,0	17,3	15,4	18,0
Norwegen	11,1	11,6	8,4	14,4	25,7	
Österreich	7,4	9,9	7,2	16,3	19,1	21,7
Schweden	6,0	9,0	18,1	8,4	14,7	
Schweiz	6,7	14,8	20,2	15,1	16,6	19,7
OECD-Länder insgesamt	5,5	12,8	17,0	17,5	11,1	
Europäische OECD-Länder	5,3	12,1	16,5	18,4	13,9	

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators — ¹⁾ Saisonbereinigt

Die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte wichtiger Industrieländer bestehen weiter. Die Bemühungen der Defizitländer, die Zahlungsbilanz durch Kapitalbewegungen auszugleichen, haben zu einem weltweiten Zinsauftrieb geführt. Durch Anhebung der Zinssätze sollte das Wechselkursrisiko überspielt werden. Die Tendenz steigender Zinssätze blieb jedoch nicht auf die Defizitländer beschränkt. Amerikanische Banken versorgten sich auf dem Eurodollarmarkt mit Liquidität, wodurch die Zinssätze auf diesem Markt im Mai für alle Kreditfristen Werte von mehr als 10% erreichten. Die immer wiederkehrenden Diskussionen über eine Aufwertung der DM führen jeweils zu kräftigen Kapitalzuflüssen in die Bundesrepublik Deutschland. Mehrere Staaten, wie Belgien, Frankreich, die Niederlande und die nordischen Länder beantworteten diese Kapitalbewegungen mit zum Teil sehr massiven Erhöhungen der Diskontsätze.

Die Entwicklungsländer konnten im Vorjahr dank der guten Konjunkturlage in den Industriestaaten ihre Ausfuhr erheblich steigern. Die kräftige Zunahme des Rohstoffbedarfes der Industrieländer und das Anziehen der Rohstoffpreise ließen die Exporterlöse der Entwicklungsländer im Vergleich zu 1967 um

Offizielle Diskontsätze



Die Diskontsaterhöhungen der letzten Jahre in den USA, Großbritannien und Frankreich hatten außenwirtschaftliche Ursachen. Mit dem Anheben des heimischen Zinsniveaus sollten Kapitalströme in das eigene Land gelenkt werden. In der Bundesrepublik Deutschland, in der Schweiz und in Österreich war das nicht notwendig. Die Diskontsätze konnten daher niedrig gehalten werden, um den Konjunkturaufschwung zu stimulieren. Die jüngsten Erhöhungen des Diskontsatzes in der Bundesrepublik Deutschland¹⁾ erfolgten wegen Anzeichen von Überhitzungserscheinungen.

¹⁾ Die Diskonterhöhung vom 19. Juni konnte in der Abbildung nicht mehr berücksichtigt werden

etwa 10% steigen Die Einfuhr dieser Ländergruppe belebte sich in geringem zeitlichen Abstand zur Ausfuhrbeschleunigung. Heuer werden die Entwicklungsländer voraussichtlich nicht mehr so günstige Außenhandelsergebnisse erzielen wie 1968, da sich das Wachstum der Weltindustrieproduktion im Herbst vermutlich etwas verlangsamen wird und die Rohstoffpreise nicht im gleichen Ausmaß steigen werden wie bisher.

Welterhin kräftiger Aufschwung in der Bundesrepublik Deutschland

In der jüngsten Zeit setzte sich der kräftige Konjunkturaufschwung in der Bundesrepublik Deutschland nahezu unvermindert fort. Für das 1. Halbjahr 1969 rechnet man mit einem Zuwachs des realen Brutto-Nationalproduktes von 6,5%. Die erwartete Exportverteuerung zur Jahreswende 1968/69 trug

dazu bei, daß sich der Aufschwung in den letzten Monaten 1968 verstärkte, in den ersten Monaten 1969 aber etwas abschwächte. Der saisonbereinigte Index der Industrieproduktion lag im November um 8 und im Dezember um 9 Prozentpunkte über dem Wert des Oktobers. Im Jänner ging er um 3 Prozentpunkte zurück, erreichte im Februar aber bereits wieder den hohen Dezemberwert. Im März stieg er um weitere 2 Prozentpunkte und lag damit um 15% über dem Wert des Vorjahresmonats. Nach den Meldungen der Unternehmer expandiert das Auftragsvolumen in der Industrie außerordentlich rasch. Besonders kräftig nehmen die Aufträge in der Investitionsgüterindustrie zu.

Die kräftige Steigerung der Industrieproduktion wurde durch Kapazitätsreserven ermöglicht, die in der Rezession 1967 entstanden. Sie dürften aber nun aufgebraucht sein. Nach den Ergebnissen des jüngsten IFO-Konjunkturtests beträgt die Auslastung der Industriekapazität 90%. Der Arbeitsmarkt ist nahezu ausgeschöpft. Die Arbeitslosenrate erreichte im März mit 0,9% saisonbereinigt einen sehr niedrigen Wert. Offene Stellen wurden im März um 75% mehr angeboten als im gleichen Monat des Vorjahres. Ende März waren 1,2 Millionen ausländische Arbeitskräfte in der Bundesrepublik Deutschland beschäftigt, um 283 000 mehr als ein Jahr zuvor.

Die hohe Gesamtnachfrage und die immer knapper werdenden freien Kapazitäten dürften dazu beitragen, daß die hohe Investitionsneigung des Jahres 1968 fortbesteht. Die Brutto-Anlageinvestitionen wuchsen 1968 um 9%, und zwar 5% im 1. Halbjahr 1968 und 12% im 2. Halbjahr. Im 1. Halbjahr 1969 wird ein Zuwachs von 15% erwartet. Auch in der 2. Hälfte des Jahres wird die private Investitionsnachfrage unvermindert anhalten. Wegen der zu erwartenden Kapazitätsengpässe in der Investitionsgüterindustrie wird jedoch ein großer Teil der geplanten Investitionen nur mit Verzögerungen durchgeführt werden können.

Von den einzelnen Nachfragekomponenten belebte sich der private Konsum verspätet. Im 1. Halbjahr 1968 war der private Konsum real nur um 2,3% höher als in der gleichen Periode des Vorjahres, im 2. Halbjahr dagegen um 4,8%. Die Beschleunigung erfolgte vorwiegend im IV. Quartal. Im 1. Halbjahr 1969 ist eine Steigerungsrate (real) von 6% zu erwarten. Die öffentlichen Haushalte, die neben den Exporten zunächst die Hauptstütze des Konjunkturaufschwunges waren, werden im laufenden Jahr restriktiv wirken. 1968 hatte der Bund ein Finanzierungsdefizit von 5 Mrd. DM, heuer wird er einen Finanzierungsüberschuß in etwa der gleichen Größe aufweisen.

Der Anstieg der Verbraucherpreise war 1968 in der BRD neben Italien mit 1,4% der niedrigste aller westlichen Industriestaaten. Er hat sich auch in den ersten Monaten des Jahres 1969 nur leicht beschleunigt. Der Indexwert im März lag um 2,6% über dem Wert des gleichen Vorjahresmonats und um 1,1% über dem Wert von Dezember 1968. Die Netto-Lohn- und Gehaltssumme stieg 1968 um 5,3%, der Zuwachs wird sich voraussichtlich auf 9% im Jahr 1969 beschleunigen.

Der Handelsbilanzüberschuß war im I. Quartal 1969 mit 28 Mrd. DM geringer als in der gleichen Periode des Vorjahres (4,3 Mrd. DM). Diese Verminderung ist vorwiegend Sondereinflüssen zuzuschreiben. Viele Exportgeschäfte waren in die letzten Monate des Vorjahres vorgezogen worden. Der Hafentarbeiterstreik in den Vereinigten Staaten trug gleichfalls zur Verlangsamung der Exportexpansion bei. Nach Wegfall dieser Sondereinflüsse ist wieder eine kräftige Zunahme der Exporte zu erwarten. Der Außenbeitrag des Brutto-Nationalproduktes wird 1969 mit etwa 15 Mrd. DM um 3,5 Mrd. DM geringer sein als 1968. Diese Verminderung des deutschen Handelsbilanzüberschusses genügt nicht, zur Beseitigung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den wichtigsten Industrieländern beizutragen. Da die steuerlichen Maßnahmen die Exporte nur mäßig verteuerten und die Importe wenig verbilligten, glaubte man im Mai neuerlich, daß eine DM-Aufwertung unmittelbar bevorstünde. Die deutsche Bundesregierung hat sich gegen eine Aufwertung der DM entschieden, aber die Befristung der steuerlichen Maßnahmen aufgehoben; sie werden jetzt auch über den 31. März 1970 hinaus in Kraft bleiben. Daneben werden Auslandseinlagen bei deutschen Banken zwar nicht direkt beschränkt, doch erhofft man durch ertragsmindernde Maßnahmen (Auslandseinlagen bis zu 100% mindestreservspflichtig) den Umfang der in der Bundesrepublik Deutschland spekulativ gehaltenen ausländischen Geldmittel zu verringern.

Unter der Annahme, daß die Wechselkurse der für die deutsche Wirtschaftsentwicklung maßgebenden Währungen unverändert bleiben, erwarten die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute 1969 ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 5,5%. Im Herbst 1968 hatte man für 1969 ein Wachstum um 5% vorhergesagt.

Abschwächung der Expansion in den Vereinigten Staaten

Das Expansionstempo in den USA verlangsamt sich seit dem Herbst. Das reale Brutto-Nationalprodukt

war im IV. Quartal 1968 um 3½% (saisonbereinigt, auf Jahresbasis berechnet) und im I. Quartal 1969 um 3% höher als im Vorquartal. Die entsprechenden Raten in den ersten drei Quartalen des Jahres 1968 betragen 6,4%, 6% und 5%. Die Verlangsamung im IV. Quartal 1968 ist auf eine Dämpfung des privaten Konsums, im I. Quartal 1969 auf die rückläufigen Exporte im Zusammenhang mit dem Dockarbeiterstreik zurückzuführen. Die leichte Beschleunigung des privaten Konsums im I. Quartal des laufenden Jahres wurde durch eine starke Verringerung der Sparquote ermöglicht, dürfte aber temporärer Natur sein. Die Sparquote sank im I. Quartal auf 5,8% des verfügbaren Einkommens, nach 6,8% im IV. Quartal des Vorjahres. Ein weiterer Rückgang kann nicht erwartet werden. Zur Verflachung der privaten Konsumausgaben im weiteren Jahresverlauf werden auch die Beibehaltung des 10%igen Zuschlages zur Einkommensteuer über den 30. Juni hinaus, erhöhte Sozialabgaben seit dem 1. Jänner und Steuernachzahlungen im April beitragen. Die Verlangsamung der Expansion wirkt sich nun auch auf den Arbeitsmarkt aus. Nachdem die Arbeitslosenquote im Februar mit 3,3% noch ihr niedrigstes Niveau seit 15 Jahren erreicht hatte, stieg sie im März auf 3,4% und im April auf 3,5%.

Die Ausgaben des Bundes werden 1969 nur noch schwache Impulse geben. Seit dem Sommer vergangenen Jahres expandieren die Bundesausgaben weniger rasch. Der Bundeshaushalt wird nach Abschluß des Finanzjahres 1968/69 voraussichtlich einen Überschuß von etwa 1,2 Mrd. \$ aufweisen (den ersten seit 1960). Für das kommende Finanzjahr 1969/70 wurden die Ausgaben kräftig gekürzt. Ein Einnahmeüberschuß von 5,8 Mrd. \$, es wäre der höchste seit 1951, wird angestrebt. Nicht im Einklang mit der Finanzpolitik des Bundes steht die Entwicklung in den Gliedstaaten und in den sonstigen öffentlichen Körperschaften, wo die Ausgaben weiterhin kräftig expandieren.

Seit dem Herbst vergangenen Jahres beschleunigt sich die private Investitionstätigkeit. Dadurch wurde 1968 noch eine Wachstumsrate der realen Brutto-Anlageinvestitionen von 6,6% erreicht, nach einem Rückgang um 1,4% im Jahr 1967. Die Investitionspläne der Unternehmer sehen für 1969 eine Steigerung des Investitionsvolumens um 14% vor. Sehr viele Investitionsvorhaben dürften in das 1. Halbjahr 1969 vorgezogen worden sein, da die Regierung im April beantragte, den 7%igen Steuerrabatt für Investitionen abzuschaffen. Der Lageraufbau hat sich im I. Quartal wieder etwas abgeschwächt, nachdem er sich im vergangenen Jahr etwas beschleunigt hatte.

Preis- und Zinsauftrieb halten unvermindert an. Der Index der Verbraucherpreise lag im I. Quartal 1969 um 11% über dem Wert des Vorquartals und um 4,7% über dem Wert des I. Quartals 1968. Die Großhandelspreise lagen um 1,5% über dem Niveau des Vorquartals. Der Preisauftrieb wird sich erst verlangsamen, wenn die Dämpfung des Wirtschaftswachstums längere Zeit anhält. Der Zinsauftrieb der jüngsten Zeit wurde durch die restriktive Kreditpolitik und die weiterhin lebhaftige Kreditnachfrage verursacht. Die „Prime Rate“ wurde im März auf 7½% und im Juni auf 8½% erhöht, Anfang April der Diskontsatz von 5½% auf 6%. Überdies wurden die Mindestreservesätze hinaufgesetzt und eine geldabschöpfende Offenmarktpolitik betrieben.

Vom Dockerstreik in den ostamerikanischen Häfen waren die Exporte stärker betroffen als die Importe. Im I. Quartal 1969 wurde um 11% und 5% weniger exportiert als im IV. Quartal bzw. im I. Quartal 1968. Die entsprechenden Raten bei den Importen waren -9% und -1% (alle Raten auf saisonbereinigter Basis errechnet). Die Handelsbilanz schloß im I. Quartal mit einem Defizit von mehr als 100 Mill. \$. Auf Liquiditätsbasis berechnet, betrug das Defizit der Zahlungsbilanz fast 1,8 Mrd. \$. Dieses hohe Defizit wurde vor allem durch Rückgriffe des amerikanischen Bankensystems auf den Eurodollarmarkt bewirkt. Trotz der ungünstigen Entwicklung der Zahlungsbilanz wurden die Zwangsmaßnahmen zur Bekämpfung des Kapitalabflusses etwas gelockert.

Auf Grund der Entwicklung der einzelnen Nachfragekomponenten erwartet man, daß das Brutto-Nationalprodukt im Jahresdurchschnitt noch um 3%, zu Jahresende aber bloß mit einer Jahresrate von 1% bis 1½% wachsen wird.

Unveränderte Außenwirtschaftsprobleme in Großbritannien

Die Expansion in Großbritannien ist in den ersten Monaten des laufenden Jahres etwas abgeflacht. Die Dämpfung ist etwa in gleichem Maße auf eine Abschwächung der Inlands- und der Auslandsnachfrage zurückzuführen. Die außenwirtschaftlichen Probleme der britischen Wirtschaft sind weiterhin ungelöst. Der kräftige Aufschwung der Industrieproduktion im Vorjahr (+4,5%) setzte sich im I. Quartal nicht mehr fort. Privater Konsum und Brutto-Anlageinvestitionen wuchsen im vergangenen Jahr um etwa 3%. Der saisonbereinigte Index der Detailhandelsumsätze, als Indikator des privaten Konsums, lag im I. Quartal des laufenden Jahres um fast 1% unter dem Wert des IV. Quartals 1968 und

um 2½% unter dem Wert des Vorjahresquartals. Die Investitionsneigung in der britischen Wirtschaft ist wegen der Schwierigkeit der Fremdfinanzierung — quantitative Kreditbeschränkungen, hohes Zinsniveau (Erhöhung des Diskontsatzes von 7% auf 8% Ende Februar) — und wegen der schwachen Kapazitätsauslastung gering. Die öffentlichen Ausgaben, die 1967 noch um 6% zugenommen hatten, stagnierten im vergangenen Jahr. Auch heuer werden die öffentlichen Ausgaben der Konjunktur keine Impulse geben. Das Budget für das gegenwärtige Finanzjahr (April 1969 bis März 1970) sieht außerdem die Erhöhung der Körperschaftsteuer von 42½% auf 45% und der Selective Employment Tax, einer vom Unternehmer zu entrichtenden Personalsteuer, vor. Von der Lagernachfrage gingen vor allem im 2. Halbjahr 1968 kräftige Impulse aus. Die Tendenz zur Lagerauffüllung dürfte sich in den ersten Monaten des laufenden Jahres noch fortgesetzt haben.

Preis- und Lohnauftrieb blieben weiterhin kräftig. Die Zuwachsrate der Verbraucherpreise übertraf 1968 (47%) mit Ausnahme von Japan die Raten aller westlichen Industrieländer. Im I. Quartal 1969 war der Verbraucherpreisindex um 6,3% höher als im I. Quartal 1968 und lag um 2% über dem Wert des IV. Quartals 1968. Die Stundenverdienste in der Industrie als Indikator für die Lohnentwicklung wuchsen 1968 um 8% und im I. Quartal 1969 im Vergleich zum IV. Quartal 1968 neuerlich um 2,8%, obwohl die Arbeitslosenzahlen seit März wieder steigen. Im April wurden 519.000 Arbeitslose (April 1968: 535.000) gezählt. Von August 1968 bis Februar 1969 hatte sich die Zahl der Arbeitslosen ständig vermindert. Bei den offenen Stellen zeigte sich die Tendenzumkehr bereits früher. Seit Jänner nimmt die Zahl der offenen Stellen ab.

Importe und Exporte expandierten im vergangenen Jahr gleich stark. Auf Pfundbasis berechnet, stiegen die Importe und die Exporte nominell um je 23%. Der Importpreisindex erhöhte sich um 10%, der Exportpreisindex um 7%. Durch die Erhöhung der Exportpreise ging mehr als die Hälfte des Abwertungsvorteils verloren. Die Ausweitung der Exporte beschleunigte sich im 2. Halbjahr 1968 und ließ einen baldigen Abbau des Handelsbilanzdefizits erwarten. Diese Entwicklung setzte sich in den ersten Monaten 1969 nicht mehr fort. Die Exporte stagnierten im I. Quartal saisonbereinigt auf der Höhe des IV. Quartals 1968. Der Dockerstreik in den ostamerikanischen Häfen erklärt dies nur zum Teil, da auch die Exporte in die anderen Länder viel schwächer wuchsen. Die Abschwächung der inländischen Nachfrage ließ aber im I. Quartal auch die saisonbereinigten Importe stagnieren. Das Handelsbilanzdefizit betrug 128

Mill. £ (ohne amerikanische Militärlieferungen). Der Passivsaldo (1968: 796 Mill. £) wird daher heuer auch dann kaum abgebaut werden können, wenn sich die Exporte im Laufe des Jahres, so wie man erwartet, beleben werden. Großbritannien wird daher neue internationale Kredite benötigen.

Die Prognosen der Wachstumsrate des realen Brutto-Nationalproduktes für 1969 schwanken zwischen 2% und 3%. Die Höhe des Wachstums hängt vor allem davon ab, ob die Dämpfung des privaten Konsums anhalten wird.

Kräftige Konjunkturbelebung in Frankreich seit dem Sommer 1968

Nach den Streiks im Mai und Juni 1968 konnte die Wirtschaft in Frankreich wieder kräftig expandieren. Nach den revidierten Daten der Volkseinkommensrechnung wuchs das reale Brutto-Nationalprodukt 1968 um 4,1% (1967: 4,5%). Die Industrieproduktion lag im Herbst nach den Produktionsausfällen vom Frühjahr deutlich über dem langfristigen Wachstumstrend. In den letzten Monaten verlangsamte sich das Wachstum zufolge der hohen Kapazitätsauslastung und Sondereinflüssen wie schlechte Witterung im Februar und der eintägige Generalstreik im März.

Der private Konsum hatte im 1. Halbjahr 1968 stagniert, seither expandiert er kräftig. Die Ausgaben der privaten Konsumenten waren im 2. Halbjahr real um 7% höher als im 1. Halbjahr. Dazu haben vor allem die Lohnerhöhungen nach den Sozialkonflikten im Frühjahr beigetragen. In den ersten Monaten des laufenden Jahres blieb die Konsumgüternachfrage weiterhin sehr lebhaft. Ähnlich wie der private Konsum entwickelten sich die Investitionen. Auch die Investitionstätigkeit stagnierte im 1. Halbjahr 1968 und wurde im 2. Halbjahr um real 7,9% ausgeweitet. Anreize zur Verstärkung kamen von der Fiskal- und Geldpolitik. Im Oktober 1968 wurden Begünstigungen beschlossen, die bis Ende 1969 in Kraft sind und die steuerliche Erleichterungen und Zinszuschüsse im Zusammenhang mit Neuinvestitionen vorsehen. Nicht ganz im Einklang damit stehen restriktive kreditpolitische Maßnahmen (die Ausweitung des Kreditvolumens wird quantitativ beschränkt und das Ratengeschäft erschwert). Bei diesen verschiedenen gerichteten Maßnahmen dürfte es sich jedoch um den bisher eher gelungenen Versuch handeln, die Inlandsnachfrage zu dämpfen, davon aber die Investitionen auszunehmen. Die Investitionspläne der französischen Industrie sehen für 1969 eine Steigerung der Investitionstätigkeit um real 14% vor. Diese Rate liegt erheblich über der erwarteten gesamtwirtschaftlichen Investitionszuwachsrate von real 8%. Diese Divergenz erklärt sich in erster Linie

aus der starken Dämpfung der öffentlichen Investitionen. (Die Zuwachsraten der öffentlichen Ausgaben zeigen abnehmende Tendenz; 1967 betrug die Rate 6%, 1968 4%, für 1969 werden 3% erwartet.) Die Lagerbildung verstärkte sich seit dem Sommer vergangenen Jahres kräftig.

Der Preisanstieg in Frankreich ist neben Großbritannien, Japan und den USA einer der stärksten aller westlichen Industrieländer. Der implizite Preisindex des Brutto-Nationalproduktes lag 1968 um 5% über dem Wert des Jahres 1967, für 1969 wird eine Steigerung um 5,5% erwartet. Die Verbraucherpreise stiegen im vergangenen Jahr um 4,6%. Im März des laufenden Jahres lag der Verbraucherpreisindex um 6% über dem Wert des gleichen Monats im Vorjahr und um 1,8% über dem Wert im Dezember. Der Anstieg im I. Quartal des laufenden Jahres ist zum Teil auf die Erhöhung der Mehrwertsteuersätze ab 1. Jänner 1969 zurückzuführen. Dieser steuerliche Effekt auf die Preise wurde jedoch durch die Abschaffung der Lohnsteuer, die in Frankreich vom Unternehmer zu tragen war, gemildert. Nach den kräftigen Lohnerhöhungen im letzten Sommer hat sich die Lohndynamik stark abgeschwächt. Die Beruhigung auf dem Lohnsektor dürfte jedoch nur kurzfristig sein. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich etwas angespannt. Die Zahl der Arbeitslosen nahm seit August 1968 saisonbereinigt ständig ab, im März 1969 wurden 224.000 Arbeitslose gezählt, um 16.000 weniger als im März 1968, aber noch immer um 56.000 mehr als im März 1967. Offene Stellen wurden im März saisonbereinigt mehr als doppelt so viele wie im August 1968 angeboten.

Exporte (+12%) und Importe (+13%) expandierten 1968 etwa gleich rasch. In den ersten Monaten des laufenden Jahres hat sich das Importwachstum kräftig beschleunigt. Im März wurde um 19% mehr importiert als im März 1968, aber nur um 8% mehr exportiert. Das Handelsbilanzdefizit betrug im I. Quartal 1969 581 Mill. \$, in der Vergleichsperiode des Vorjahres 224 Mill. \$. Die Kontrollmaßnahmen zur Vermeidung des privaten Kapitalabflusses in das Ausland hatten nur zum Teil Erfolg. Die Währungsreserven, die nach dem Tiefstand vom November 1968 (19,3 Mrd. Franc) im Dezember und Jänner zunahmen, haben sich seit Februar wieder ständig verringert, Ende April beliefen sie sich auf 18,6 Mrd. Franc. Bis Mitte Mai verlor Frankreich im Zusammenhang mit den Spekulationen um die DM neuerlich Währungsreserven im Wert von etwa 1 Mrd. Franc. Dieser Betrag machte jedoch weniger als 10% der in der ersten Maihälfte spekulativ in die Bundesrepublik eingeflossenen Gelder aus.

Eine Prognose der Wirtschaftsentwicklung für 1969 ist wegen der labilen Lage auf dem Lohnsektor

schwierig. Bleiben größere Sozialkonflikte aus, lassen die Entwicklung der Inlandsnachfrage und die vorhandenen Ressourcen ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von etwa 7% erwarten. Diese relativ hohe Rate erklärt sich daraus, daß 1968 der Sozialkonflikt vom Frühjahr zu Wachstumseinbußen führte. Sollten im Laufe des Jahres weitere Maßnahmen gegen die Devisenverknappung und zur Inflationsbekämpfung getroffen werden, so kann angenommen werden, daß sie sich erst im folgenden Jahr voll auswirken werden.

Beschleunigung des Wachstums in Italien

Die italienische Wirtschaft wuchs in den letzten Jahren rascher, als bisher angenommen wurde. Nach der revidierten Volkseinkommensrechnung nahm das reale Brutto-Nationalprodukt 1967 um 6,4% und 1968 um 5,7% zu. Besondere Merkmale des vergangenen Jahres waren rasche Beschleunigung des Exportwachstums, starke Verlangsamung des Wachstums der Inlandsnachfrage und kräftiger Kapitalabfluß. In den ersten Monaten 1969 wurden die Exporte weiter ausgedehnt, überdies belebte sich aber auch die Inlandsnachfrage.

Von den Lagern kamen 1968 keine Impulse für den Aufschwung. Der Lagerbestand verminderte sich um fast 1%. Im I. Quartal 1969 kehrte sich die Tendenz um, vor allem wurden Rohstofflager verstärkt aufgefüllt. Die reale Wachstumsrate der Brutto-Anlageinvestitionen ging von 10% im Jahr 1967 auf 7% im Jahr 1968 zurück. (Ausrüstungsinvestitionen: 1967 +17%, 1968 +5%). Die Investitionsschwäche der italienischen Wirtschaft zeigt sich deutlich im längerfristigen Vergleich. 1968 wurden zu Preisen von 1963 3.900 Mrd. Lire investiert, 1963 waren es 4.150 Mrd. Lire. Die Investitionsquote erreicht seit Jahren etwa 20% des Brutto-Nationalproduktes. Eine der Hauptursachen für die mäßige Investitionstätigkeit in Italien ist der starke private Kapitalabfluß. Er dürfte sich aus der Unsicherheit über die künftige politische und soziale Entwicklung in Italien erklären. Verschiedene Maßnahmen, wie insbesondere eine verschärfte Kontrolle von Anlagen in ausländischen Investmentfonds sollen den Kapitalabfluß bremsen.

Die Zunahme des privaten Konsums schwächte sich 1968 ähnlich ab wie die Investitionen, von 7% (1967) auf 4%. 1969 kann wieder auf Grund verschiedener sozialpolitischer Maßnahmen ein stärkeres Wachstum des privaten Konsums erwartet werden. Im Zuge der Sozialversicherungsreform wurden die Leistungen aus der Pensionsversicherung erhöht. Die Lohn-tarifzonen werden in mehreren Etappen bis 1972 abgeschafft, doch wird die erste Etappe bereits heuer durchgeführt. Außerdem wurden nach verschiedenen

Streiks die Löhne großer Beschäftigtengruppen kräftig erhöht. Das Preisniveau blieb auch in den ersten Monaten 1969 nahezu stabil. Der Verbraucherpreisindex lag im März nur um 1,5% über dem entsprechenden Vorjahreswert.

In den Importen spiegelt sich die Veränderung der Inlandsnachfrage. Nach einer Steigerung um 13% im Jahre 1967 wuchsen sie 1968 nur um 6%. Im I. Quartal 1969 erhöhte sich die Zuwachsrage auf 27%. Die Expansion der italienischen Exporte war 1968 mit 17% nach Japan und Kanada die dritthöchste aller westlichen Industriestaaten. Auch im I. Quartal 1969 wuchs die Ausfuhr um 20%.

Da der Exportboom anhält und sich die Inlandsnachfrage belebt, erwartet man nun für 1969 ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 6,8%, um 1½ Prozentpunkte mehr als im Herbst angenommen wurde. Auf der Angebotsseite bestehen keine Schwierigkeiten, diese Wachstumsrate zu erreichen, da genügend technische Kapazitätsreserven und ein nicht ausgeschöpfter Arbeitsmarkt eine kräftige Ausweitung der Produktion ermöglichen.

In- und ausländischer Nachfragedruck in den kleineren Industriestaaten

Der *belgische* Konjunkturaufschwung wird weiterhin von einer kräftigen Exportausweitung gestützt, doch belebt sich auch die Inlandsnachfrage wieder stärker. Die belgischen Unternehmer planen für dieses Jahr um etwa 10% mehr Investitionen als im Vorjahr, als die Investitionstätigkeit stagniert hatte. Vom privaten Konsum, der sich im vergangenen Jahr nur schwach belebt hatte, gingen in den ersten Monaten 1969 stärkere Impulse aus. Das Wachstum der öffentlichen Ausgaben hält unvermindert an. Schließlich trägt auch die Lagerauffüllung nach dem starken Lagerabbau der jüngsten Zeit zur Belebung der Inlandsnachfrage bei. Diese Entwicklung dürfte den Preisanstieg beschleunigen. Der Verbraucherpreisindex lag im März um 3,5% über dem Wert des Vorjahresmonats. Die saisonbereinigten Arbeitslosenzahlen haben seit August 1968 fallende Tendenz. Eine Anspannung des Arbeitsmarktes ist noch nicht zu erkennen, doch könnte sie im Laufe des Jahres eintreten, da die sehr gute Auftragslage in der Industrie den Arbeitsmarkt stärker beanspruchen wird. Die restriktive Geld- und Kreditpolitik — dreimalige Erhöhung des Diskontsatzes in den letzten drei Monaten um je ½% auf 6% — hat ihre Ursache im kräftigen Kapitalabfluß im vergangenen Jahr. Sie ist erst in zweiter Linie darauf gerichtet, Überhitzungserscheinungen zu vermeiden.

Der Aufschwung in den *Niederlanden* dauert bereits länger als in den meisten anderen Ländern, da

die niederländische Wirtschaft von der Rezession 1967 nur wenig betroffen war. Investitions- und Konsumnachfrage expandierten in den letzten zwei Jahren rasch, dazu trat 1968 eine kräftige Beschleunigung der Exportausweitung. Die Nachfrageexpansion hielt auch in den jüngsten Monaten unvermindert an. Die Industrieproduktion konnte 1968 mit dieser Entwicklung Schritt halten, sie wuchs doppelt so rasch wie 1967. In den jüngsten Monaten verstärken sich jedoch die Anzeichen, daß sich die Kapazitäten der Vollausslastung nähern. Im Preis- und Lohnsektor kommt es zu konjunkturellen Überhitzungen. Mit einem Anstieg der Verbraucherpreise von 3,7% im Jahr 1968 lagen die Niederlande etwas über dem europäischen Durchschnitt, die Rate war aber niedriger als jene Frankreichs und Großbritanniens. In den ersten Monaten 1969 verstärkte sich der Preisanstieg kräftig. Der Verbraucherpreisindex lag im März um fast 8% über dem Wert des gleichen Vorjahresmonats. Die Einführung der Mehrwertsteuer am 1. Jänner 1969, die in einer Periode raschen Wirtschaftsaufschwungs stattfand, ist Hauptgrund dieser Beschleunigung. Die niederländische Regierung verfügte im März einen Preisstopp, dem eher psychologische Wirkung zukommt, da er sich kaum durchsetzen läßt. Zu den Maßnahmen im Preisbereich tritt noch eine restriktive Kreditpolitik.

Der Wirtschaftsaufschwung in der *Schweiz* wurde im vergangenen Jahr ähnlich wie in Belgien und in Österreich hauptsächlich von einer kräftigen Exportexpansion gestützt. Die Schweiz konnte 1968 um 15% mehr exportieren als ein Jahr zuvor. Die Inlandsnachfrage hat sich dagegen nur mäßig belebt. Der private Konsum wuchs real um 2,6%, die Brutto-Anlageinvestitionen real um 2%. Die Steigerung des öffentlichen Konsums war geringer als 1967. Nach den für die ersten Monate des Jahres 1969 zur Verfügung stehenden Daten scheint sich die Inlandsnachfrage nun zu beleben. Die Detailhandelsumsätze waren im I. Quartal real um 4,2% höher als in der gleichen Periode des Vorjahres. Die Meldungen über Bauvorhaben lassen einen starken Anstieg der Bauinvestitionen erwarten. Auf Grund der Planungen der Unternehmer ist eine Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen von real 4% bis 5% wahrscheinlich. Kommt es zu keinen Spannungen, dann ist 1969 ein realer Zuwachs des Brutto-Nationalproduktes von etwa 3% möglich. Voraussetzung ist eine Steigerung der Arbeitsproduktivität im gleichen Ausmaß, da das Arbeitsangebot voll ausgeschöpft ist.

In *Schweden* wuchsen die Exporte im vergangenen Jahr mit +9% weniger kräftig als in den anderen kleineren Ländern. Trotzdem waren die Exporte auch in diesem Land die Hauptstütze der Konjunkturbelebung. Die Inlandsnachfrage expandierte eher

schwach. Der private Konsum wuchs real um 3,9%, die Brutto-Anlageinvestitionen real um 1,6%. Die Industrieinvestitionen stagnierten bereits das zweite Jahr. Von den öffentlichen Ausgaben gingen keine stärkeren Impulse auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aus. Im kommenden Fiskaljahr 1969/70 wird das Defizit des Staatshaushaltes um mehr als ein Drittel verringert werden. Auf Grund des Investitionstests vom Februar kann jedoch mit einem Investitionsauftrieb gerechnet werden. 1969 sind um 6% mehr Industrieinvestitionen als 1968 geplant. Die Ausweitung der Industrieproduktion hat sich bisher auf den Arbeitsmarkt nicht ausgewirkt, sie war Produktivitätssteigerungen zu danken. Wegen des anhaltenden Kapitalabflusses — im Jänner und Februar verminderten sich die Geld- und Devisenreserven um 600 Mill. Kronen auf 5,1 Mrd. Kronen — erhöhte die schwedische Reichsbank Ende Februar den Diskontsatz von 5% auf 6%.

In *Norwegen* hat sich 1968 die Expansion merklich verlangsamt. Das Brutto-Nationalprodukt wuchs real um 3,8% gegen 5,3% im Jahr 1967. Die Bruttoinvestitionen waren um 9% geringer als ein Jahr zuvor. Insbesondere die Investitionen im Schiffsbau sind um 20% zurückgegangen. Die Expansion des privaten und öffentlichen Konsums hat sich abgeschwächt. Die mäßige Inlandsnachfrage ließ die Zuwachsrate der Industrieproduktion von 5,3% im Jahr 1967 auf 3,5% im Jahr 1968 sinken. Einen stärkeren Rückgang verhinderte die hohe Auslandsnachfrage. Die Investitionstätigkeit wird sich heuer wieder beleben. Das kann aus den Investitionsplänen und aus der Steigerung der Investitionsgüterproduktion in den jüngsten Monaten geschlossen werden.

Dänemark war neben *Norwegen* der einzige westliche Industriestaat, wo sich 1968 das Wachstum abschwächte. Die Dämpfung war jedoch mäßig, das Brutto-Nationalprodukt wuchs real um 3,6% gegen 3,9% im Jahr 1967. In den ersten Monaten des laufenden Jahres beschleunigte sich die Exportexpansion kräftig. Das wird auf verspätete Abwertungseffekte zurückgeführt. Die Inlandsnachfrage war im vergangenen Jahr schwach (privater Konsum +1,5%). 1969 erwartet man einen rascheren Anstieg sowohl der Konsum- als auch der Investitionsausgaben. Die dänischen Währungsreserven haben sich in den Monaten Jänner bis Mai im Zusammenhang mit der Spekulation um die DM um fast die Hälfte

reduziert. Als Folge dieser Entwicklung wurde der dänische Diskontsatz zweimal erhöht, Ende März von 6% auf 7% und im Mai auf 9%. Außerdem werden die Ausgaben der öffentlichen Hand eingeschränkt. Diese restriktiven Maßnahmen stellen die erwartete Belebung der Inlandsnachfrage in Frage.

Hochkonjunktur wird auch im 2. Halbjahr anhalten

Der weltweite kräftige Konjunkturaufschwung wird sich auch in den kommenden Monaten fortsetzen. Die Entwicklung wird jedoch in den einzelnen Ländern unterschiedlich verlaufen. In Westeuropa werden privater Konsum und private Investitionen weiterhin kräftig wachsen. Von den öffentlichen Ausgaben dagegen werden keine stimulierenden Impulse mehr ausgehen, zum Teil werden ihre Beschränkungen sogar restriktiv wirken, wie etwa in der Bundesrepublik Deutschland. Die hohe Auslastung der technischen Kapazitäten und die zunehmende Verknappung des Arbeitskräfteangebots läßt vor allem in der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich, in Belgien, in den Niederlanden und in der Schweiz Kapazitätsengpässe erwarten. In den USA und in Großbritannien werden die restriktiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen die Inlandsnachfrage abschwächen. Das gilt vor allem für den privaten Konsum und die öffentlichen Ausgaben, wogegen die private Investitionstätigkeit in den USA und die Lagerbildung in Großbritannien lebhaft bleiben werden.

Der Übergang von der Auslands- zur Inlandsnachfrage als Hauptstütze des Konjunkturaufschwungs in Westeuropa und die Nachfragedämpfung in den USA werden die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte wichtiger Industrieländer vermindern, aber nicht beseitigen. Die hohen Zinssätze werden daher voraussichtlich beibehalten werden.

Auf Grund der bisherigen Entwicklung und des erwarteten Konjunkturverlaufes wird das reale Brutto-Nationalprodukt aller OECD-Länder 1969 voraussichtlich um 5% wachsen. Für die europäischen OECD-Länder erwartet man eine Rate von 5½%, für die USA von etwa 3%, für Kanada 4½% und für Japan 12%.

Anton Stanzel