

Die internationale Konjunktur

Übersicht

Die *internationale Konjunktur* hat sich seit Jahresbeginn nicht nennenswert geändert. In den USA ist der Aufschwung kräftiger geworden und dürfte trotz einigen Störungen zumindest bis Jahresende anhalten. Der hohe Importbedarf der USA fördert die Konjunktur in den übrigen Industrieländern und sichert den Entwicklungsländern zusätzliche Deviseneinnahmen. Italien und Frankreich erholen sich rasch von der Rezession in den letzten Jahren. In Japan wurde der Konjunkturtiefpunkt mit massiven staatlichen Maßnahmen und dank lebhaften Exporten allmählich überwunden. Großbritannien kann zumindest ein mäßiges Wachstum aufrechterhalten. In der Bundesrepublik Deutschland sowie in einigen kleineren westeuropäischen Industriestaaten verläuft der *Aufschwung* unter dem Einfluß dämpfender wirtschaftspolitischer Maßnahmen in ruhigeren Bahnen.

Die *Nachfrageströme* entwickeln sich uneinheitlich. Die Investitionen steigen in Nordamerika bemerkenswert kräftig, in Japan und in großen Teilen Westeuropas hingegen nur mäßig. Vor allem Ausrüstungsinvestitionen wachsen sehr unterschiedlich. Die öffentliche Hand ist in vielen Ländern etwas zurückhaltender geworden, der Lageraufbau hat sich insgesamt wieder verstärkt. Die Nachfrage

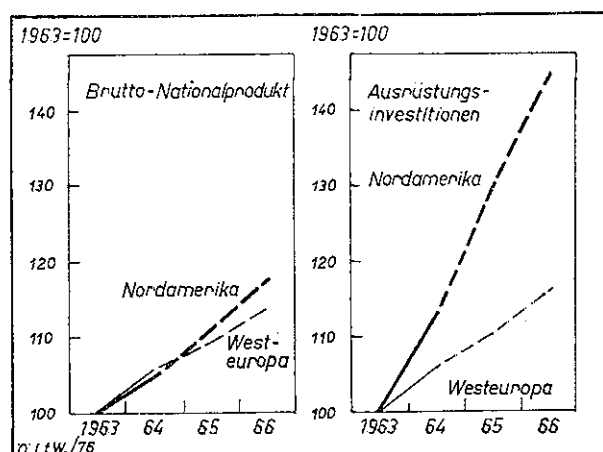
Brutto-Nationalprodukt der westlichen Industriestaaten

	Gewicht 1964	1963	1964	1965 Vorläufige Ergebnisse	1966 Schätzungen	
		Veränderung gegen das Vorjahr (real) in %				
BR Deutschland	24 75	3 2	6 5	4 5	4 0	
Großbritannien	21 86	4 6	5 2	2 5	2 5	
Frankreich	20 99	4 7	5 5	3 0	5 0	
Italien	11 80	5 3	3 0	3 5	4 5	
Belgien	3 69	4 8	5 2	3 0	3 5	
Niederlande	4 03	3 1	8 2	5 0	5 5	
Schweden	4 18	5 0	7 2	3 5	4 0	
Dänemark	2 12	1 7	7 8	5 0	3 0	
Norwegen	1 49	5 0	6 9	6 0	4 5	
Schweiz	3 07	4 5	5 1	4 5	4 0	
Österreich	2 02	3 9	6 6	3 0	4 5	
Westeuropa	100'00	35'83	4'3	5'6	3'5	3'9
USA	54 49	3 8	5 1	5 5	6 0	
Kanada	3 73	4 6	6 5	6 5	5 5	
Japan	5 95	8 3	13 8	3 5	7 0	
Insgesamt	100'00	4'2	5'8	4'7	5'3	

Q: 1963/64 OECD National Accounts Statistics 1965/66 Nationale und internationale Publikationen sowie eigene Schätzungen

Die „Wachstumsschere“ zwischen Europa und Nordamerika

(Brutto-Nationalprodukt und Ausrüstungsinvestitionen; real; 1963=100)



Während sich die USA und Kanada in einem raschen Aufschwung befinden, erreicht die westeuropäische Wirtschaft zufolge divergierender Konjunktorentwicklungen in den einzelnen Ländern nur die längerfristige Zuwachsrate. 1965 war das Wachstum Nordamerikas um rund zwei Prozentpunkte höher, 1966 ist mit einem ähnlichen Abstand zu rechnen. Besonders die Ausrüstungsinvestitionen hatten in Nordamerika eine viel kräftigere Dynamik als in Westeuropa

der Konsumenten bleibt zumeist lebhaft. Insgesamt dürfte 1966 das reale *Nationalprodukt* in den westlichen Industriestaaten um mehr als 5%, in Westeuropa allein um etwa 4% steigen. Das Wachstum Westeuropas wird damit wie im Vorjahr hinter dem Nordamerikas zurückbleiben.

Die *Preisaufrüstendenzen* sind nach wie vor ziemlich stark, obwohl sie durch Saisoneinflüsse gemildert werden. In den ersten vier Monaten 1966 waren die Verbraucherpreise in Europa um 3% bis 8% höher als im Vorjahr. Auch in den USA steigen die Preise wieder stärker. Die Auftriebendenzen sind eine Folge der geringen Elastizität des Angebotes und des „autonomen“ Kostenauftriebes. Die Bemühungen um eine „Einkommenspolitik“ wurden in verschiedenen Ländern intensiviert, ein größerer Erfolg blieb ihnen jedoch versagt.

Die tatsächlichen und die potentiellen Inflationimpulse zusammen mit zahlungsbilanzpolitischen Überlegungen haben die *Wirtschaftspolitik* in

Entwicklung der Verbraucherpreise

	1964		1965				1966
	Ø	Ø	I Qu	II Qu	III Qu	IV Qu	I Qu
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	1.4	1.6	1.1	1.6	1.7	1.8	2.5
Kanada	1.8	2.5	2.1	2.3	2.5	2.9	3.5
Japan	3.8	7.6	7.4	8.7	8.0	6.6	6.2
BR Deutschland	2.4	3.4	2.4	3.2	3.9	3.9	4.2
Großbritannien	3.3	4.6	4.6	5.2	4.8	4.6	4.3
Frankreich	3.4	2.5	2.4	2.5	2.6	2.5	2.6
Italien	5.9	4.5	5.5	5.0	4.2	3.4	2.9
Belgien	4.2	4.0	4.1	4.4	3.1	3.0	4.4
Niederlande	5.6	5.3	4.5	5.3	5.3	5.3	7.0
Schweden	3.6	5.3	4.5	4.4	5.2	5.2	7.4
Dänemark	3.4	7.4	5.0	5.8	8.2	8.1	7.7
Norwegen	5.4	4.3	5.2	5.2	3.4	3.4	2.5
Schweiz	3.1	3.4	2.5	2.8	3.9	4.6	5.3
Österreich	3.6	5.2	2.6	5.2	6.0	5.2	4.3

Q: OECD, Main Economic Indicators.

vielen Ländern zu einer vorsichtigeren Dosierung der Expansionsmaßnahmen oder zu einem leicht restriktiven Kurs veranlaßt. Die Geldwertstabilisierung wird zum Teil mit budgetpolitischen Mitteln, überwiegend jedoch noch immer mit geldpolitischen Mitteln versucht. Vereinzelt werden auch direkte Preiskontrollen eingesetzt. Das Zinsniveau hat in vielen Ländern stark angezogen, die Liquidität der Banken wurde eingeschränkt, und die Leistungsfähigkeit der Kapitalmärkte hat sich vermindert.

Diskonterhöhungen

	Erhöhung		Zeit
	von	auf	
	%		
USA	4	4.5	Dezember 1965
Kanada	4.25	4.75	Dezember 1965
	4.75	5.25	April 1966
BR Deutschland	4	5	Mai 1966
Niederlande	4.5	5	Mai 1966
Belgien	4.75	5.25	Juni 1966
Schweden	5.5	6	Juni 1966

Der Welthandel wurde 1965 (+8.5%) etwas schwächer ausgeweitet als 1964 (+12.5%). 1966 könnte er wieder etwas stärker steigen. Die Richtung der Handelsströme wird wie in der Vergangenheit vor allem durch die unterschiedlichen Konjunkturen der Außenhandelspartner beeinflusst werden. In Nordamerika wird das knappere heimische Angebot zunehmend durch Importe ergänzt. Auch in Japan, Italien und Frankreich steigt die Einfuhr mit fortschreitender Erholung stärker als bisher. In Deutschland und einigen kleineren Industriestaaten hingegen läßt der Einfuhrsog nach. Der Warenaustausch zwischen den Industriestaaten steigt überproportional, eine Tendenz, die durch den fortschreitenden Zollabbau innerhalb EWG und EFTA gefördert wird. Die Entwicklungsländer ziehen daraus Nutzen, daß die Industriestaaten ihre Rohstoff-

lager auffüllen und die Preise für einige Rohstoffe anziehen. Da sie über höhere Deviseneingänge verfügen, können sie mehr Waren aus den Industrieländern beziehen.

Entwicklung des Welthandels

Export	1965	1964	1965				
	Mrd. \$		I Qu	II Qu	III Qu	IV Qu	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
Insgesamt ¹⁾	164.5	12.5	8.3	5.0	9.5	10.4	8.3
Entwicklungsländer	36.2	9.2	5.2	2.4	8.1	7.1	3.4
Industrieländer	128.3	13.5	9.2	5.8	9.9	11.4	9.6
Nordamerika ²⁾	35.1	14.7	3.5	-6.5	9.2	4.0	6.5
Westeuropa ³⁾	75.6	12.3	11.3	10.5	9.5	13.5	11.7
Import							
Insgesamt ¹⁾	173.4	12.1	8.5	5.8	8.9	9.8	9.4
Entwicklungsländer	36.6	7.7	4.9	6.2	6.9	5.7	1.1
Industrieländer	136.8	13.3	9.5	5.6	9.5	10.9	11.8
Nordamerika ²⁾	29.4	10.5	14.7	7.5	15.9	12.2	22.2
Westeuropa ³⁾	82.4	13.5	7.4	4.6	5.4	10.0	9.6

Q: UNO, Monthly Bulletin of Statistics. —¹⁾ Ohne Ostblock. —²⁾ USA und Kanada. —³⁾ EWG und EFTA einschließlich Finnland.

Die schon seit einigen Jahren laufenden Verhandlungen über eine Verbesserung des internationalen Währungssystems brachten bisher keine entscheidenden Ergebnisse. Wahrscheinlich wird es auch in nächster Zeit nicht gelingen, die divergierenden Interessen der Reservewährungsländer, der kontinentaleuropäischen Staaten und der Entwicklungsländer aufeinander abzustimmen. Die pragmatische Form der Zusammenarbeit im derzeitigen System hat sich jedoch so weit eingespielt, daß tiefgreifende Störungen im internationalen Währungs- und Zahlungsverkehr zunächst kaum zu befürchten sind. Durch die jüngste IMF-Quotenerhöhung um mehr als 4 Mrd. \$ stehen zusätzliche Mittel zur Überbrückung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten zur Verfügung.

Internationale Liquidität

(Gold, Devisen und IMF-Position zu Monatsende)

	1964		1965		1966	
	Dezember	März	Juni	Sept.	Dezember	März
	Mrd. \$					
Insgesamt	68.9	68.1	68.4	68.9	70.2	
Entwicklungsländer	9.9	10.4	10.5	10.7	11.1	
Industrieländer	52.3	51.2	51.8	52.2	53.1	52.4
USA	16.7	15.8	15.8	15.7	15.5	15.0
Großbritannien	2.3	2.3	2.8	2.8	3.0	3.6
Kontinentaleuropäische Industriestaaten ¹⁾	28.4	28.1	28.4	28.7	29.5	28.7

Q: IMF, International Financial Statistics. —¹⁾ Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Italien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden, Schweiz.

Rasche Expansion in Nordamerika

Die Vermehrung der Verteidigungsausgaben sowie der anhaltende Investitionsboom haben den Aufschwung in den USA verstärkt. Im I. Quartal

1966 war das reale Brutto-Nationalprodukt um 6% höher als 1965, und die Arbeitslosigkeitsrate unterschritt im Februar erstmals seit zehn Jahren 4%. Die Industrieproduktion steigt unvermindert kräftig und war in den ersten fünf Monaten 1966 um 9% höher als im Vorjahr. Nach fünf Jahren anhaltendem Konjunkturaufschwung nähert sich die amerikanische Wirtschaft den realen Expansionsgrenzen und stößt auf Schwierigkeiten, die den meisten westeuropäischen Staaten seit Jahren vertraut sind: Qualifizierte Arbeitskräfte sind immer schwerer zu erhalten, wichtige Industriematerialien werden knapp, der Preisauftrieb beschleunigt sich, und der starke Importsog belastet die Zahlungsbilanz.

Fünf Jahre Konjunkturaufschwung in den USA

	I Qu 1961	I Qu 1966	Veränderung in %
Reales Brutto-Nationalprodukt (Mrd. \$, Preise 1958, saisonbereinigte Jahresraten)	482.7	633.8	+31.3
Persönliches Einkommen (Mrd. \$, laufende Preise, saisonbereinigte Jahresraten)			
Insgesamt	404.7	556.9	+37.6
Pro Kopf (\$)	2.217.7	2.841.3	+28.1
Industrieproduktion (Index 1957/59=100, saisonbereinigt)	103.5	151.4	+46.3
Zivile Beschäftigung (Mill., saisonbereinigt)	66.8	73.6	+10.1
Arbeitslosigkeit (Mill., saisonbereinigt)			
Absolut	4.9	2.9	-41.1
In % des zivilen Arbeitskräftepotentials	6.8	3.8	
Großhandelspreise (Gesamtindex 1957/59=100)	101.0	105.1	+4.1
Verbraucherpreise (Gesamtindex 1957/59=100)	103.9	111.5	+7.3

Q: US Department of Commerce Survey of Current Business.

Der Preisauftrieb hat sich merklich verstärkt. 1964 und 1965 stiegen die Verbraucherpreise nur um je 1.5%, in den ersten vier Monaten 1966 allein um 1.3%. In der konjunkturpolitischen Diskussion in den USA ist umstritten, ob die starke Expansion durch Nachfragebeschränkungen (Steuererhöhungen, stärkere Kreditrestriktion) vermindert werden soll, oder ob man sich auf „autonome“ Abschwächungstendenzen und die bisherigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen verlassen darf. Zuden Schwächezeichen gehören das Abflauen der Autokonjunktur (wodurch auch die Stahlindustrie in Mitleidenchaft gezogen wird), der Rückgang des Lageraufbaues sowie Kürzungen der geplanten hohen Investitionsausgaben der Unternehmungen.

Einige Maßnahmen der Budgetpolitik tragen zur Entspannung bei: Die Sozialversicherungsbeiträge wurden erhöht, eine Senkung der Verbrauchsteuern zu Jahresbeginn wurde rückgängig gemacht,

und die Einhebung der Einkommensteuer wurde beschleunigt. Drastische budgetpolitische Maßnahmen sind vor den Wahlen im November unwahrscheinlich. Die Geldpolitik hat jedoch bereits seit Ende 1965 auf Restriktion umgeschaltet. Die Liquidität des Bankensystems nahm ständig ab. Die Überschußreserven der Federal Reserve Mitgliedsbanken (nicht durch Mindestvorschriften gebundene Reserven, abzüglich Verschuldung an die Federal Reserve Banken) sanken im April auf -258 Mill. \$. Im Vorjahr hatten sie zur gleichen Zeit -105 Mill. \$ und vor zwei Jahren +167 Mill. \$ betragen. Der Zinssatz für erstklassige Kreditnehmer (prime rate) stieg im März auf 5.5%. Auch das langfristige Zinsniveau hat sich erhöht.

Die Zahlungsbilanz hat sich nicht im erhofften Ausmaß gebessert. Das Gesamtdefizit (liquidity basis) war 1965 mit 1.3 Mrd. \$ beträchtlich, wenn auch geringer als 1964 (2.8 Mrd. \$), und blieb im I. Quartal mit 582 Mill. \$ weiterhin hoch. Das starke Produktionswachstum und der hohe Auslastungsgrad der Wirtschaft vergrößerten den Importsog (I. Quartal +26.2%) und verringerten den Ausfuhrüberschuß. Das Passivum in der Kapitalbilanz geht vor allem auf den Krieg in Vietnam und die hohen Auslandsinvestitionen der amerikanischen Unternehmungen zurück. Mit einem stärkeren Abbau des Gesamtdefizites im laufenden Jahr ist kaum zu rechnen.

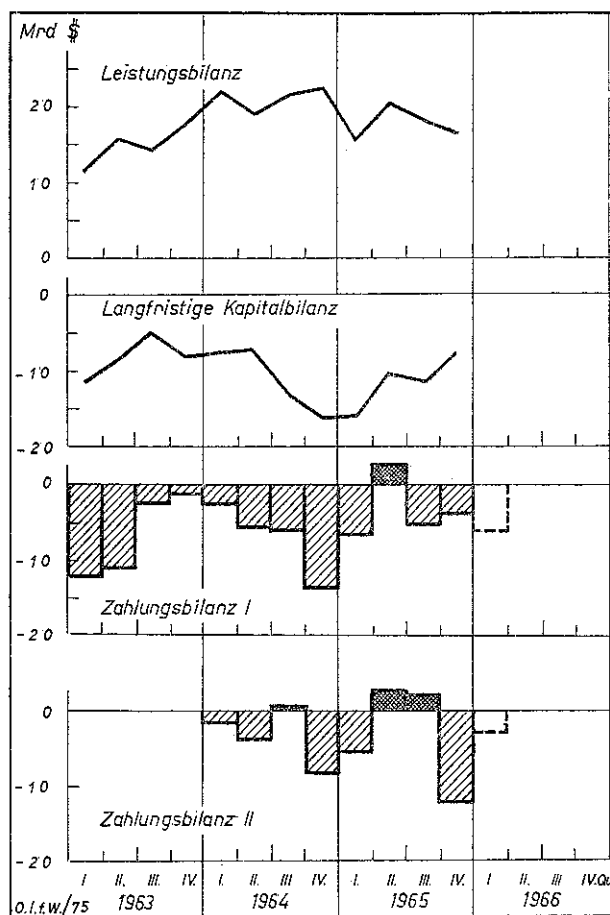
Die Wirtschaft Kanadas befindet sich ebenfalls in raschem Aufschwung, der von einem Investitionsboom genährt wird. Mit der Annäherung an die realen Kapazitätsgrenzen hat sich die Zahlungsbilanz verschlechtert, und der Preisauftrieb ist stärker geworden. Von der Budgetpolitik gehen dämpfende Einflüsse aus, das weitere Wachstum dürfte sich jedoch vorerst nicht verringern.

Entwicklung der Industrieproduktion

	1964	1965	1965				1966
			I Qu	II Qu	III Qu	IV Qu	
Veränderung gegen das Vorjahr in %							
USA	6.4	8.4	8.5	8.2	7.4	8.8	8.7
Kanada	8.9	7.8	7.3	6.2	8.0	9.8	7.5 ¹⁾
Japan	17.0	4.0	8.0	4.3	2.4	1.2	5.7
BR Deutschland	8.4	5.7	7.6	7.1	4.2	3.7	2.3
Großbritannien	7.2	2.9	6.2	1.7	1.9	2.5	1.7
Frankreich	7.8	0.7	-1.5	0.7	2.8	4.5	7.8
Italien	1.1	4.1	-1.4	5.1	7.4	8.8	10.3
Belgien	7.2	2.1	4.0	3.1	0.0	4.4	0.8
Niederlande	8.4	6.6	6.7	7.3	6.9	6.7	5.8 ¹⁾
Schweden	6.6	3.0	4.1	5.7	1.0	0.8	-1.6
Norwegen	7.3	6.8	12.4	4.0	7.0	5.9	6.6
Schweiz	4.2	3.2	3.4	0.0	3.2	3.8	
Österreich	7.8	3.2	4.4	3.3	3.4	1.6	3.3

Q: OECD, Main Economic Indicators — 1) Jänner/Februar

Die Zahlungsbilanz der USA
(Saisonbereinigte Quartalswerte; Mrd \$)



Die Konsolidierung der amerikanischen Zahlungsbilanz blieb seit Mitte 1965 hinter den Erwartungen zurück. Die Überschüsse in der Leistungsbilanz werden geringer, und der Abfluß langfristigen Kapitals bleibt hoch. Von Oktober bis März war die Zahlungsbilanz nach beiden Berechnungsarten stark defizitär.

Das Defizit wird hauptsächlich nach folgenden zwei Versionen berechnet. Zahlungsbilanz I (Liquidity basis): Veränderung der offiziellen US-Reservebestände (Gold, IMF-Position, konvertible Auslandswährungen) sowie der liquiden Dollarverpflichtungen an alle Ausländer. Zahlungsbilanz II (Official settlements basis): Veränderung der offiziellen US-Reservebestände sowie der Dollarverpflichtungen an ausländische Währungsbehörden.

Fortschreitende Erholung in Frankreich und Italien

Zum Wachstum in Westeuropa tragen Frankreich und Italien mehr als bisher bei. Nach der zögernden Erholung in Frankreich und den relativ geringen Fortschritten Italiens im letzten Jahr setzt sich in beiden Ländern ein neuer Aufschwung durch, wobei neben den Exporten allmählich auch die Investitionen an Schwung gewinnen. 1966 dürft-

Entwicklung des Außenhandels

	Export			Import		
	1964	1965	I Qu	1964	1965	I Qu
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	13,8	3,5	24,4	9,3	14,5	26,2
Kanada	19,1	5,3	20,0	14,2	15,0	18,8
Japan	22,5	26,6	15,0	17,8	2,9	12,6
BR Deutschland	10,9	10,4	9,1	12,3	19,5	11,4
Großbritannien	4,0	11,2	13,4	14,4	4,5	10,8
Frankreich	11,3	11,7	12,9	15,2	2,7	14,9
Italien	17,5	20,5	14,6 ¹⁾	4,6	1,5	21,4 ²⁾
Belgien	15,6	13,9	5,7	16,0	7,3	12,3 ¹⁾
Niederlande	16,9	10,1	3,0	18,3	5,8	14,9
Schweden	14,6	8,2	4,5	13,8	13,7	8,2
Dänemark	11,6	9,2	9,5	22,7	8,3	4,7
Norwegen	20,0	11,1	12,2	8,6	11,5	8,5
Schweiz	10,0	12,2	13,8	11,1	2,3	6,1
Österreich	9,1	10,7	7,5	11,2	12,8	20,0

Q: OECD Main Economic Indicators. — 1) Jänner/Feber

te die Produktion um etwa 5% ausgeweitet werden. In beiden Ländern bestehen noch Kapazitätsreserven, die vorerst ein Wiederaufleben der Inflation sowie eine stärkere Passivierung der Handelsbilanz verhindern.

Die Industrieproduktion Frankreichs war im I. Quartal 1966 um 8% höher als im Vorjahr. Starke Impulse kommen weiterhin vom Export (+13% im I. Quartal und im April). Der private Konsum expandiert durchschnittlich und könnte sich weiter kräftigen. Die Ausweitung der Beschäftigung sowie das Sozialprogramm vom Februar werden die persönlichen Einkommen zusätzlich erhöhen. Nach einer längeren Stagnation beginnen sich auch die privaten Investitionen zu beleben. Neue Abschreibungserleichterungen (10% Steuergutschrift für Ausrüstungsgüter mit mehr als achtjähriger Lebensdauer) und eine weitere Lockerung des Preisstopps, die in vielen Fällen eine Umgehung ermöglicht, verbessern die Gewinnlage der Unterneh-

Beurteilung der Auftragslage in der französischen Industrie

		Gesamte Industrie insgesamt		Investitionsgüterindustrie insgesamt
		Saldo	Anteil der positiven und negativen Antworten	
1963	März	-8	-21	-22
	Juni	+2	-23	-24
	September	+2	-17	-22
	Dezember	-2	-37	-26
1964	März	-5	-14	-28
	Juni	-8	-18	-28
	September	-20	-17	-28
	Dezember	-37	-25	-26
1965	März	-51	-39	-29
	Juni	-43	-31	-24
	September	-33	-18	-27
	Dezember	-18	-14	-36
1966	März	-12	-13	-24
	April	-8	-12	-17

Q: INSEE, Etudes et Conjoncture

mungen. Die jüngsten Unternehmerbefragungen lassen ein günstigeres Investitionsklima und eine weitere Verbesserung der Auftragslage erkennen.

Die öffentlichen Investitionen sollen weiter ausgedehnt werden, der Wohnungsbau wird voraussichtlich schwächer zunehmen. Ein beträchtlicher Teil des Nachfragezuwachses entfällt auf Vorratskäufe. Die Importe steigen überproportional (+15% im I. Quartal, 11% im April) und verringern das hohe Aktivum in der laufenden Zahlungsbilanz.

In *Italien* haben sich die Unternehmerrausichten entscheidend gebessert, das Mißtrauen gegenüber der Regierung des linken Zentrums scheint geschwunden zu sein. Damit beginnen sich die fiskalischen Investitionsanreize sowie die lockere Kreditpolitik auszuwirken, und die private Investitionstätigkeit leistet nun neben dem Export und den öffentlichen Ausgaben einen wichtigen Beitrag zum Aufschwung. Auch die Lager werden stark aufgestockt. Der private Wohnungsbau hingegen erholt sich nur langsam.

Beurteilung des Auftragsbestandes in der italienischen Industrie

	Gesamte Industrie	Verbrauchsgüter	Investitionsgüter	Vorprodukte
	Saldo der Anteile der positiven und der negativen Antworten			
1965				
Jänner	-67	-65	-86	-58
Februar	-59	-53	-77	-50
März	-50	-37	-62	-49
April	-42	-38	-62	-27
Mai	-41	-43	-55	-31
Oktober	-33	-31	-52	-22
November	-33	-22	-52	-22
Dezember	-26	-20	-42	-16
1966				
Jänner	-23	-12	-37	-15
Februar	-17	-8	-34	-12
März	-7			
April	-4			

Q: EWG Ergebnisse der gemeinsamen Konjunkturbefragung bei den Unternehmern in der Gemeinschaft

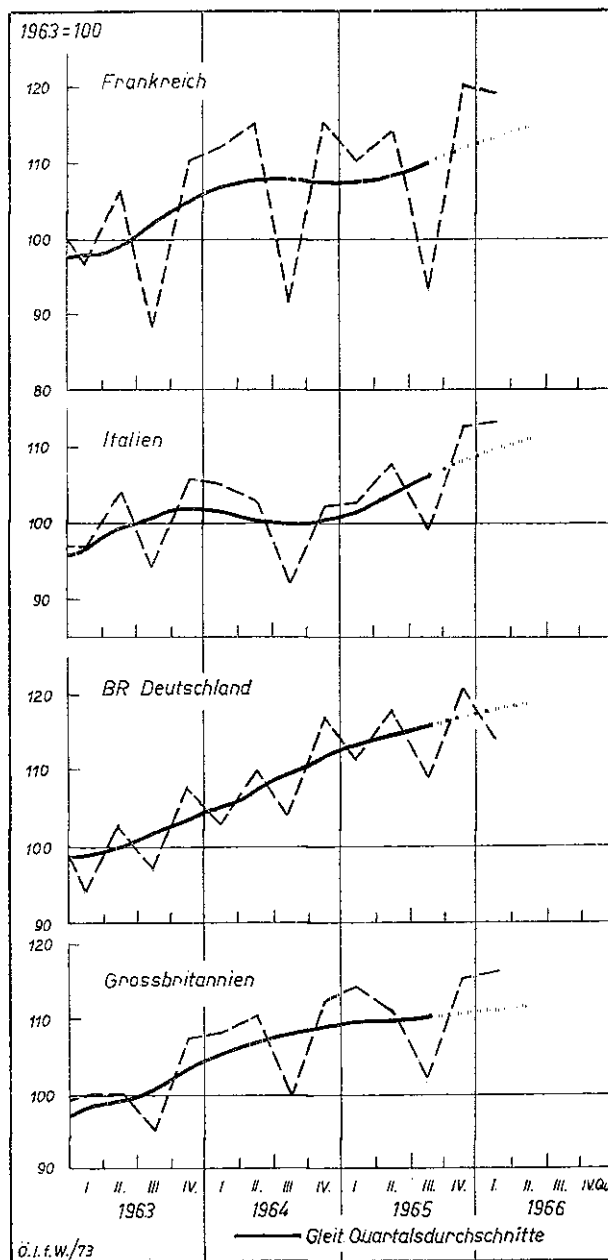
Die Industrie produzierte im I. Quartal um 10% mehr als im Vorjahr. Da es jedoch noch relativ viele Arbeitslose gibt (zu Jahresbeginn über 1 Million gegen 834.000 im Vorjahr), dürften Löhne und privater Konsum weiter nur mäßig steigen. Der Importsog ist bereits sehr stark. Im I. Quartal waren die Einfuhr um fast 20% und das Defizit der Handelsbilanz um 75% höher als 1965.

Ruhigere Konjunktur in Deutschland

Der deutsche Konjunkturaufschwung hat sich bereits Mitte 1965 etwas abgeschwächt, teils weil die Wirtschaft an reale Expansionsgrenzen stieß, teils weil der Preisaufrtrieb die Wirtschaftspolitik zu restriktiven Maßnahmen veranlaßte (Dämpfung

Tendenzen der Industrieproduktion in den westeuropäischen Großstaaten

(Index der Industrieproduktion; Quartalswerte und gleitende Durchschnitte; 1963 = 100)

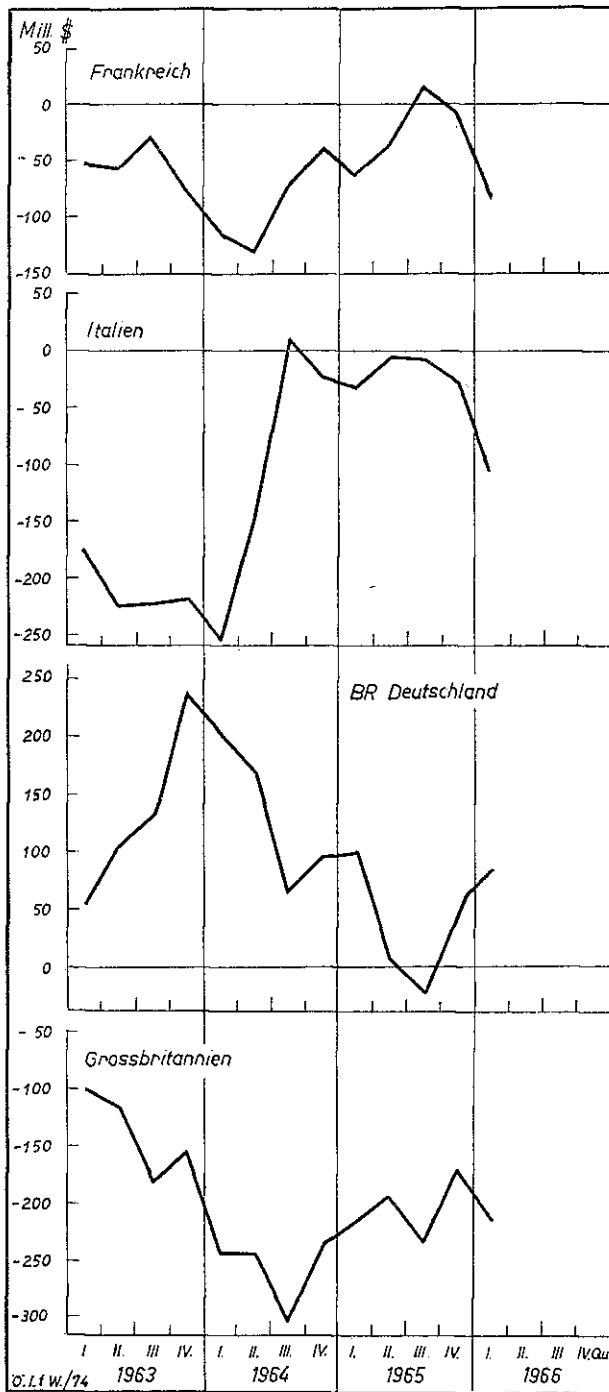


Die Konjunktur in den vier westeuropäischen Großstaaten verlief von Mitte 1963 bis Mitte 1965 gegensätzlich. Seither hat sich in Frankreich und Italien ein neuer Aufschwung durchgesetzt, wogegen die Expansion in Großbritannien und Deutschland schwächer wurde. Die deutsche Industrieproduktion wächst allerdings fast doppelt so stark wie die britische.

der Staatsausgaben, Verringerung des Kreditpielraumes). Gleichzeitig mit der Erschwerung der Außenfinanzierung der Unternehmungen wurde ihr interner Finanzierungsspielraum geringer (die Lohnerhöhungen des Vorjahres von etwa 10%

Entwicklung der Handelsbilanzen der westeuropäischen Großstaaten

(Durchschnitt aus saisonbereinigten Monatswerten; Mill. \$)



Die Veränderung der Konjunktur in den westeuropäischen Großstaaten spiegelt sich deutlich in ihren Handelsbilanzen. In Frankreich und Italien nimmt mit steigender Kapazitätsauslastung der Importbedarf zu, und die Handelsbilanz wird stärker defizitär. Umgekehrt geht die Abschwächung der deutschen Konjunktur teilweise zu Lasten der Importe. Da gleichzeitig höhere Exportanstrengungen gemacht werden, steigen die Überschüsse der Handelsbilanz. In Großbritannien haben die Dämpfung der inländischen Nachfrage sowie die Einführung eines Sonderzollens eine schrittweise Verringerung des Passivums der Handelsbilanz ermöglicht.

konnten nicht voll überwältigt werden), so daß die Investitionsneigung nachließ. Die Gesamtkonjunktur wird jedoch durch die weitere Konsumexpansion sowie durch einen Umschwung in der Handelsbilanz gestützt. Ähnlich wie im Aufschwung 1963/64 die inländische Investitionsgüternachfrage den Export als treibende Kraft ablöste, hat sich mit der Abschwächung der Binnenkonjunktur der Export wieder stärker belebt, wobei gleichzeitig der Importsog schwächer wurde. Im I. Quartal 1966 verringerte sich der Zuwachs der Importe auf 11,4% (1965 19,5%), die Exporte waren um 9,1% (1965 10,4%) höher als im Vorjahr. Im April setzte sich diese Tendenz fort (Exporte +12%, Importe +6,5%).

Auftragseingänge der deutschen Industrie

	Gesamte Industrie		Investitionsgüterindustrie	
	Inland	Ausland	Inland	Ausland
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
1963. I. Quartal	-4,0	6,4	-5,1	9,6
II. "	-1,1	17,9	-2,1	16,0
III. "	4,3	22,0	8,4	22,1
IV. "	7,0	22,9	9,6	20,7
1964. I. Quartal	17,2	21,8	15,6	21,9
II. "	16,6	11,9	17,1	14,6
III. "	13,4	8,0	11,3	11,6
IV. "	12,7	9,0	16,0	12,9
1965. I. Quartal	9,2	5,7	14,4	6,8
II. "	6,3	5,5	10,1	4,2
III. "	5,2	10,1	8,9	5,0
IV. "	4,3	7,3	6,2	6,0
1966. I. Quartal	11,4	6,0	-1,0	10,8

Q: Bundesministerium für Wirtschaft. Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland

Die Konjunkturdämpfung hat bisher weder den Arbeitsmarkt entspannt, noch den Preisauftrieb merklich verringert. Wie die jüngste Diskonterhöhung zeigt, scheint die Bundesbank entschlossen zu sein, den restriktiven Kurs beizubehalten. Die Überschussreserven der Banken nahmen weiter ab. In den ersten vier Monaten des Jahres waren sie um 493 Mill. DM (52%) niedriger als 1965. Unter diesen Bedingungen ist es zweifelhaft, ob der Export die Konjunktur beleben kann. Die Industrieproduktion war im I. Quartal um 2,5% höher als im Vorjahr, die leichte Beschleunigung im April (+3,6%) dürfte hauptsächlich auf die günstige Saisonentwicklung zurückgehen.

Schwache Expansion in Großbritannien

Das Wachstum der Wirtschaft in Großbritannien hat sich vorderhand auf einer niedrigen Rate von etwa 2% eingespielt. Die Restriktionen des Vorjahres beginnen erst allmählich den Preis- und Lohnauftrieb zu dämpfen. Die Industrieverdienste waren im I. Quartal um 6,3% höher als im Vor-

jahr, die Verbraucherpreise um 4 3/0 (April 3 5/0). Die Arbeitslosigkeit hat sich in den letzten Monaten noch etwas verringert, doch dürfte sich der Arbeitsmarkt im Laufe des Jahres entspannen, wodurch die von der Regierung beabsichtigte Eindämmung der Lohnexpansion erleichtert wird (die „guiding-lines“ erlauben nur Lohnsteigerungen bis zu 3 5/0). Die nun 1 1/2 Jahre anhaltende Stagnation hat die Unternehmerrausichten verschlechtert und beeinträchtigt die Investitionstätigkeit. Der Rückgang ist jedoch schwächer als in früheren Rezessionsperioden und wird durch verschiedene wirtschaftspolitische Maßnahmen gemildert. Die neue Investitionsförderung sieht unter anderem Barzahlungen an die Unternehmungen im Ausmaß von 20/0 der Neuinvestitionen vor (in Entwicklungsgebieten 40/0). Eine selektive Beschäftigungssteuer wird die Industrie auf Kosten der Dienstleistungen und der Bauwirtschaft begünstigen.

Auftragseingänge der britischen Maschinenindustrie

	Gesamte Maschinenindustrie ¹⁾		Werkzeugmaschinenindustrie	
	Inland	Ausland	Inland	Ausland
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
1963, I. Quartal	- 2.5	- 5.4	-20.0	- 5.6
II.	3.4	- 0.8	- 6.7	-27.1
III.	10.3	5.4	0.2	- 8.3
IV.	20.2	11.6	46.5	- 0.5
1964, I. Quartal	20.0	16.3	65.3	16.0
II.	22.3	15.6	41.1	19.0
III.	19.5	16.2	101.5	- 2.3
1965, I. Quartal	19.6	20.3	21.7	20.0
II.	11.5	15.5	25.1	20.3
III.	6.5	7.0	15.3	0.8
IV.	2.5	3.0	4.7	-25.1
1966, I. Quartal	- 2.4	- 1.2	-11.5 ²⁾	-22.0 ²⁾

Q: Central Statistical Office, Monthly Digest of Statistics. — ¹⁾ Einschließlich Verkehrsmittel, Stahlbau, Elektrogeräte — ²⁾ Jänner/Februar.

Die Ausweitung des privaten Konsums wird durch die verschärfte Restriktion der Ratenkredite und voraussichtlich auch durch die Dämpfung der Lohn- und Beschäftigungssteigerung niedrig gehalten. Das Wachstum wird hauptsächlich von zusätzlichen öffentlichen Investitionen und der relativ günstigen Exportentwicklung in Gang gehalten. Die Exporte waren im I. Quartal um 13 4/0 höher als im Vorjahr (April - 4 7/0). In den letzten Wochen verursachte allerdings der Streik der Seeleute Exportausfälle, die bei längerer Streikdauer nicht mehr wettgemacht werden können. Die Importe (I. Quartal + 10 8/0, April + 4 5/0) dürften sich im Laufe des Jahres abschwächen, da für Ende November die Aufhebung des Sonderzolles angekündigt wurde. Ob bis dahin das außenwirtschaftliche Gleichgewicht soweit wiederhergestellt sein wird,

daß quantitative Restriktionen vermieden werden können, bleibt abzuwarten.

Zahlungsbilanzen der westeuropäischen Industriestaaten

	1963	1964	1965
	Mill. \$		
Großbritannien			
Laufende Bilanz	294	-1 133	- 381
Langfristige Kapitalbilanz	-453	-1 013	- 611
BR. Deutschland			
Laufende Bilanz	245	121	-1 551
Langfristige Kapitalbilanz	491	- 205	174
Frankreich			
Laufende Bilanz	518	88	522
Langfristige Kapitalbilanz	463	449	292
Italien			
Laufende Bilanz	-886	326	1 629
Langfristige Kapitalbilanz	-358	448	- 35

Q: OECD, Main Economic Indicators; Deutsche Bundesbank, Monatsberichte; Bank von Frankreich, Jahresbericht.

Unterschiedliche Wachstumstendenzen in den westeuropäischen Kleinstaaten

In den kleineren Industriestaaten schwankt die Wachstumsrate zwischen 3/0 und 5/0 (Durchschnitt etwa 4/0). Stärkere Preisauftriebstendenzen bereiten der Wirtschaftspolitik Sorgen. Weitreichende Stabilisierungsprogramme wurden in den letzten Monaten in Dänemark, in den Niederlanden und in Belgien beschlossen. Sie enthalten neben Kürzungen der Budgetausgaben und Kreditrestriktionen auch direkte Eingriffe in die Lohn- und Preisbildung. In der Schweiz wurde die vorjährige Kreditrestriktion weiter verlängert, in Schweden und Finnland ist die Geldpolitik straffer geworden, die Budgetpolitik operiert fast überall vorsichtiger.

Unter dem Einfluß der Stabilisierungsmaßnahmen sowie angebotsbedingter Hemmungen dürfte sich die Expansion in Dänemark, in Norwegen und in der Schweiz verlangsamen. In den Niederlanden und in Schweden wird das reale Nationalprodukt trotz der restriktiven Wirtschaftspolitik voraussichtlich etwas rascher wachsen. Das gleiche gilt für Belgien, wo 1965 Strukturschwächen in der Industrie die Expansion dämpften. Die Industrieproduktion dieser Ländergruppe lag im I. Quartal um etwa 3 5/0 über dem Vorjahresstand. Die Importe waren um 4 5/0 (Dänemark) bis 20 0/0 (Österreich) höher, die Exportaussichten (I. Quartal 0 5/0 bis 13 5/0) sind unterschiedlich. Der Nachfragerückgang in Deutschland wird im allgemeinen durch höhere Lieferungen nach Frankreich, Italien und in die USA wettgemacht. Die Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen der skandinavischen Länder und der Niederlande könnten sich im Laufe des Jahres verringern.

Hubert Neiss