

Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

Die Konjunkturlage im Herbst 1977

Die internationale Konjunktur ist im Frühjahr und Sommer nach einer zügigen Aufwärtsentwicklung vor und nach der Jahreswende 1976/77 wieder ins Stocken geraten. Als einzige Ausnahme kann die USA angesehen werden. In einigen großen Ländern wurde, noch ehe sich die konjunkturellen Aufwärtsprozesse kumulieren konnten und obwohl die Arbeitsmarkprobleme noch nicht gelöst waren, eine Stabilisierungspolitik in die Wege geleitet. Damit sollte die Gefahr eines neuerlichen Inflationsstoßes abgewendet (Bundesrepublik Deutschland) oder binnen- und außenwirtschaftlichen Problemen (Frankreich, Großbritannien, Italien) begegnet werden. Zur Abschwächung der konjunkturellen Erholung trug neben diesem wirtschaftspolitischen Verhalten auch bei, daß die erste wirtschaftspolitische Stimulierungsphase (ab 1975) nur nachfrageorientiert war, obwohl die Rezession vorwiegend von der Angebotsseite verursacht wurde. Außerdem haben die relativen Preisverschiebungen (Rohstoff- und Energiepreise im Verhältnis zu den Fertigwarenpreisen) strukturelle Anpassungsprobleme nach sich gezogen (Pkw-Boom; Stahlkrise; Nordseeölaktivitäten; Alternativenenergien), die noch nicht bewältigt wurden. Die Verlangsamung der Produktionsausweitung, die anhaltend schlechte Arbeitsmarktsituation und die ungünstigen Konjunkturaussichten (siehe EG-Konjunkturtest; Abbildung 1) haben einige große Länder (BRD, Japan, Großbritannien) heuer veranlaßt, eine zweite fiskalpolitische Stimulierungsphase (vor allem Steuererleichterungen) einzuleiten, obwohl sie aus der ersten Stimulierungsphase noch mit beträchtlichen Budgetdefiziten belastet sind. In dieser zweiten Phase wird auch bereits versucht, Strukturverbesserungen anzubahnen. Die Geldpolitik paßt sich dem neuen Kurs an (siehe Diskontsatzentwicklung; Abbildung 2).

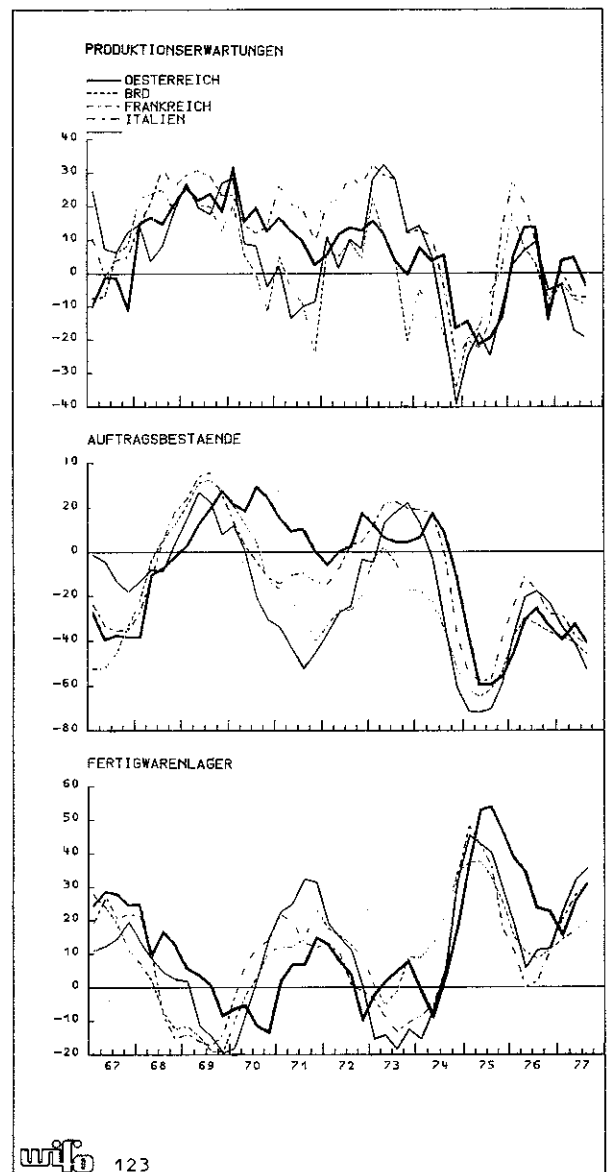
Die jüngsten internationalen Konjunkturprognosen gehen überwiegend davon aus, daß sich die Konjunktur in den Ländern mit wieder expansiverer Wirtschaftspolitik bald beleben wird und daß diese Belebung zumindest bis Mitte 1978 andauern könnte. Von einigen Prognosen wird danach wieder eine Abflachung erwartet.

1977 und 1978 bleibt das Wachstumsgefälle zwischen den großen und den kleinen Ländern bestehen (Übersicht 1). Dies ist großteils eine Folge des rascheren Wachstums in den Vereinigten Staaten und in Japan. Die kleinen westeuropäischen Länder konn-

ten, soweit sie es beabsichtigten (Beispiele sind etwa Schweden, die Niederlande, Belgien, aber auch Österreich), nicht auf die Dauer eine deutlich expansivere Konjunkturpolitik durchhalten als die restriktiv operierenden großen Länder Europas. Als Folge davon verschärften sich die Handels- und Leistungs-

Abbildung 1

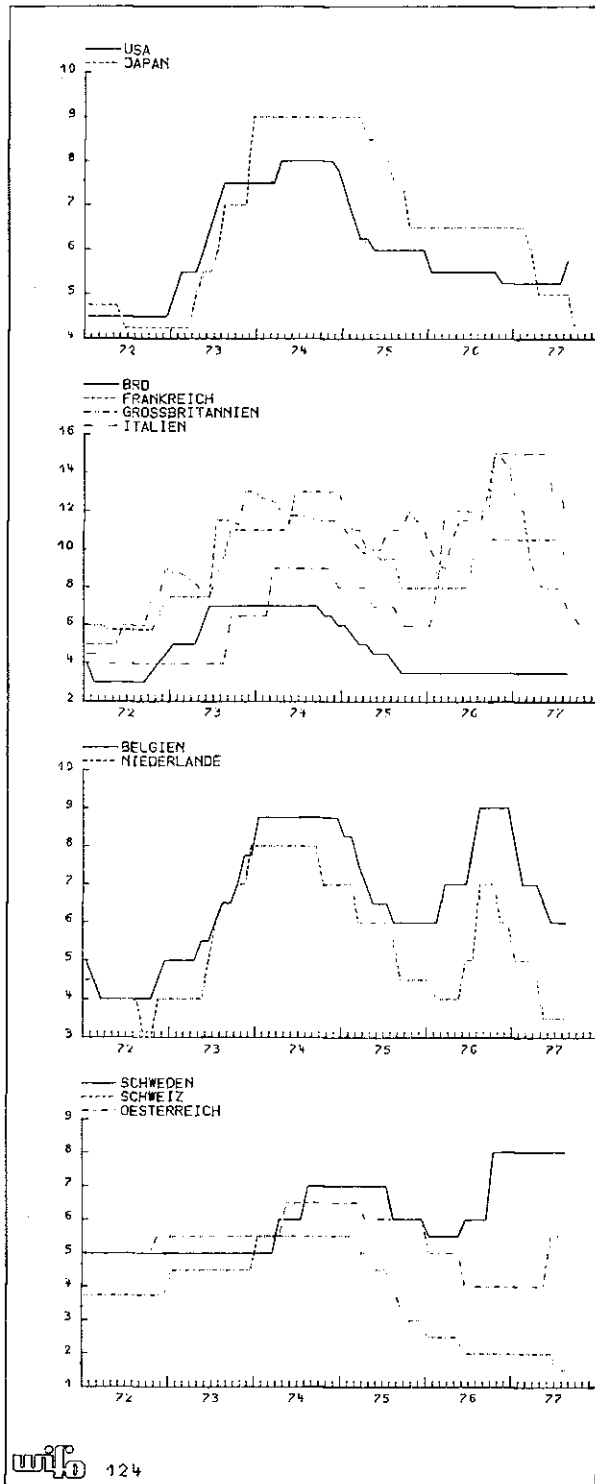
Konjunkturtest in der Industrie¹⁾



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

Abbildung 2

Diskontsätze in einigen OECD-Ländern



Übersicht 1

Brutto-Nationalprodukt

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

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

viele kleine Länder die expansivere Politik der großen Länder noch nicht mitmachen können.

Zieht man diese wirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in Betracht, so ist um die Jahreswende 1977/78 mit einer mäßigen Konjunkturbelebung zu rechnen, die jedoch gegen Ende 1978 abklingen könnte. Diese Meinung wurde sowohl auf der Herbsttagung der Vereinigung europäischer Konjunkturforschungsinstitute (AIECE) Ende Oktober als auch auf der Tagung der Arbeitsgruppe für kurzfristige Prognosen der OECD Mitte November vertreten. Auf der OECD-Tagung waren die Ländervertreter insgesamt etwas optimistischer als das OECD-Sekretariat. Auf Grund der neuesten Informationen und eigener Einschätzung nimmt das Institut ein Wachstum der gesamten OECD für 1977 von 3 1/2% und 1978 von 4% an. OECD-Europa (2 1/2% und 3%) wird jeweils um einen Prozentpunkt langsamer wachsen als die gesamte OECD. Die kleinen Länder werden 1977 (+1 1/2%) und 1978 (+2 1/2%) jeweils beträchtlich schlechter abschneiden als die großen Länder (+4% und +4 1/2%). Nach Berechnungen der OECD müßte das Wirtschaftswachstum 1978 mindestens 4 1/2% betragen, um sicherzustellen, daß die Arbeitslosenraten des 1. Halbjahres 1977 gehalten werden können. Da dies nach den Prognosen nicht der Fall sein wird, dürfte sich die Arbeitslosigkeit in den meisten Ländern weiter erhöhen (siehe Übersicht 2). Im Zuge der Verlangsamung des Konjunkturaufschwunges hat die Arbeitslosigkeit heuer in der

bilanzprobleme dieser kleinen Staaten derart, daß entweder abgewertet wurde (Skandinavien) oder eine Dämpfung der Inlandsnachfrage über Fiskal-, Geld- und Einkommenspolitik versucht wird (Absorptionslösung in Österreich). Für 1978 bedeutet dies, daß

gesamten OECD zugenommen. Im September 1977 erreichte die Arbeitslosenzahl (saisonbereinigt) 16,3 Mill. (5,4%) nach 15,6 Mill. (5,2%) im I. Quartal 1977. Nach Schätzungen der OECD dürfte die Arbeitslosigkeit bis Ende 1978 auf eine Rate von 5,6% zunehmen.

Übersicht 2

Arbeitslosenraten					
	1974	1975	1976	1977	1978
USA	5,6	8,5	7,7	7,0	6,5
Japan	1,4	1,9	2,0	2,1	2,1
BRD	2,6	4,7	4,6	4,7	5,0
Frankreich	2,8	4,0	4,4	5,0	6,0
Großbritannien	2,6	3,9	5,4	5,8	6,5
Kanada	5,5	6,9	7,1	8,2	8,5
Italien	2,9	3,3	3,7	7,3 ¹⁾	8,5 ¹⁾
Niederlande	3,6	5,2	5,5	5,5	5,8
Schweden	2,0	1,6	1,6	2,0	2,5
Belgien	3,0	4,5	5,8	6,7	7,0
Österreich	1,5	2,0	2,0	1,8	2,5
Dänemark	2,5	6,0	6,7	7,0	7,3
Norwegen	0,7	1,3	1,3	1,0	1,0

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Ab 1977 mit der früheren Definition nicht vergleichbar.

Rohstoff- und Verbraucherpreise

Im Frühjahr 1977 bewirkten Angebotsprobleme (strenger Winter in den USA; Kaffeeknappheit) einen Sprung in den Rohstoffpreisen (siehe Übersicht 3). Nach Wegfall dieser Angebotsbeschränkungen und im Zuge der allmählichen Verlangsamung der konjunkturellen Nachfrage haben die Rohstoffpreise nachgegeben. Von dieser Nachfrageflaute wurden besonders die Industrierohstoffe betroffen. Zum Teil waren von den Weiterverarbeitern bereits erhebliche Lager angelegt worden (Kupfer, Zink, Wolle, Zellstoff), zum Teil wird mit einem kräftigen Angebotsüberschuß gerechnet (Baumwolle). Dagegen sind die Notierungen für Zinn, Blei und Naturkautschuk leicht gestiegen, weil deren Produzenten eine restriktive Produktions- und Exportpolitik betrieben oder weil umfangreiche Käufe der Ostblockstaaten den Angebotsüberschuß milderten. Auf den Weltmärkten für Nahrungs-, Genuß- und Futtermittel hat sich der Preisrückgang, der im Frühjahr begann, fortgesetzt. Hauptgrund dafür war, daß bei wichtigen Nahrungsmitteln (Kaffee, Tee, Ölsaaten und pflanzliche Öle, Zucker, Gerste, Weizen, Mais) die Aussicht auf eine Besserung der Versorgungslage in der Saison 1977/78 stieg. Der Kaffeepreis ist infolge des scharfen Nachfragerückganges als Reaktion auf die Rekordpreise Anfang dieses Jahres trotz Interventionskäufen Brasiliens um ca. 60% unter das Märzniveau gefallen. Kakao hat sich dagegen bis Juli verteuert, wird aber seither billiger.

Die internationalen Erdölmärkte entwickelten sich im Sommer 1977 sehr schwach: einerseits infolge

des steigenden Angebotes (Alaska-Öl, wachsende Nordseeölproduktion) und andererseits auf Grund der allgemeinen Nachfrageschwäche in den Industriestaaten. Im Jahresdurchschnitt 1977 dürften die OECD-Ölimportpreise nur um etwa 8% steigen. Für 1978 ist bloß mit einem Preisanstieg im Ausmaß der OECD-Inflationsrate zu rechnen.

Übersicht 3

Indizes der Weltmarktpreise ¹⁾							
	1976				1977		
	März	Juni	Sept	Dez	März	Juni	Sept
HWWA-Index 1952/1956=100 ²⁾	277,0	291,7	290,0	297,8	331,2	320,1	306,2
	- 2,2	+10,7	+10,3	+11,6	+19,6	+ 9,7	+ 2,8
Nahrungs- u. Futtermittelrohstoffe	207,9	227,0	217,7	236,8	298,0	281,7	246,8
	-17,9	+16,5	+ 4,7	+20,0	+43,3	+24,1	+ 4,2
Industrierohstoffe	310,4	322,9	324,9	327,2	347,3	338,6	334,9
	+ 4,3	+ 8,9	+12,3	+ 6,9	+11,9	+ 4,9	+ 3,1
Brenn- u. Treibstoffe	495,8	492,4	495,8	503,1	541,5	543,9	549,9
	+ 4,5	+ 5,1	+ 6,6	+ 2,5	+ 9,2	+10,5	+10,9
Konsumgüterrohstoffe	183,5	210,4	215,4	220,7	222,3	201,3	179,5
	+17,9	+28,4	+27,5	+23,3	+21,1	- 4,3	-16,7
Investitionsgüterrohstoffe	210,1	228,9	227,3	222,8	236,8	225,3	224,1
	- 2,7	+ 7,1	+17,3	+16,4	+12,7	- 1,6	- 1,4
Reuter's Index 18. Sept. 1931=100	277,7	1.514,4	1.477,3	1.547,7	1.730,1	1.601,3	1.499,5
	+18,3	+42,6	+27,4	+33,6	+35,4	+ 5,7	+ 1,5
Moody's Index 31. Dez. 1931=100	784,2	856,3	828,4	846,4	958,3	890,7	830,9
	+ 5,2	+19,3	+ 3,0	+13,4	+22,2	+ 4,0	+ 0,3

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

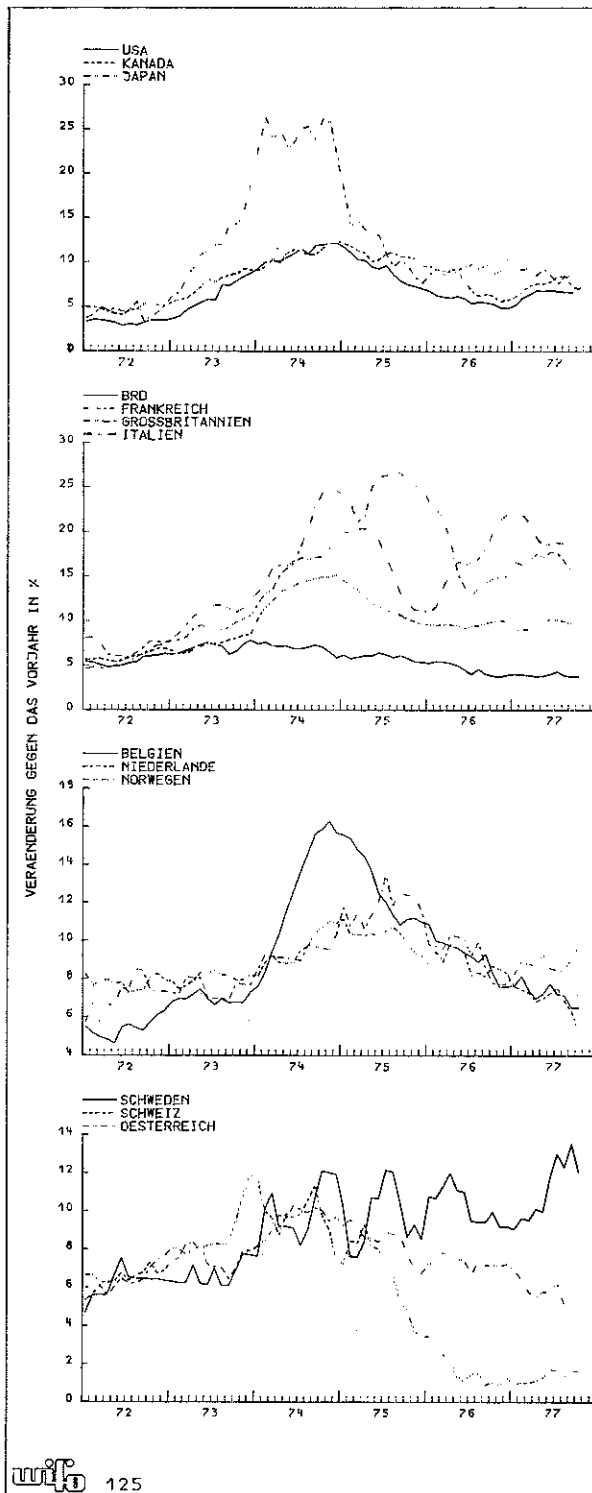
Der Anstieg der Verbraucherpreise (siehe Abbildung 3 und Übersicht 4) hat sich in der gesamten OECD (nach einer kräftigen Steigerung zu Jahres-

Übersicht 4

Verbraucherpreise					
	1974	1975	1976	1977	1978
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	11,0	9,1	5,8	5,5	5,5
Japan	24,5	11,8	9,3	8,5	7,0
BRD	7,0	6,0	4,5	4,0	4,0
Frankreich	13,7	11,7	9,6	9,5	8,5
Großbritannien	16,0	24,2	16,5	15,0	10,0
Kanada	10,8	10,8	7,5	7,0	6,0
Italien	19,1	17,0	16,7	18,5	13,0
Niederlande	9,6	10,2	8,8	7,0	6,0
Schweden	9,9	9,8	10,3	11,5	12,0
Belgien	12,7	12,8	9,4	7,5	7,0
Schweiz	9,8	6,7	1,7	1,5	2,0
Österreich	9,5	8,4	7,3	5,8	5,0
Dänemark	15,3	9,6	9,0	10,5	11,0
Finnland	16,9	17,9	14,4	13,5	10,0
Norwegen	9,4	11,7	9,1	9,5	9,0
Irland	17,0	20,9	18,0	14,0	9,0
OECD-insgesamt	13,3	11,3	8,6	8,5	7,5
OECD-Europa	13,6	13,9	11,6	9,5	8,5

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 3
Verbraucherpreise in einigen OECD-Ländern



ausgeprägt in Nordamerika, wo dieser Zusammenhang stark gegeben ist.

In Europa ging die Preisberuhigung eher auf Saisonfaktoren zurück. Am schwächsten stiegen die Verbraucherpreise nach wie vor in der Schweiz, der Bundesrepublik Deutschland, den USA und Österreich. In den skandinavischen Ländern dürfte die Abwertung zu einem Anstieg der Verbraucherpreise führen. Für die gesamte OECD wird die Inflationsrate mit 8 1/2% gleich hoch sein wie 1976, in OECD-Europa liegt die Rate darunter (1977: 9 1/2%; 1976: 11 1/2%). 1978 dürfte die Inflationsrate allgemein etwas zurückgehen (gesamte OECD 7 1/2%; OECD-Europa 8 1/2%).

Welthandel

Die allgemeine Konjunkturverlangsamung führte zu einer Abschwächung der Expansion des Welthandels. 1976, im ersten Jahr nach der Rezession, hatte das reale Wachstum des Welthandels 12% betragen, 1977 muß entsprechend der geringeren internationalen Nachfrage mit einem Wachstum von nur 5% gerechnet werden. Für 1978 erwartet man, daß der Welthandel im Zuge der leichten Konjunkturerholung um 6% zunehmen wird. Entgegen der realen Entwicklung sind die Welthandelspreise 1977 mit 9% deutlich kräftiger gestiegen als 1976, nicht zuletzt zufolge der Rohwarenpreishausschuss im Frühjahr. 1978 könnte sich der Preisaufrtrieb auf 5% abschwächen, da keine extremen Preissteigerungen bei Rohstoffen zu erwarten sind (siehe Übersicht 5).

In diesem Jahr verschlechterte sich insbesondere die Handelsbilanzposition der kleinen OECD-Länder. Neben Japan und der Bundesrepublik Deutschland, die ihre Überschüsse in der Handelsbilanz weiter ausbauen konnten, waren Frankreich, Großbritannien und Italien im Abbau ihrer vormals hohen Defizite besonders erfolgreich. Von den großen Ländern hat

Übersicht 5
Entwicklung des Welthandels

	1974	1975	1976	1977 ¹⁾	1978 ²⁾
Welthandel Mrd. \$ ³⁾	773	800	908	1 040	1 150
Vorjahrsvergleich in %					
Wert	47	3	14	15	11
Preisniveau ²⁾	41	8	2	9	5
Volumen	4	-4	12	5	6
Handelsbilanzsalden in Mrd. \$ der					
OECD-Länder	-26 3	+ 6 0	-18 3	-24 0	-16 0
OPEC-Länder	+77 8	+49 8	+66 3	+67 5	+65 0
Nicht-Öl-Entwicklungsländer	-23 5	-38 5	-23 5	-18 0	-28 0

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

beginn) in den letzten Monaten bis einschließlich September auf eine Rate von 6% verlangsamt. Diese Entwicklung spiegelt die Situation auf den Rohstoffmärkten abgeschwächt wider. Dies war besonders

sich nur die Handelsbilanz der USA infolge der weiterhin hohen Erdölimporte deutlich verschlechtert. In der gesamten OECD dürfte das Handelsbilanzdefizit 1977 höher sein als 1976. Für 1978 wird eine Verringerung des globalen Defizites erwartet.

Die Wirtschaftslage in Übersee

Fortsetzung des selbsttragenden Konjunkturaufschwunges in den USA

Die USA hatten seit 1976 als eines der wenigen OECD-Länder einen starken und selbsttragenden Konjunkturaufschwung. Nach einer kräftigen Zunahme des realen Brutto-Nationalproduktes im 1. Halbjahr 1977 (saisonbereinigt gegen das Vorquartal auf Jahresraten umgerechnet: I. Quartal +7,5%; II. Quartal +6,2%) hat sich das Wirtschaftswachstum im III. Quartal verlangsamt (+3,8%). Dies spiegelt sich auch im Wachstum der Industrieproduktion, das sich im III. Quartal (saisonbereinigt gegenüber Vorquartal +1,2%) nach einer kräftigen Expansion im II. Quartal (+2,6%) etwas abschwächte. Die Arbeitslosenrate hat sich in den USA deutlich verringert (von 7,7%

im Jahresdurchschnitt 1976 auf 7% im II. und III. Quartal 1977), die Beschäftigung ist wieder stark gestiegen. Die Verbraucherpreise haben im Vorjahresvergleich seit Jahresbeginn wieder leichten Auftrieb erhalten (1976 +5,3%; September 1977 +6,6%). Die Preise auf der Großhandelsstufe beruhigten sich deutlich.

Die kräftige Inlandsnachfrage, die seit Herbst 1976 eine der Hauptstützen des Wirtschaftswachstums war, hat sich im III. Quartal 1977 merklich abgeschwächt. Die realen persönlich verfügbaren Einkommen dürften 1977 etwas langsamer zunehmen als im Vorjahr, so daß der reale *private Konsum* trotz weiterem Entsparen nur um 4,1/2% wachsen wird.

Obwohl das reale persönlich verfügbare Einkommen 1978 infolge der Steuerkürzungen (ab Juni 1977 werden Steuererleichterungen um rund 4 bis 5 Mrd. \$ pro Jahr gewährt) stärker zunehmen wird als heuer, zeichnet sich eine gewisse Sättigung im Konsum dauerhafter Konsumgüter (besonders nach den Rekordausgaben für Pkw 1977) ab. Daher wird die private Sparrate 1978 wieder steigen und der private Konsum voraussichtlich nur um 4% wachsen. Von der gesamten *Investitionsnachfrage* ragt vor allem wegen der bisher niedrigen Zinsen der Wohnungs- und Hausbau (1976 +23%; 1977 +19,1/2%) hervor. Die Schaffung neu gebauter Wohneinheiten war aber höher als die derzeitige Nachfrage, so daß neben einer Erhöhung der Zinsen (Diskontsatz von 5,3/4% auf 6% Ende Oktober) 1978 nur mit einem geringen Wachstum (+4%) zu rechnen sein wird. Für die Investitionen im Nicht-Wohnungsbau wären alle Voraussetzungen für eine weitere Belebung gegeben (die Industrie erreichte bereits eine hohe Kapazitätsauslastung; die Gewinne in Prozent des Volkseinkommens liegen wieder auf dem Vorrezessionsniveau, im Rahmen des Tax Reduction and Simplification Act von 1977 werden Steuererleichterungen gewährt). Private Investitionsbefragungen (Merrill Lynch Economics: Rinfret Associates) lassen jedoch eine deutliche Verschlechterung des Investitionsklimas erkennen. Man rechnet daher für 1978 mit einem langsameren Wachstum der *Brutto-Anlageinvestitionen* (1977 +12%; 1978 +6,1/2%) als heuer.

Vom Außensektor ist 1978 mit einem leichten Wachstumsimpuls zu rechnen, da die Exporte i. w. S. (+4,1/2%) auf Grund des Konkurrenzvorteiles durch den schwachen Dollar stärker wachsen dürften als 1977 (+2,1/2%) und auch kräftiger als die Importe i. w. S. (1978 +3,1/2%).

Die weitere Verschlechterung der Handelsbilanz (1976 -9,3 Mrd. \$, 1977 -30,1/2 Mrd. \$) war 1977 im wesentlichen auf die hohen Ölimporte (+20%) zurückzuführen. Für 1978 ist trotz günstigeren Ex-

Übersicht 6

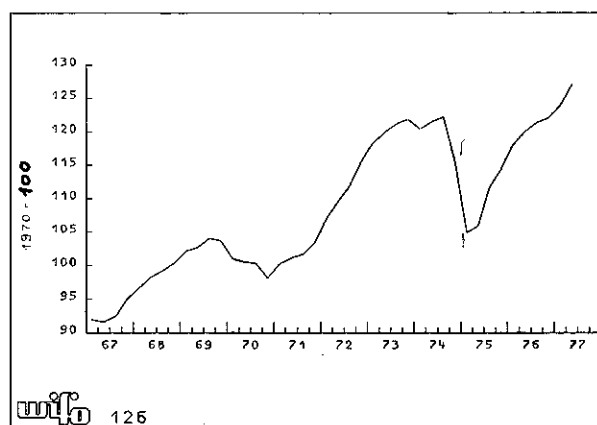
Wirtschaftszahlen der USA

	1975	1976	1977	1978
Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Nationalprodukt	- 1,6	+ 6,0	+ 5,0	+ 5,0
Privater Konsum	+ 1,5	+ 6,0	+ 4,5	+ 4,0
Öffentlicher Konsum	+ 1,8	+ 0,5	+ 3,0	+ 5,0
Private Brutto-Anlageinvestitionen	-13,7	+ 8,6	+12,0	+ 6,5
Wohnungs- und Hausbau	-13,8	+23,1	+19,5	+ 4,0
Exporte i. w. S.	- 6,7	+ 6,5	+ 2,5	+ 4,5
Waren	- 2,7	+ 3,6	+ 1,0	+ 5,0
Importe i. w. S.	-15,7	+18,4	+10,0	+ 3,5
Waren	-12,2	+21,2	+14,0	+ 5,0
Industrieproduktion	- 8,8	+10,2	+ 6,0	+ 6,0
Verbraucherpreise	+ 9,1	+ 5,8	+ 5,5	+ 5,5

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 4

Industrieproduktion der USA



portprognosen und voraussichtlich etwas geringeren Ölimporten (—2%) mit einer neuerlichen Verschlechterung der Handelsbilanz (—32 Mrd. \$) zu rechnen. Die Leistungsbilanz wird sich analog entwickeln (1976 —1 4 Mrd. \$, 1977 —18 Mrd. \$, 1978 —20 Mrd. \$). Das reale Brutto-Nationalprodukt dürfte 1978 nach einer stärkeren Belebung im 1. Halbjahr ab Jahresmitte wieder etwas langsamer wachsen. Im Jahresdurchschnitt erwartet man, daß das nach wie vor sehr stark vom Konsum gestützte Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes 1977 und 1978 jeweils 5% beträgt.

Fortsetzung des Konjunkturaufschwunges in Japan durch expansive Politik

Unter den OECD-Staaten wurde heuer außer in den USA der Konjunkturaufschwung in Japan am wenigsten von der allgemeinen Konjunkturschwäche beeinträchtigt. Saisonbereinigt hat sich zwar das Industrieproduktionswachstum seit Jahresbeginn verlangsamt, doch weniger stark als in Europa. Die Abschwächung im Industriebereich wurde durch eine Beschleunigung der Bautätigkeit teilweise kompensiert. Zunächst belebte sich der Wohnungsbau, dann wurden auch die öffentlichen Investitionen kräftig ausgeweitet (als sich die Ende 1976 eingeleitete staatliche Ausgabenpolitik auswirkte). Die außenwirtschaftlichen Impulse, Hauptstütze des hohen Wirtschaftswachstums 1976, ließen infolge der allgemeinen Welthandelsflaute zusehends nach. Doch sind mit der schwächeren Zunahme der Inlandsnachfrage die Importe noch langsamer gewachsen. Das führte bei einer ständigen Verbesserung der Terms of Trade zu Rekordüberschüssen in der Handels- und Leistungsbilanz und zu einer ständigen Aufwertung des Yen (Erhöhung des Außenwertes gegenüber dem Vorjahr um rund 11%). Die Arbeitssituation hat sich im Laufe dieses Jahres etwas verschlechtert (die saisonbereinigte Arbeitslosenrate ist im Herbst leicht gestiegen, auf 2 1%). Der ständige Aufwertungseffekt und der Verfall der Rohstoffpreise drückten die Importpreise und verringerten den Auftrieb der Inlandspreise (Verbraucherpreise im Herbst +8 1/2%), eine Tendenz, die auch 1978 anhalten wird (1978 +7%).

Die Regierung hat im Herbst ein Konjunktursofortprogramm gestartet, das den Ausfall der Auslandsnachfrage wettmachen und die seit Jahresbeginn schwache private Investitionsneigung stärken soll. Es sollen vor allem öffentliche Bauprojekte sowie Klein- und Mittelbetriebe (Stahl-, Textilindustrie) gefördert werden. Überdies wurde der Diskontsatz um 0 75% auf 4 25% gesenkt. Dadurch hofft die Regierung ihr für das Fiskaljahr 1977/78 (April bis März)

Übersicht 7

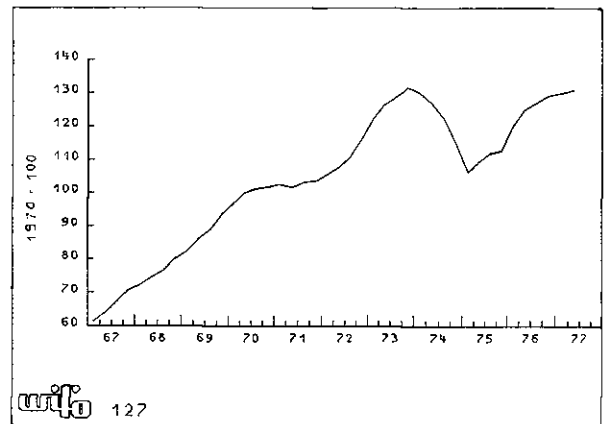
Wirtschaftszahlen Japans

	1975	1976	1977	1978
Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Nationalprodukt	+ 2 4	+ 6 3	+ 6 0	+ 5 5
Privater Konsum	+ 6 1	+ 4 4	+ 4 0	+ 4 5
Öffentlicher Konsum	+ 7 0	+ 4 3	+ 3 0	+ 3 5
Brutto-Anlageinvestitionen	- 2 8	+ 4 5	+ 6 0	+ 7 5
Exporte i. w. S.	+ 4 4	+17 1	+13 0	+ 5 5
Waren	+ 1 6	+21 8	+ 5 0	+ 6 0
Importe i. w. S.	- 8 2	+ 7 8	+ 3 5	+ 6 5
Waren	-14 0	+11 3	+ 5 0	+ 5 5
Industrieproduktion	-10 6	+13 6	+ 4 5	+ 5 0
Verbraucherpreise	+11 7	+ 9 3	+ 8 5	+ 7 0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 5

Industrieproduktion Japans



gesteckte Ziel eines Wachstums des realen Brutto-Nationalproduktes von 6 7% noch zu erreichen. Dem stehen allerdings weniger optimistische Prognosen gegenüber. 1977 dürfte das Brutto-Nationalprodukt nur um 6% und 1978 noch etwas langsamer wachsen (+5 5%). Durch die Stimulierungsmaßnahmen werden die realen *Brutto-Anlageinvestitionen* 1977 (+6%) und 1978 (+7 1/2%) jeweils rascher als im Vorjahr wachsen. Auch der reale *private Konsum* (1977 +4%, 1978 +4 5%) dürfte sich dank der *besseren Einkommenslage der Arbeitnehmer* (Steuererstattung im Rahmen des April-Budgets; höhere Sommergratifikationen als im Vorjahr) wieder etwas beleben. Da aber die verstärkte Inlandsnachfrage auch das Wachstum der Importe (i. w. S.) wieder beschleunigen wird (1977 +3 1/2%, 1978 +6 1/2%) und die schwache Welthandelsexpansion das Wachstum der Exporte (i. w. S.) bremst (1977 +13%, 1978 +3 1/2%), wird der Außensektor 1978 der dämpfende Faktor für ein kräftiges Wirtschaftswachstum sein. Die Handelsbilanz wird sich gegenüber 1977 (+17 1/2 Mrd. \$) nur noch wenig verbessern (1978 +18 Mrd. \$). Die anhaltende Tendenz zu einer weiteren Yen-Aufwertung dürfte zu einer leichten Verringerung des Überschusses in der Leistungsbilanz führen (1977 +10 1/2 Mrd. \$, 1978 +10 Mrd. \$).

Die Wirtschaftslage in Westeuropa

Expansive Wirtschaftspolitik soll in der Bundesrepublik Deutschland Konjunkturaufschwung sichern

Der Konjunkturauftrieb hat in der BRD unerwartet früh nachgelassen. Die seit Anfang 1976 zurückhaltende und auf Preisstabilität bedachte Geld- und Fiskalpolitik sowie die allgemeine Konjunkturschwäche in Europa ließen seit dem Frühjahr 1977 die Industrieproduktion und damit auch das Brutto-Nationalprodukt stagnieren.

Übersicht 8

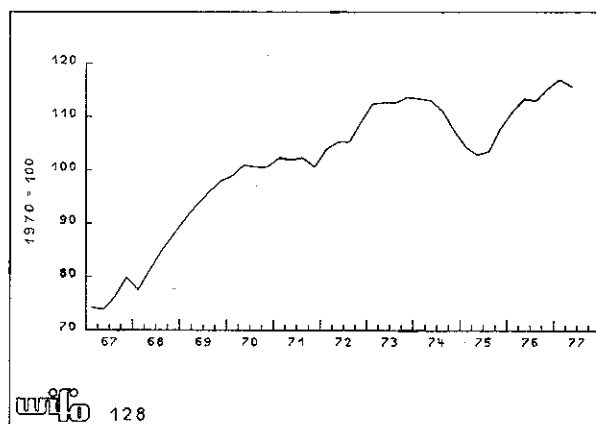
Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1975	1976	1977	1978
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Nationalprodukt	- 3,2	+ 5,7	+ 3,0	+ 3,5
Privater Konsum	+ 2,6	+ 3,6	+ 3,0	+ 3,0
Öffentlicher Konsum	+ 3,6	+ 2,4	+ 1,5	+ 3,0
Brutto-Anlageinvestitionen	- 4,1	+ 5,0	+ 3,0	+ 4,0
Ausstattungsinvestitionen	+ 0,4	+ 7,2	+ 3,5	+ 4,0
Bauinvestitionen	- 8,6	+ 3,7	+ 2,5	+ 4,0
Exporte i. w. S.	- 8,7	+ 11,1	+ 4,0	+ 5,5
Waren	- 10,6	+ 12,5	+ 5,0	+ 5,0
Importe i. w. S.	+ 0,8	+ 10,6	+ 4,0	+ 6,0
Waren	+ 2,3	+ 15,3	+ 5,0	+ 5,0
Industrieproduktion	- 5,7	+ 7,3	+ 4,0	+ 4,5
Verbraucherpreise	+ 6,0	+ 4,5	+ 4,0	+ 4,0

Q: OECD Gemeinschaftsgutachten und eigene Schätzungen.

Abbildung 6

Industrieproduktion der Bundesrepublik Deutschland



Zu einer Abschwächung kam es im Grundstoff- (Stahl) und im Investitionsgüterbereich (Maschinenbau), wogegen der Konsumgütersektor (Fahrzeuge) von der Erstarkung der privaten Nachfrage im In- und Ausland profitierte. Die Auftragslage hat sich in der Industrie insgesamt, speziell jedoch für Investitionsgüter, seit dem Frühjahr saisonbereinigt verschlechtert. Erst im August und September nahmen die Auftragsrückstände insgesamt wieder stark zu. Auf dem Arbeitsmarkt ließ die allgemeine Nachfrageschwäche die Beschäftigung sinken; die Schere

zwischen Arbeitslosen und offenen Stellen hat sich wieder vergrößert. Die saisonbereinigte Arbeitslosenrate stieg vom bisherigen Tiefpunkt seit der Rezession von 4,4% im März 1977 auf 4,7% im August, ist jedoch im September (4,6%) und Oktober (4,5%) wieder etwas gesunken.

Die nachlassenden Rohwarenpreise sowie eine ständige De-facto-Aufwertung der DM gegenüber allen übrigen Währungen brachte eine weitere Dämpfung des Preisauftriebes (September +3,7%). Trotz Erhöhung des Außenwertes der DM war das Handelsbilanzaktivum in den ersten neun Monaten (26,3 Mrd. DM) um 6 1/2% höher als im gleichen Zeitraum 1976. Der Überschuss der Leistungsbilanz hat sich allerdings gleichzeitig von 4,2 Mrd. DM auf 0,4 Mrd. DM verringert.

Die nahezu simultane Abschwächung von Export und Investitionsnachfrage veranlaßte die Bundesbank und die Bundesregierung, im Herbst auf einen expansiven Kurs einzuschwenken. Durch die Senkung der Mindestreserversätze ab September um 10% und die Erhöhung der Rediskontkontingente um 2 Mrd. DM hat die Bundesbank angemessene monetäre Rahmenbedingungen für die nächsten Monate geschaffen, wodurch jedoch das bisherige Ziel der Notenbank (Zentralbankgeldausweitung für 1977 +8%) überschritten werden dürfte. Zusätzlich zu dem im März beschlossenen „mehrjährigen öffentlichen Investitionsprogramm zur wachstums- und umweltpolitischen Vorsorge“ (insgesamt 16 Mrd. DM für 1977 bis 1980) wurde für 1978 ein Budget beschlossen, das Impulse für private Investitionen (Erhöhung des degressiven Abschreibungssatzes von 20% auf 25% für bewegliche Wirtschaftsgüter; Wiedereinführung der degressiven Abschreibung für Wirtschaftsbauten und den frei finanzierten Mietwohnungsbau, Ermäßigung der Vermögenssteuer, der Gewerbeertrags- und -kapitalsteuer) und den privaten Konsum (Erhöhung des Weihnachtsfreibetrages und des Grundfreibetrages; Einkommensteuererleichterungen) enthält. Die gesamten Steuererleichterungen ab Anfang 1978 („Gesetz zur Steuerentlastung und Investitionsförderung“ vom Oktober sowie das Steuerpaket von Mitte 1977) belaufen sich netto — nach Abzug des Mehraufkommens von 6,2 Mrd. DM aus der Mehrwertsteuererhöhung — auf rund 13,8 Mrd. DM.

Diese konjunktur- und wachstumspolitische Umorientierung der Fiskalpolitik könnte dazu beitragen, die gegenwärtige Nachfrageschwäche bei Konsum und Investitionen zu lindern. Der reale *private Konsum* wird 1977 (+3%) noch durch die Vorzieheffekte wegen der Erhöhung der Mehrwertsteuer sowie des Freiwerdens von länger veranlagten Spargeldern und dem bereits heuer erhöhten Weihnachtsgeld an-

geregt. 1978 (+3%) wirkt zunächst der Entzugseffekt der höheren Mehrwertsteuer dämpfend. Erst im weiteren Jahresverlauf werden Lohnanstieg und steuerliche Entlastung eine Ausweitung des privaten Konsums erlauben, die jedoch weniger stark sein wird als heuer (weniger freiwerdende Prämienspargelder; Verschiebung der Rentenerhöhung auf Jänner 1979).

Die steuerlichen Erleichterungen sollen darüber hinaus vor allem die Investitionstätigkeit der Unternehmer beleben, die bisher durch besondere Vorsicht geprägt war. Die kräftige Steigerung der realen öffentlichen Investitionen (1978 +5%) sowie die positiven Auswirkungen der Steuererleichterungen dürften zu einer Steigerung der realen *Brutto-Anlageinvestitionen* 1977 um 3% und 1978 um 4% führen

Im Außensektor wird erwartet, daß bei nicht wesentlich stärkerer Belegung des Welthandels die Exporte i. w. S. 1977 um 4% und 1978 um 5 1/2% wachsen werden. Die Auslandsnachfrage hat heuer im Zuge der internationalen Konjunkturschwäche (besonders in den EG-Staaten) stark nachgelassen. Nur die Exporte in die USA und in die OPEC konnten weiter gesteigert werden. Die Einfuhr hat sehr kräftig auf die Konjunkturabschwächung in der BRD reagiert. Für 1977 wird ein Wachstum der Importe i. w. S. um 4% und für 1978 um 6% erwartet. Damit dürfte sich bei einem etwa gleichbleibenden Handelsbilanzüberschuß (1977 +30 Mrd. \$; 1978 +25 Mrd. \$) im nächsten Jahr weiter verringern.

Trotz der expansiven Effekte der Wirtschaftspolitik dürfte das Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes (1977 +3%) auch 1978 noch zu gering sein (+3,5%; laut Gemeinschaftsgutachten der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, die jedoch noch nicht alle Steuererleichterungen berücksichtigen konnten; +3%; Zielvorstellung der Deutschen Bundesregierung: +4,5%; Deutscher Sachverständigenrat: +3,5%), um eine Besserung auf dem Arbeitsmarkt zu bewirken. Die Beschäftigung wird 1978 stagnieren, und die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt 1978 mit 12 Mill. etwas höher liegen als 1977. Die expansiven Maßnahmen sowie die Mehrwertsteuererhöhung werden 1978 bewirken, daß die Inflationsrate mit 4% etwa gleich hoch sein wird wie 1977.

Geringfügige Lockerung der Restriktionspolitik zur Konjunkturstützung in Frankreich

Die Regierung rückte bisher von ihrem im Herbst 1976 eingeschlagenen Stabilisierungskurs (Barre-Plan) noch nicht deutlich ab, obwohl auf Grund der

Stagnation der Industriekonjunktur und der steigenden Arbeitslosigkeit im Sommer zunehmend eine expansivere Konjunkturpolitik gefordert wurde. Im Rahmen eines Nachtragsbudgets werden lediglich noch in diesem Jahr Zusatzkredite für die industrielle Strukturpolitik bereitgestellt und das Budget für 1978 wurde erstmals mit einem Defizit (8,9 Mrd. fFr.) veranschlagt. Damit ist eine Umorientierung auf eine vorsichtige Expansion (das Budgetdefizit beträgt nur 1/2% des Brutto-Nationalproduktes) angedeutet. Angesichts der im März stattfindenden Legislativwahlen ist die finanzpolitische Administration des Budgets noch völlig offen. Premierminister Barre ist jedoch gewillt, die Stabilisierungspolitik grundsätzlich weiter zu verfolgen.

Übersicht 9

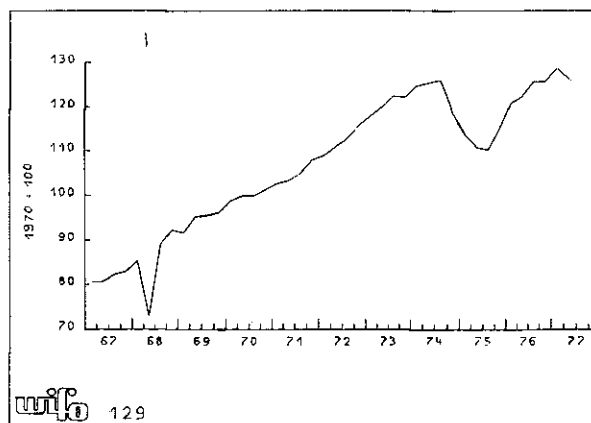
Wirtschaftszahlen Frankreichs

	1975	1976	1977	1978
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Inlandsprodukt	+ 0,1	+ 5,2	+ 3,0	+ 3,5
Privater Konsum	+ 3,1	+ 4,9	+ 3,0	+ 3,5
Öffentlicher Konsum	+ 5,1	+ 4,7	+ 3,0	+ 3,5
Brutto-Anlageinvestitionen	- 3,4	+ 4,5	+ 1,0	+ 1,5
Exporte i. w. S.	- 3,0	+ 9,4	+ 6,5	+ 5,5
Waren	- 4,0	+ 8,5	+ 6,0	+ 5,5
Importe i. w. S.	- 8,7	+ 19,5	+ 1,0	+ 4,0
Waren	- 7,3	+ 20,1	+ 1,5	+ 5,0
Industrieproduktion	- 7,3	+ 8,7	+ 3,5	+ 3,5
Verbraucherpreise	+ 11,7	+ 9,6	+ 9,5	+ 8,5

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 7

Industrieproduktion Frankreichs



Sichtbare Erfolge dieses Restriktionskurses zeigen sich im wesentlichen nur im Außensektor. Die Defizite der Handels- und Leistungsbilanz konnten stark verringert werden. Das war nur zum Teil einem relativ kräftigen Exportwachstum als vielmehr einer Importdrosselung durch einen scharfen Branchenprotektionismus zu verdanken, der in der krisenanfälligen Textilindustrie besonders ausgeprägt ist. Die Festigung des Franc-Außenwertes wurde eher

durch ein hohes Zinsniveau als durch eine Stärkung der Exportkonkurrenz erreicht. Vom zweiten Hauptziel, der Preisstabilisierung, ist man dagegen noch weiter entfernt. Statt der anfangs angepeilten Jahressteigerungsrate der Verbraucherpreise für 1977 von 6½% wird jetzt nur noch auf 9% hingezielt. Man hofft dies mit den jüngst getroffenen dirigistischen Maßnahmen, vor allem bei Nahrungsmitteln (Verschärfung der Margenkontrollen, Festsetzung von Höchstpreisen, Preiseinfrierung), zu erreichen. Da die raschere Verlangsamung der Lohn- als der Preissteigerungen zu einem zunehmenden Kaufkraftschwund führt, dürfte der reale *private Konsum* 1977 nur um 3% wachsen. Im leicht expansiven Budget für 1978 ist eine Anhebung der Familienbeihilfen vorgesehen, die den Konsum etwas beleben wird (+3½%). Die Investitionsneigung der Unternehmer wird durch die Unsicherheit über den Ausgang der nächstjährigen Wahlen gedämpft. Impulsen aus dem Budget steht eine Verlängerung der bereits heuer gültigen Kreditlimitierungen gegenüber. Das heißt, daß die Ausweitung des Kreditvolumens 1978 auf 13,2% beschränkt bleibt, wobei für Exportkredite die Ausweitung von 12% auf 14% erhöht wurde. Die realen *Brutto-Anlageinvestitionen* werden daher nach 1% heuer auch 1978 voraussichtlich nur um 1½% zunehmen. Für 1978 ist mit keinen weiteren Marktanteilsgewinnen zu rechnen. Die Exporte i. w. S. (1977 +6½%) werden 1978 etwas schwächer wachsen (+5½%), die Importe i. w. S. (1977 +1%) dagegen — trotz protektionistischer Maßnahmen — etwas stärker (+4%). Die Defizite der Handels- (1977 —2½ Mrd. \$, 1978 —1½ Mrd. \$) und Leistungsbilanz (—3,3 Mrd. \$, —2,3 Mrd. \$) werden sich weiter verringern. Da der Stabilisierungskurs nur wenig gelockert wird, kann für 1978 (+3½%) nur mit einem geringfügig höheren Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes gerechnet werden als 1977 (+3%). Für einen Rückgang der Arbeitslosigkeit (Rate 1977: 5%, 1978: 6% oder nahezu 1½ Mill.) ist dieses Wirtschaftswachstum zu gering, daran werden auch die heuer initiierten Arbeitsbeschaffungsprogramme nicht viel ändern.

Nach langer Stagnationsphase Konjunkturerholung in Großbritannien in Sicht

In Großbritannien gibt es Anzeichen dafür, daß die im Gefolge der Rezession eingeleiteten Stabilisierungsmaßnahmen langsam zum Erfolg führen. Die deutlichsten Fortschritte liegen im außenwirtschaftlichen Bereich. Die Exporte sind bei einer Verbesserung der Terms of Trade zunehmend rascher gewachsen als die Importe. Zur Hebung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit trug neben dem

mehrfährigen Abwertungseffekt auch der durch die Einkommenspolitik gedämpfte Lohnauftrieb bei. Überdies gewinnt die Förderung von Nordseeöl zunehmend an Bedeutung für die Entlastung der Zahlungsbilanz und für das Wirtschaftswachstum (1977 und 1978 wird sie bereits einen Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von fast ½ Prozentpunkt leisten).

Übersicht 10

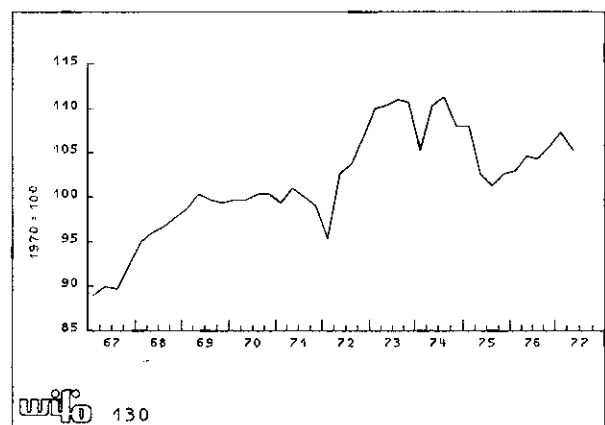
Wirtschaftszahlen Großbritanniens

	1975	1976	1977	1978
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Inlandsprodukt	- 1,5	+ 2,1	+ 0,5	+ 3,0
Privater Konsum	- 1,0	+ 0,4	- 1,0	+ 2,5
Öffentlicher Konsum	+ 4,5	+ 3,2	+ 0,5	+ 1,0
Brutto-Anlageinvestitionen	- 2,2	- 3,9	- 6,5	+ 3,0
Exporte i. w. S.	- 4,0	+ 7,4	+ 7,0	+ 6,0
Waren	- 2,3	+ 7,4	+10,0	+ 6,5
Importe i. w. S.	- 6,5	+ 3,8	+ 4,5	+ 2,5
Waren	- 7,0	+ 7,3	+ 5,5	+ 2,0
Industrieproduktion	- 5,5	+ 1,1	+ 1,0	+ 2,5
Verbraucherpreise	+24,2	+16,5	+15,0	+10,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

Abbildung 8

Industrieproduktion Großbritanniens



Die stetige Festigung des Pfundkurses im abgelaufenen Jahr spiegelt die Verbesserung in der Leistungsbilanz wider. Ende Oktober wurde auf Grund spekulativer Kapitalströme der Pfundkurs freigegeben, um nicht die Kontrolle über die Geldmenge zu verlieren. Dadurch kam es zu einer vorübergehenden De-facto-Aufwertung. Die Sozialkontrakte (Phase I von September 1975 bis Juni 1976; Phase II bis Ende Juli 1977) wurden heuer nicht erneuert. Auf dem britischen Gewerkschaftskongreß (TUC) wurde zwar mehrheitlich für ein zwölfmonatiges Stillhalten bis zu den nächsten Lohnabschlüssen (Zwölfmonatsregel) gestimmt, die Zeit der freien Lohnverhandlungen hat aber damit wieder begonnen. Die nächsten Tarifverhandlungen werden im Frühjahr 1978 beginnen. Bis dahin ist es jedoch möglich, daß durch die Festi-

gung des Pfundes die Inflationsrate auf 10% gedrückt sein wird. Dennoch ist nur für den öffentlichen Sektor mit 10%igen Gehaltsabschlüssen zu rechnen. Die Unzufriedenheit mit der gegenwärtigen Einkommenssituation kündigt sich bereits in einer Zunahme der Streiks an.

Der Preis für den restriktiven Kurs in der Einkommens- sowie Geld- und Fiskalpolitik war bisher eine Stagnation der Industrieproduktion und eine Zunahme der Arbeitslosigkeit auf saisonbereinigt 14 Mill. im Herbst dieses Jahres. Unter dem Druck der Gewerkschaften, die sich über die hohe Arbeitslosigkeit besorgt zeigten, wurde von der Regierung Ende Oktober ein Minibudget verabschiedet, das rund 1 Mrd. £ zur Konjunkturankebelung vorsieht. Das nur als Kurskorrektur aber nicht als völligen Kurswechsel in Richtung einer echt expansiven Politik anzusehende Konjunkturpaket enthält Steuererleichterungen für natürliche Personen (bereits heuer gültig) und Kleinunternehmungen (ab 1978) sowie Hilfen für die Bauwirtschaft (ab 1978). Der Wachstumsimpuls dieser Maßnahmen dürfte nur rund 1/2 Prozentpunkt ausmachen, womit das reale Brutto-Nationalprodukt nach 1/2% 1977 im Jahre 1978 um 3% wachsen wird. Die Wirkung auf die Beschäftigung ist minimal (statt eines weiteren Anstieges ist eine Stagnation der Arbeitslosigkeit zu erwarten). Dennoch ist damit — begleitet von einer Senkung der Zinssätze — eine Voraussetzung dafür geschaffen, daß die Kaufkraft nächstes Jahr wieder gestärkt wird. Dementsprechend dürfte das reale Wachstum des privaten Konsums 2 1/2% erreichen (1977 -1%). Die Besserung der Unternehmererwartungen durch die Lockerung der Finanzierungsbeschränkungen (Zinssatzsenkung) sowie die in Aussicht stehende größere Konjunkturspritze im Rahmen des Frühjahrsbudgets (rund 2 Mrd. £) dürften die realen *Brutto-Anlageinvestitionen* (1977 -6 1/2%; 1978 +3%) nächstes Jahr wieder steigen lassen.

Die gute internationale Konkurrenzposition dürfte — nach kräftigen Gewinnen 1977 — auch 1978 Großbritannien leichte Marktanteilsgewinne bringen. Die Exporte i. w. S. (1977 +7%; 1978 +6 1/2%) werden viel kräftiger steigen als die Importe i. w. S. (+4 1/2%; +2 1/2%). Dadurch ist zu erwarten, daß sich das Defizit der Handelsbilanz von 1977 (-3 1/2 Mrd. \$) 1978 in einen Überschuß von 1/2 Mrd. \$ umkehren wird. Der Leistungsbilanzüberschuß dürfte von 0.3 Mrd. \$ (1977) auf 4 Mrd. \$ (1978) wachsen.

Stabilitätspolitisch bedingte Stagnation in Italien

In Italien ist der steile Konjunkturaufschwung vom vorigen Jahr im Frühjahr dieses Jahres rasch in eine Stagnation geraten. Mit dem Rückgang der Industrie-

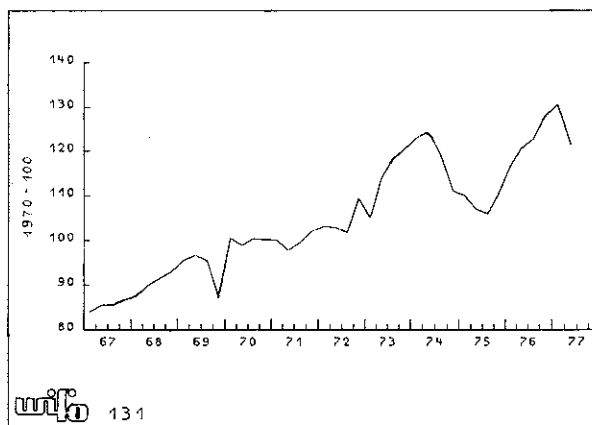
produktion hat gleichzeitig die Arbeitslosigkeit ständig zugenommen. Andererseits besserte sich die Handels- und Leistungsbilanz und festigte sich der Lira-Kurs. Der Auftrieb der Verbraucherpreise wurde bis Mitte des Jahres schwächer, im Herbst jedoch hat er sich wieder beschleunigt. Auch die Lohnsteigerungen nahmen nur mäßig ab. Diese gegenläufige Entwicklung (Stagnation im Produktionsbereich und Verbesserung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichtes) ist Folge einer bewußten Stabilisierungspolitik, wie sie anläßlich der Gewährung von Beistandskrediten mit dem Internationalen Währungsfonds und den EG im vorigen Herbst und im Mai dieses Jahres vereinbart wurden mit dem Ziel, die Inflation zu drosseln (Verbraucherpreisanstieg von Dezember 1977 bis Dezember 1978 +8%) und das Leistungsbilanzdefizit zu reduzieren (Überschuß der Leistungsbilanz 1978 von 1.000 Mrd. Lire).

Übersicht 11
Wirtschaftszahlen Italiens

	1975	1976	1977	1978
Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt	- 3.5	+ 5.6	+ 2.0	+ 1.0
Privater Konsum	- 1.4	+ 3.2	+ 1.5	+ 1.5
Öffentlicher Konsum	+ 2.8	+ 1.9	+ 2.0	+ 1.5
Brutto-Anlageinvestitionen	-13.0	+ 2.3	+ 3.0	- 3.0
Exporte i. w. S.	+ 3.5	+12.6	+ 7.0	+ 6.0
Waren	+ 3.7	+11.5	+ 8.0	+ 6.5
Importe i. w. S.	-10.0	+13.1	+ 1.5	+ 2.0
Waren	-11.2	+15.1	- 0.5	+ 3.5
Industrieproduktion	- 8.8	+12.5	+ 1.5	+ 1.0
Verbraucherpreise	+17.0	+16.7	+18.5	+13.0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen

Abbildung 9
Industrieproduktion Italiens



Dieser Kurs kann nur dann beibehalten werden, wenn der Stillhaltepakt zwischen Regierung, Unternehmen und (kommunistisch dominierten) Gewerkschaften weiter in Kraft bleibt. Dieser „Mini-Sozial-Kontrakt“ brachte heuer einen starken Rückgang der Streiks.

Man trachtet das Budgetdefizit 1978 durch eine Verlangsamung des Ausgabenzuwachses, der vorwiegend zur Umstrukturierung in der Industrie zur Verfügung stehen soll, und durch eine Verschärfung der Einkommensteuerprogression zu sanieren. Da auch die Kreditpolitik weiterhin restriktiv bleiben wird (zwar wurde der Diskontsatz von 15% im Mai auf 11½% im August gesenkt, doch liegen damit die Zinssätze noch immer deutlich höher als in den wichtigsten Partnerländern), ist mit keiner Belebung der Inlandsnachfrage zu rechnen.

Der reale *private Konsum* wird bei anhaltend schwacher Kaufkraft 1977 und 1978 nur um jeweils 1½% zunehmen. Die realen *Brutto-Anlageinvestitionen* werden nach einem schwachen Wachstum von 3% 1977 im nächsten Jahr auf Grund der geld- und fiskalpolitischen Restriktionen sogar absolut zurückgehen (–3%).

Die Hauptstütze der (schwachen) Konjunktur (reales Brutto-Nationalprodukt 1977 +2%, 1978 +1%) wird 1978 wie 1977 die reale Exportnachfrage (i. w. S. 1977 +7%; 1978 +6%) sein. Die Wechselkursentwicklung wird auch nächstes Jahr noch dazu führen, daß Italien — wenn auch nicht in dem Maße wie 1977 — Marktanteile gewinnt. Die Importe (i. w. S.) werden dagegen entsprechend der schwachen Inlandsnachfrage real nur um 1½% (1977) und 2% (1978) wachsen. Dadurch dürfte sich das Handelsbilanzdefizit von 11 Mrd. \$ (1977) auf 0,3 Mrd. \$ 1978 verringern bzw. der Überschuß der Leistungsbilanz von 0,4 Mrd. \$ auf 1,5 Mrd. \$ erhöhen. Die Stagnation im Produktionsbereich wird die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verschärfen. Die Arbeitslosenrate wird von 1977 auf 1978 um nahezu 1 Prozentpunkt zunehmen. Auf Grund der jüngsten Preisentwicklung ist es fraglich, ob das Ziel, die Inflationsrate bis Ende 1978 auf 8% zu drücken, erreicht werden kann (Prognose für Jahresdurchschnitt 1978 +13%).

Geringere Wachstumsaussichten in den Kleinstaaten

Die Großstaaten — insbesondere Europas — sind der ihnen zugedachten Rolle als „Konjunkturführer“ nach der jüngsten Rezession nicht gerecht geworden. 1976 wuchs das reale Brutto-Nationalprodukt der Großstaaten um 5½%, jenes der Kleinstaaten nur um 3%. 1977 (4% zu 1½%) und 1978 (4½% zu 2½%) dürfte sich dieses Wachstumsgefälle nicht wesentlich verringern.

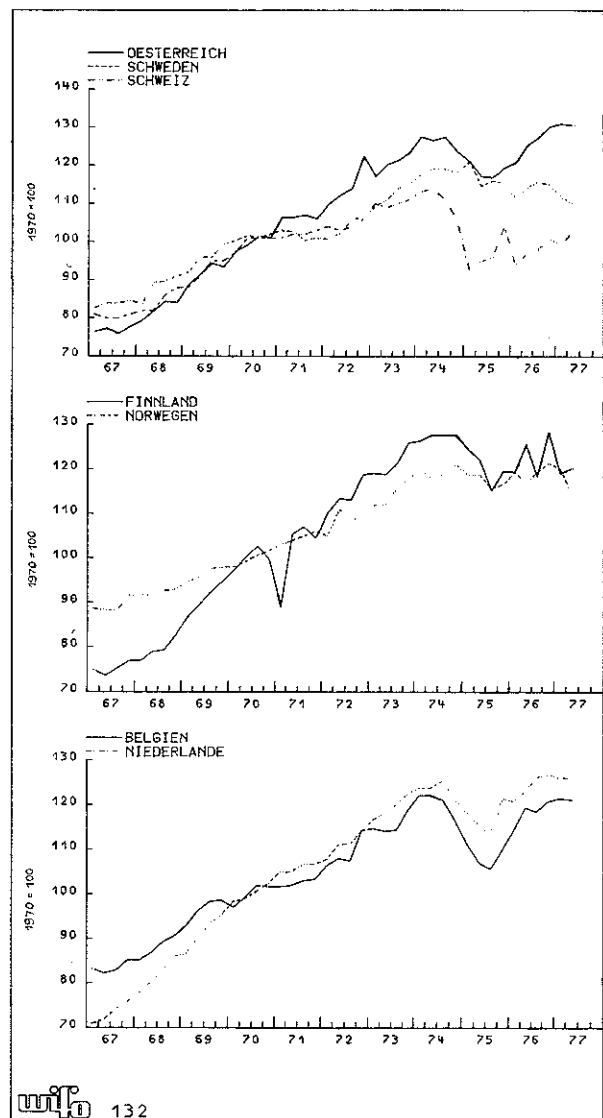
1977 dürften nur wenige Kleinstaaten (Irland, Norwegen und Österreich) rascher wachsen als der Durchschnitt aller OECD-Länder. Schweden ist erst 1977 in die Rezession geraten (–2½%), in Däne-

mark und Finnland dürfte heuer das reale Brutto-Nationalprodukt stagnieren. 1978 wird — obwohl insgesamt die Wachstumsaussichten etwas besser sind als heuer — das Wirtschaftswachstum nur in zwei Kleinstaaten (Norwegen und Irland) höher liegen als im OECD-Durchschnitt.

In fast allen Kleinstaaten wird 1978 eine schwächere Inlandsnachfrage (Konsum, Investitionen) erwartet als 1977. Um Ungleichgewichte in der Zahlungsbilanz bzw. im Budget abzubauen, wird entweder bewußt die Inlandsnachfrage durch Steuererhöhungen und/oder niedrige Lohnabschlüsse gedrosselt oder durch eine restriktive Geldpolitik die Investitionsnachfrage gedämpft (Schweden, Belgien, Dänemark, Österreich). Die Schweizer Konjunktur hat sich heuer durch ein Erstarren der privaten Konsumnachfrage und durch die Stabilisierung der Investitionen wieder

Abbildung 10

Industrieproduktion einzelner kleiner OECD-Länder



Übersicht 12

Prognosen einzelner Nachfrageaggregate

		Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Brutto-Anlageinvestitionen	Exporte i. w. S.	Importe i. w. S.	Brutto-Nationalprodukt
		Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen					
Niederlande	1977	+4.0	+1.0	+8.0	-1.0	+2.5	+2.5
	1978	+2.5	+3.0	+2.5	+5.0	+4.5	+3.5
Schweden	1977	-1.0	+3.0	-3.0	-1.0	-4.5	-2.5
	1978	-1.0	+3.5	-2.5	+4.5	-1.5	+0.0
Belgien	1977	+2.5	+2.5	+3.0	+5.5	+5.0	+2.5
	1978	+2.5	+3.0	+2.0	+4.5	+4.0	+2.5
Schweiz	1977	+2.0	+1.0	+1.0	+8.5	+9.0	+2.5
	1978	+2.5	+1.5	+0.5	+6.5	+7.0	+2.0
Österreich	1977	+6.5	+2.0	+6.5	+3.0	+9.0	+4.0
	1978	+2.0	+2.0	+1.5	+2.5	+0.0	+1.5
Dänemark	1977	+0.0	+2.0	-4.0	+3.0	+0.0	+0.0
	1978	-2.0	+3.0	+0.0	+4.0	-4.0	+1.0
Finnland	1977	-3.0	+4.0	-8.0	+8.0	-5.0	+0.0
	1978	+1.0	+3.0	-3.0	+5.0	-2.0	+1.5
Norwegen	1977	+5.5	+6.0	+7.0	+4.0	+6.0	+4.0
	1978	+3.5	+5.0	-13.0	+10.0	-6.0	+6.5

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen.

etwas erholt. In Norwegen trägt die kräftige Expansion der Ölgewinnung aus der Nordsee immer stärker zum Wachstum des Brutto-Nationalproduktes bei (1978 bereits rund 4 Prozentpunkte). In den traditionellen Bereichen hingegen treten zunehmend Strukturprobleme auf.

Im Außensektor ist die Entwicklung der kleinen Länder sehr uneinheitlich. Nur in Belgien und Dänemark war 1977 das reale Wachstum der Exporte i. w. S. kräftiger als jenes der Importe i. w. S. Für 1978 erhoffen sich die skandinavischen Länder (Schweden, Dänemark, Finnland und Norwegen), daß die Besserung ihrer Wettbewerbsposition auf Grund der Abwertungen höhere Export- als Importzuwächse nach sich ziehen wird. Aber auch die Niederlande und Belgien rechnen 1978 damit, daß ihr Außensektor einen positiven Wachstumsbeitrag bringen wird.

Fritz Breuss