

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

39. Jahrgang, Nr. 12

Dezember 1966

Inhalt

Die österreichische Konjunktur an der Jahreswende 1966/67	429
<i>Währung, Geld- und Kapitalmarkt — Preise und Löhne — Landwirtschaft — Forstwirtschaft — Energiewirtschaft — Industrieproduktion — Einzelhandel und Verbrauch — Arbeitslage — Verkehr und Fremdenverkehr — Außenhandel</i>	
Die internationale Konjunktur	483
Ergebnisse des Investitionstestes vom Herbst 1966	493
Statistische Übersichten: Österreichische und internationale Wirtschaftszahlen	

Die österreichische Konjunktur an der Jahreswende 1966/67

**Mäßiges Wachstum der Wirtschaft — Abschwächung der heimischen Nachfrage —
Weiterhin Schere zwischen Importen und Exporten — Defizit in der Leistungsbilanz
verursacht hohen Kreditbedarf — Verstärkung des Preisauftriebes, anhaltend kräftige
Steigerung der Verdienste — Vorschau auf 1967**

Das Wachstum der österreichischen Wirtschaft hat sich im Laufe des Jahres merklich verlangsamt. Das reale *Brutto-Nationalprodukt* war im III. Quartal nach vorläufigen Berechnungen um 3% höher als im Vorjahr, gegen fast 6% im I. Quartal und 4,5% im II. Quartal. Im IV. Quartal zeichnen sich deshalb etwas bessere Ergebnisse ab, weil die Landwirtschaft gute Ernten einbrachte und die Industrie mehr Nahrungsmittel verarbeitete.

Die Tendenz abnehmender Zuwachsraten hat (abgesehen von strukturellen) saisonale und konjunkturelle Ursachen. Bauwirtschaft und andere witterungsabhängige Zweige konnten zu Saisonbeginn dank mildem Wetter viel höhere Leistungen erbringen als im Vorjahr. Mit fortschreitender Jahreszeit ging dieser Vorsprung verloren, zumal es im Sommer viel regnete und Herbstfröste die Außenarbeiten unterbrachen. Gleichzeitig wurden Außenhandels- und Binnenkonjunktur schwächer. Der Export litt unter der Konjunkturflaute in Westdeutschland und unter der Diskriminierung auf den EWG-Märkten. Die heimische Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern wuchs im Sommer und

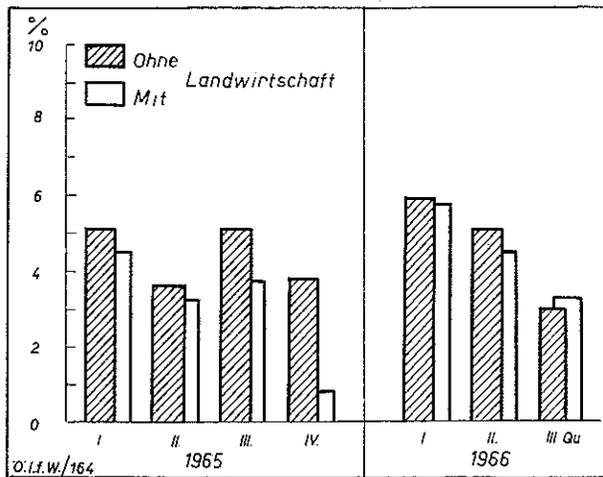
Herbst nicht mehr so kräftig wie bisher, obgleich die Kreditunternehmungen nach wie vor viele Kredite gewährten und die Masseneinkommen weit stärker stiegen als die Preise. Die Nachfragedämpfung erschwerte vor allem den Absatz der Industrie, die infolge von Strukturschwächen und steigenden Produktionskosten gegenüber der internationalen Konkurrenz auf den heimischen und ausländischen Märkten mehr und mehr ins Hintertreffen geriet. Auch in Gewerbe, Handel und Verkehr verringerten sich die Leistungszuwächse. Der Arbeitsmarkt blieb trotz nachlassendem Konjunkturauftrieb angespannt, die Einführung des 9. Schuljahres verknappte das Angebot an Arbeitskräften noch mehr. Das Defizit der Zahlungsbilanz hat sich vergrößert, weil der Wareneinfuhrüberschuß sprunghaft stieg und der Fremdenverkehr netto nur etwa gleich hohe Erträge brachte wie im Vorjahr.

Mäßiges Wachstum der Wirtschaft

Die Leistungen fast aller Wirtschaftszweige wuchsen im III. Quartal (und auch im Oktober)

Wachstum des Brutto-Nationalproduktes

(Linearer Maßstab; reales Brutto-Nationalprodukt mit und ohne Landwirtschaft; Zuwachsraten gegen das Vorjahr in %)



Die österreichische Konjunktur hat sich im Laufe des Jahres 1966 merklich abgeschwächt. Der Zuwachs des realen Brutto-Nationalproduktes (ohne Land- und Forstwirtschaft), der in den ersten beiden Quartalen noch 6% und 5% betragen hatte, sank im III. Quartal auf 3%. Auch im IV. Quartal wurde nach den bisher vorliegenden Ergebnissen nur ein mäßiges Wachstum erzielt.

schwächer als im 1. Halbjahr. Die Zuwachsrate des realen Brutto-Nationalproduktes von 3% wurde in der Landwirtschaft, in der Elektrizitätserzeugung, im Baugewerbe, im Nachrichtenwesen, im Großhandel und in einigen anderen Dienstleistungsbereichen überschritten. Die Industrie (ohne Elektrizitätswirtschaft) konnte im Gegensatz zum längerfristigen Trend ihre Produktion nur schwächer ausweiten als die Gesamtwirtschaft, der Verkehr stagnierte.

Reales Brutto-Nationalprodukt

Zeit	Reales Brutto-Nationalprodukt	
	insgesamt	ohne Land- und Forstwirtschaft
	Veränderung gegen das Vorjahr in %	
Ø 1964	+6.6	+6.6
Ø 1965	+3.0	+4.4
1966. I. Quartal	+5.8	+5.9
II	+4.5	+5.1
III	+3.3	+3.0

Die Industrie erzeugte im III. Quartal je Arbeitstag um 3% (1. Halbjahr +4%), ohne Elektrizitätswirtschaft um 2% mehr als im Vorjahr. Im Oktober stieg die Zuwachsrate auf 4%, weil die Zuckerkampagne früher begann und viel mehr Rüben zu verarbeiten sind als im Vorjahr (ohne Nahrungs- und Genussmittel +1%). Merklich schwächer wurde die Konjunktur im Grundstoffbereich

(1. Halbjahr +9%, III. Quartal +3%). Vor allem Erdölindustrie und Magnesitindustrie mußten ihre Produktion drosseln. Im Investitionsgüterbereich (1. Halbjahr +2%, III. Quartal +1%) sanken die Zuwachsraten der Baustoffproduktion mit fortschreitender Saison, da die Baustofflager überfüllt sind und die Nachfrage nach Baustoffen nicht den Erwartungen entsprach. Fertige Investitionsgüter wurden im III. Quartal um 2% weniger erzeugt als im Vorjahr, obschon die heimische Wirtschaft um 5% mehr Ausrüstungsgegenstände anschaffte. Dagegen konnten Eisen- und Metallhütten ihre Produktion wieder etwas ausweiten, da sie zusätzliche Exportaufträge (hauptsächlich aus den Oststaaten) erhielten und die heimischen Händler und Verarbeiter ihre Vorräte ergänzten. Relativ am besten behaupteten sich die Konsumgüterindustrien (1. Halbjahr +3%, III. Quartal +4%). Sie erzeugten im III. Quartal 9% mehr Nahrungsmittel, 4% mehr Verbrauchsgüter und 2% mehr Bekleidungsgegenstände. Nur die Produktion langlebiger Konsumgüter stagniert bereits seit Jahresbeginn, der Nachfragezuwachs wird hauptsächlich durch Importe befriedigt.

Die Industrie beurteilte Ende Oktober ihre Konjunkturaussichten ziemlich pessimistisch. Nur 11% (im Vorjahr 18%) der im Konjunkturtest mitarbeitenden Firmen rechneten für die nächsten Monate mit Produktionsausweitungen. 25% (17%) hielten ihre Fertigwarenlager für zu hoch und 31% (24%) klagten über zu niedrige Auftragsbestände. Obwohl die Industrie schon seit einigen Jahren ihre Kapazitäten nur mäßig (um etwa 4% pro Jahr) ausweitet, könnte fast die Hälfte der Firmen mit den verfügbaren Anlagen und Arbeitskräften mehr produzieren, wenn sie größere Aufträge erhielte.

Beurteilung der Industriekonjunktur laut Konjunkturtest

	1964	Oktober 1965	1966
	Anteil der meldenden Firmen in %		
Produktion in den nächsten Monaten			
steigend	16	18	11
fallend	4	9	9
Auftragsbestände			
hoch	18	13	10
niedrig	19	25	31
Fertigwarenlager			
hoch	19	19	28
niedrig	19	13	10
Produktionsreserven	42	43	49

Die Landwirtschaft hatte eine gute Ernte. Die Gesamterträge an Getreide (2.37 Mill. t, ohne Mais) und Zuckerrüben (2.9 Mill. t) waren die bisher

höchsten in Österreich. (Die Rüben hätten jedoch einen niedrigeren Zuckergehalt.) Der gesamte Rohertrag aus dem Pflanzenbau war nach vorläufigen Schätzungen real um ein Viertel höher als 1965, aber um 10% niedriger als 1964. Die Überschüsse an Weizen (voraussichtlich 200.000 t) will man großteils mit Hilfe staatlicher Zuschüsse in der Tierhaltung verwerten, der Zuckerüberschuß wird wegen des niedrigen Weltmarktpreises im Inland gelagert. Da die Flächen und Ernten von Weizen in den letzten Jahren ständig stiegen, wurde die Preisrelation Weizen zu Futtergetreide verengt. Ob damit die Produktion von Futtergetreide auf Kosten von Weizen ausgeweitet und der hohe Importbedarf an Futtermitteln längerfristig gesenkt werden kann, wird die Statistik über die Weizen- und Gerstenaussaat vom Herbst 1966 und Frühjahr 1967 zeigen. Die tierische Produktion war nur im I. Quartal gleich hoch wie im Vorjahr; im II und III. Quartal lag sie wegen der geringen Erzeugung von Schlachtschweinen um 3% und 2% tiefer. Die Produktion von Rindfleisch hatte steigende Tendenz. Die Milchlieferungen wuchsen schwächer als im Vorjahr. Der reale Rohertrag der gesamten Tierproduktion sank um ungefähr 1% unter den Vorjahresstand.

Die *Forstwirtschaft* hat im III. Quartal um 10% weniger Holz geschlagen als im Vorjahr (im I. Halbjahr um 5% mehr). Da der Einschlag für den Eigenbedarf im I bis III. Quartal um 8% sank, kam um 1% mehr Holz auf den Markt. Im IV. Quartal wurden überwiegend in den Voralpen 1,5 Mill. fm Holz durch Wind geworfen. Diese Bäume können großteils erst 1967 und 1968 aufgearbeitet werden. Da es kaum möglich sein dürfte, im übrigen Bundesgebiet entsprechend weniger Holz zu nutzen, wird der Einschlag im kommenden Jahr höher sein als 1966. Das zusätzliche Angebot wird nur dann nicht auf die Preise drücken, wenn es gelingt, mehr Holz auszuführen.

Von den übrigen Zweigen hatten insbesondere Bauwirtschaft und Verkehr geringere Leistungszuwächse als zu Jahresbeginn. Die *Bauleistungen* waren im III. Quartal real um 4% höher als im Vorjahr (I. Halbjahr +9%). Teils behinderte das regnerische Wetter den Baufortschritt, teils mangelte es an Anschlußaufträgen. Das Baugewerbe beschäftigte 17.500 ausländische Saisonarbeiter, um 36% mehr als im Vorjahr. Da die Industrie ihren Beschäftigtenstand schrittweise reduziert, standen auch mehr heimische Arbeitskräfte zur Verfügung. Im IV. Quartal dürfte die Zuwachsrate der Bau-

produktion weiter gesunken sein. Frosteinbrüche zwangen viele Baustellen, ihre Arbeiten vorzeitig einzustellen. Auch stocken Auftragsvergabe und Baufortschritt, seit schwere Verfehlungen bei der Erteilung und Kontrolle öffentlicher Bauvorhaben aufgedeckt wurden. Die Bauunternehmer beurteilen die Bausaison 1966 unterschiedlich. Im Investitionstest meldeten fast zwei Drittel der Hochbauunternehmen, aber nur ein Drittel der Tiefbauunternehmen, daß sie 1966 größere Bauleistungen erbrachten als 1965. Im Hochbau wurde der Mangel an Arbeitskräften, im Tiefbau das schlechte Wetter als wichtigstes Produktionshemmnis angegeben. 5% der Hochbauunternehmen und 11% der Tiefbauunternehmen hatten zu geringe Aufträge. Obschon die Bauwirtschaft noch weit besser mit Aufträgen versorgt ist als die Industrie und im Gegensatz zu anderen Ländern (Schweiz, Deutschland) von der Konjunkturdämpfung unmittelbar kaum betroffen wird, scheint die Hausse auf dem Baumarkt allmählich abzuklingen.

Leistungen wichtiger Wirtschaftszweige

Zweige	Ø 1964	Ø 1965	1966				Okt
			I Qu	II Qu	III Qu	Real Veränderung gegen das Vorjahr in %	
Industrie	- 7,8	+ 3,7	+ 3,5	+ 4,3	+ 2,7	+ 4,4	
Baugewerbe	+ 10,0	+ 4,0	+ 10,0	+ 9,0	+ 4,0		
Güterverkehr	+ 3,6	+ 2,9	+ 10,9	+ 7,8	- 0,5		
Einzelhandel	+ 3,1	+ 3,2	+ 2,9	+ 6,2	+ 3,5	- 1,5	
Fremdenverkehr	+ 5,8	+ 4,2	+ 7,3	+ 5,7	+ 2,4	+ 2,6	
Forstwirtschaft	+ 2,5	+ 4,6	+ 27,2	- 9,6	- 9,9		

Im *Verkehr* wirkten sich die abnehmenden Zuwachsraten der heimischen Produktion und des Außenhandels aus. Die Bundesbahnen beförderten im III. Quartal um 2% und im Oktober um 9% weniger Güter als im Vorjahr (I. Halbjahr +8%); infolge des Nationalfeiertages fiel ein Arbeitstag aus. Die Tarifierhöhungen der Bundesbahnen ab Jahresmitte haben die Konkurrenzbedingungen zwischen Schiene und Straße kaum geändert, da auch gewerbliche Fuhrleistungen und Dieselöl teurer wurden. Die Gütertransporte im gewerblichen Straßenverkehr waren nach den vorliegenden Teilstatistiken und Schätzungen nur wenig höher als im Vorjahr und glichen den Leistungsrückgang im Bahn- und Schiffsverkehr (die Schifffahrt war durch Hochwasser behindert) nur knapp aus. Der Personenverkehr mit Massenverkehrsmitteln hielt sich etwa auf Vorjahreshöhe.

Der *Fremdenverkehr* wurde durch Regenfälle und Unwetter in der Hochsaison beeinträchtigt. Im Juli und August war die Zahl der Nächtigungen nur 2% höher als im Vorjahr. Viele Gäste stornierten ihre Buchungen oder brachen ihren Aufenthalt ab. Besonders Inländer zogen Reisen nach dem

Süden vor. Obschon die Nachsaison etwas besser war, konnte der Ausfall in den Sommermonaten nicht mehr ausgeglichen werden. Im Sommerhalbjahr (Mai bis einschließlich Oktober) waren die Nächtigungen um 3% (Inländer -2%, Ausländer +5%) höher als im Vorjahr. Die Netto-Deviseneingänge aus dem Fremdenverkehr überschritten mit 7,8 Mrd. S nur knapp (um 1%) den Vorjahresstand. Ausländische Gäste brachten zwar um 552 Mill. S mehr Devisen (+5%), doch gaben gleichzeitig Inländer um 450 Mill. S (+18%) mehr im Ausland aus.

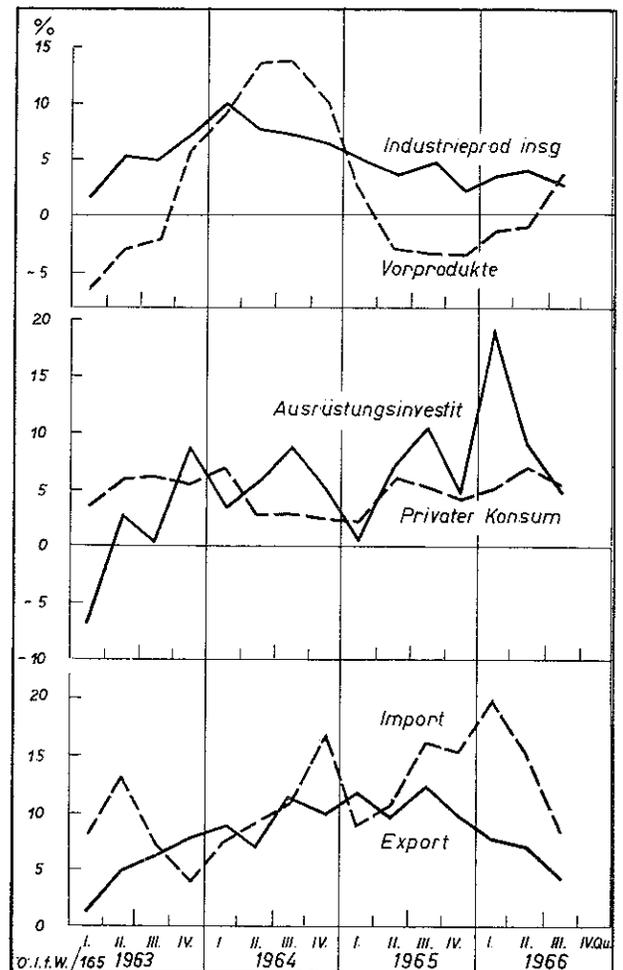
Abschwächung der heimischen Nachfrage

Die heimische Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern war bis Jahresmitte bemerkenswert lebhaft. Seither zeichnen sich Schwächetendenzen ab, die sich gegen Jahresende verstärkten. Die privaten Haushalte gaben im I. Halbjahr nominell um 9%, im III. Quartal aber nur um 6% mehr für Konsumzwecke aus als im Vorjahr. Obschon der Preisaufrieb durch das billige Angebot von Saisonprodukten gedämpft wurde, sank der reale Konsumzuwachs von 6% auf 5%. Die schwächere Konsumneigung ist um so bemerkenswerter, als die Masseneinkommen (netto, nach Abzug der Lohnsteuer) im III. Quartal um 10% (I. Halbjahr +10,5%) höher waren als im Vorjahr. Vermutlich haben die Selbständigen (auf die etwa ein Viertel des gesamten Konsums entfällt) ihre Konsumausgaben nur mäßig ausgeweitet. Ferner hat die Verschuldung der Haushalte nicht mehr so stark zugenommen wie im I. Halbjahr. Möglicherweise hat sich der private Konsum zu Weihnachten etwas belebt. Im allgemeinen scheinen jedoch die Verbraucher vorsichtiger zu werden und wieder mehr Reserven anzulegen.

Die Nachfrage der privaten Haushalte wuchs seit Jahresmitte in fast allen Bedarfsgruppen schwächer als bisher. Relativ hoch waren nach wie vor die Ausgaben für langlebige Konsumgüter sowie für Güter und Leistungen des elastischen Bedarfes, obschon auch hier die Zuwachsraten vom I. Halbjahr meist nicht mehr erreicht wurden. Die Konsumenten erwarben im III. Quartal real um 7% mehr Möbel und Artikel des Wohnbedarfes (im I. Halbjahr +7%) und um 18% mehr Personenkraftwagen (25%). Für Urlaubsaufenthalte wurde real um 9% (18%) mehr ausgegeben als im Vorjahr. Dagegen stagnierten die Käufe von Bekleidungsgegenständen. Von der Abschwächung des privaten

Entwicklung einiger Konjunkturindikatoren

(Linearer Maßstab; Veränderung gegen das Vorjahr in %)



Die reale heimische Nachfrage nach Investitionsgütern hatte im I. Quartal mit 19%, jene nach Konsumgütern im II. Quartal mit 7% bemerkenswert kräftige Zuwachsraten erreicht. Im III. Quartal war die Entwicklung schwächer; die Ausrüstungsinvestitionen stiegen um 4,5%, der private Konsum um 5%. Im Export gehen die Zuwachsraten bereits seit Mitte 1965 zurück und sanken im III. Quartal (nominell) auf 3%, der Importsog hat ebenfalls stark nachgelassen (von 20% im I. Quartal auf 8% im III. Quartal).

Konsums wurde der Einzelhandel besonders stark getroffen. Seine Umsätze lagen im III. Quartal real nur um 3,5% (im I. Halbjahr um 5%) höher als im Vorjahr, im Oktober sanken sie erstmals seit Jahresbeginn unter den Vorjahresstand. Der schwache Geschäftsgang bewog die Einzelhändler, besonders vorsichtig zu bestellen und ihre Lager weiter abzubauen. Die Konsumgüterindustrien erhielten daher im Herbst nur mäßige Impulse.

Die Anlagelinvestitionen der österreichischen Wirtschaft waren im III. Quartal real um 4%

Privater Konsum und Einzelhandelsumsätze

Zeit	Privater Konsum	Einzelhandelsumsätze	
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
	insgesamt	langlebige Güter	
Ø 1964	+4,4	+3,1	+4,5
Ø 1965	+4,4	+3,2	+5,7
1966, I Quartal	+5,3	+2,9	+7,3
II	+7,1	+6,2	+8,2
III	+5,2	+3,5	+7,4
Oktober		-1,5	+2,1

höher als im Vorjahr. Weder die Bauten (+4%) noch die Ausrüstungsinvestitionen (+5%) erreichten die hohen Zuwachsraten vom 1. Halbjahr (+9% und +13%). Gegen Jahresende dürfte die Investitionstätigkeit weiter nachgelassen haben. Es kann aber von keiner Investitions-„Flaute“ gesprochen werden. Dank den hohen Ausgaben zu Jahresbeginn sind die Investitionen 1966 nominell und real stärker gestiegen als das Brutto-Nationalprodukt. Die Investitionsrate (der Anteil der Brutto-Investitionen am verfügbaren Güter- und Leistungsvolumen) dürfte fast 26% erreichen

Über die Verteilung der Investitionen nach Wirtschaftsbereichen liegen bisher nur vorläufige Teilergebnisse vor. Danach scheint die Investitionskonjunktur vor allem durch einige Großprojekte gestützt worden zu sein. Die TAL-Gesellschaft baute eine Pipeline durch Österreich, in der Energiewirtschaft begann der Verbundkonzern einige neue Großkraftwerke, der Bauwirtschaft kam der frühe Saisonbeginn und der große Bauüberhang aus dem Vorjahr zustatten. Die Industrie investierte nach den vorläufigen Ergebnissen im Investitionstest Ende 1966 nur etwa gleichviel wie im Vorjahr, das Baugewerbe um 16% weniger. Die Landwirtschaft hatte bis Frühjahr 1966 bemerkenswert viele Landmaschinen und Traktoren gekauft, obschon sie aus der letzten Ernte nur geringe Erlöse erzielte. Seither hielt sie jedoch mit Neuanschaffungen merklich zurück (III. Quartal -9%). Der Zuwachs der öffentlichen Investitionen dürfte geringer gewesen sein als in den letzten Jahren, da vor allem der Bund nur etwa gleichviel Investitionsmittel bereitstellen konnte wie 1965. Dagegen scheinen verschiedene Dienstleistungsbereiche ihre Ausrüstungsinve-

stitutionen weit überdurchschnittlich gesteigert zu haben¹⁾

Weiterhin Schere zwischen Importen und Exporten

Die Schere zwischen Importen und Exporten ist im Laufe des Jahres kaum kleiner geworden. Zwar hat der Importsog merklich nachgelassen. Die Zuwachsraten der Einfuhr sanken von 20% im I. Quartal auf 15% im II. Quartal und 8% von Juli bis Oktober. Gleichzeitig wurde jedoch der Absatz heimischer Erzeugnisse auf den ausländischen Märkten schwächer. Die Exportzuwächse verringerten sich von 8% auf 7% und 3% (im Oktober wurde nur um 1% mehr ausgeführt als im Vorjahr). Der Einfuhrüberschuß war in den ersten zehn Monaten mit 14 Mrd S bereits um 1 Mrd S höher als im ganzen Jahr 1965.

Struktur der Ausfuhr

Zeit	Nahrungs- u. Genussmittel	Rohstoffe	Halbfertige Waren	Fertigwaren	Insgesamt
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Ø 1964	-10,5	+6,8	+6,0	+13,3	+9,1
Ø 1965	+31,2	+8,6	+6,9	+11,3	+10,6
1966, I Quartal	-0,2	+0,8	+12,7	+7,3	+7,6
II	-22,0	+8,2	+10,7	+9,1	+7,0
III	-15,4	-5,7	+10,3	+6,7	+4,1
Oktober	+8,8	-4,8	+3,0	+1,0	+0,9

Die zunehmenden Schwierigkeiten im *Export* haben verschiedene Ursachen: Auf den internationalen Holzmärkten wird die Konkurrenz der osteuropäischen Länder immer schärfer, das knappe heimische Angebot an Fleisch läßt nur geringe Viehexporte zu, Jugoslawien bezieht, seit der Handel mit Österreich multilateral abgewickelt wird, weniger österreichische Waren als vorher. Entscheidend waren die Einbußen auf dem EWG-Markt. Er nahm im III. Quartal um 175 Mill S oder 3% weniger österreichische Waren auf als im Vorjahr. Sein Anteil am Gesamtexport sank von 47,1% auf 43,7%. Außer der Zolldiskriminierung wirkten sich vor allem die Konjunkturabschwächung in der Bundesrepublik Deutschland und die Stabilisierungsmaßnahmen in den Benelux-Ländern aus. Nach Westdeutschland wurde um 6% und nach Holland um 10% weniger exportiert als im Vorjahr. Selbst

Brutto-Anlageinvestitionen

Zeit	Insgesamt	Bauten	Ausrüstung
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Ø 1964	+8,1	+10,9	+5,8
Ø 1965	+5,0	+4,2	+5,7
1966, I Quartal	+15,9	+10,0	+18,9
II	+9,0	+9,0	+9,0
III	+4,3	+4,0	+4,6

¹⁾ Die Investitionen des güterproduzierenden Gewerbes und der Dienstleistungsbereiche (ohne öffentliche Verwaltung) können nicht direkt erfaßt werden. Ihre Entwicklung läßt sich nur annähernd aus der Differenz zwischen Gesamtinvestitionen und den Investitionen der erfaßten Wirtschaftsbereiche erkennen.

die Ausfuhr nach Frankreich ging zurück (-3%), obgleich die französische Wirtschaft ziemlich kräftig expandierte und ihre Importe aus allen Gebieten (auch aus der EFTA) steigerte. Die Ausfuhr in andere als EWG-Länder entwickelte sich im allgemeinen noch ziemlich günstig. Sie war im III. Quartal insgesamt um 11% höher als im Vorjahr, insbesondere EFTA ($+18\%$), USA ($+15\%$) und überseeische Entwicklungsländer ($+14\%$) kauften mehr österreichische Waren. Die zunehmende Verlagerung der Handelsströme von der EWG zur EFTA spiegelt sich besonders deutlich im Export von Investitionsgütern. Im III. Quartal lieferte Österreich um 54% mehr Maschinen und Verkehrsmittel in die EFTA, aber um 7% weniger in die EWG. Ähnliche, wenn auch nicht so große Unterschiede bestanden in den meisten anderen Warengruppen.

Struktur der Einfuhr

Zeit	Nahrungs- u Genuß- mittel	Roh- stoffe	Halbfertige Waren	Fertig- waren	Ins- gesamt	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Ø 1964	+ 4,7	+ 6,7	+ 15,7	+ 13,1	+ 11,2					
Ø 1965	+ 23,2	+ 1,0	+ 9,6	+ 16,5	+ 12,8					
1966 I Quartal	+ 38,0	+ 4,9	+ 18,3	+ 22,3	+ 20,0					
II	+ 18,9	+ 9,3	+ 17,2	+ 15,5	+ 15,1					
III	- 3,5	+ 3,8	+ 11,7	+ 11,7	+ 8,3					
Oktober	- 15,2	+ 5,3	+ 13,0	+ 13,2	+ 8,1					

Die *Einfuhr* wuchs in den letzten Monaten mit einer jährlichen Rate von etwa 8% . Der Importsog hat vor allem deshalb nachgelassen, weil die heimische Landwirtschaft mehr pflanzliche Produkte auf den Markt brachte und die Investitionskonjunktur schwächer wurde. Die Nahrungsmittelimporte waren im III. Quartal um $3,5\%$ niedriger als im Vorjahr (im I. Halbjahr um 28% höher). Größere Einsparungen wären möglich gewesen, wenn nicht das knappe heimische Angebot an Fleisch größere ausländische Bezüge erfordert hätte. (Getreide, Obst und Gemüse wurden um ein Viertel weniger, Lebewild und Fleisch dagegen um 117% mehr eingeführt als im III. Quartal 1965.) Die Zuwachsraten der Maschinen- und Verkehrsmittelfuhr war mit 9% nur halb so hoch wie im I. Halbjahr ($+19\%$). Elektrotechnische Geräte wurden um 5% (14%), Maschinen um 10% (20%) und Personenkraftwagen um 16% (23%) mehr eingeführt. Die Importe sonstiger Verkehrsmittel sanken auf den Vorjahresstand (I. Halbjahr 16%). Dagegen blieb die Einfuhr anderer Fertigwaren (hauptsächlich Konsumgüter) weiterhin ziemlich hoch (I. Halbjahr $+18\%$, III. Quartal $+15\%$). Ähnlich wie die Ausfuhr (aber schwächer) verlagerte sich die Einfuhr

auf zollbegünstigte Länder. Im III. Quartal kamen um 18% mehr Importe aus der EFTA, aber nur um 7% mehr aus der EWG. Der Anteil der EWG an den gesamten Importen sank von $59,3\%$ auf $58,6\%$, der Anteil der EFTA stieg von $14,6\%$ auf $15,8\%$. Der Handel mit der EWG war im III. Quartal mit $3,83$ Mrd. S stärker passiv als der gesamte Außenhandel ($3,66$ Mrd. S).

Handelsbilanz nach Ländergruppen

	III Quartal			
	1965		1966	
	Mill S	% ¹⁾	Mill S	% ¹⁾
EWG	-3 068 5	-60 4	-3 825 3	-77 9
EFTA	- 86 1	- 4 5	- 93 0	- 4 1
Osteuropa	+ 113 4	+ 6 0	+ 159 8	+ 8 1
Sonstige Länder	+ 83 3	+ 4 4	+ 97 9	+ 4 7
Insgesamt	-2 957 9	-27 4	-3 660 6	-32 6

¹⁾ In Prozent der Exporte

Defizit in der Leistungsbilanz verursacht hohen Kreditbedarf

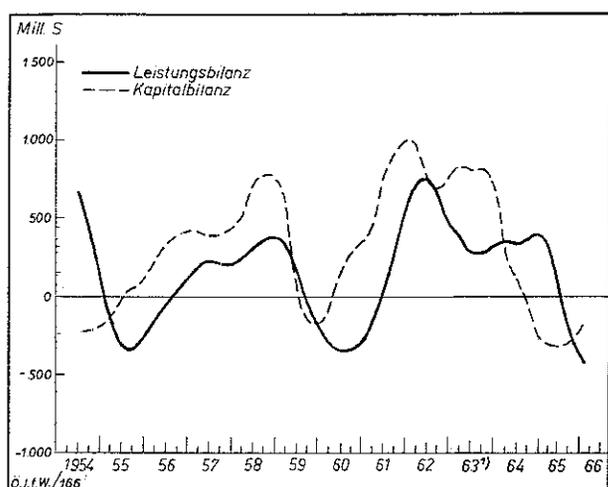
Der hohe Wareneinfuhrüberschuß und die mäßigen Ergebnisse im Fremdenverkehr haben die Zahlungsbilanz merklich verschlechtert. Der saisonbedingte Überschuß in der *Leistungsbilanz* (einschließlich unentgeltliche Transaktionen) war im III. Quartal mit $1,68$ Mrd. S viel geringer als im Vorjahr ($2,57$ Mrd. S) und glich die Defizite in den übrigen Quartalen nur teilweise aus. Insgesamt zeichnet sich für 1966 ein Abgang in der Leistungsbilanz von 4 bis 5 Mrd. S ab. Er wird nur teilweise durch Kapitalimporte und Deviseneinnahmen aus statistisch nicht erfaßten Quellen (z. B. Warenkredite ausländischer Lieferanten) gedeckt werden. Die gesamte Zahlungsbilanz dürfte 1966 ein Defizit von $2\frac{1}{2}$ bis 3 Mrd. S haben¹⁾.

Die passive Zahlungsbilanz bringt die *Kreditunternehmungen* in zunehmende Finanzierungsschwierigkeiten. Die Institute brauchen jährlich etwa 3 Mrd. S flüssige Mittel, damit sie die zunehmenden Bargeldansprüche der Wirtschaft und die mit den Einlagen wachsenden Mindestreserven decken können. Da ihnen außerdem 3 Mrd. S durch die passive Zahlungsbilanz entzogen wurden, bestand ein Finanzierungsbedarf von etwa 6 Mrd. S. Er wurde etwa zur Hälfte dadurch gedeckt, daß die

¹⁾ Die Höhe des Zahlungsbilanzdefizites läßt sich zur Zeit nur annähernd schätzen, da sie maßgeblich durch die Devisentransaktionen im Dezember bestimmt wird. Vom September 1965 bis September 1966 hatte die gesamte Zahlungsbilanz ein Defizit von $3,2$ Mrd. S. Im IV. Quartal 1966 dürfte der Abgang in der Leistungsbilanz größer, das Defizit in der Kapitalbilanz dagegen niedriger sein als im gleichen Quartal des Vorjahres.

Entwicklung der Zahlungsbilanz

(Linearer Maßstab; Mill S; gleitende Quartalsdurchschnitte)



¹⁾ Die Zahlungsbilanzstatistik wurde mit 1. Jänner 1964 revidiert. Die Reihen vor und nach diesem Zeitpunkt erlauben daher nur einen Vergleich der Entwicklungstendenzen.

Neben der mäßigen Konjunktur verschlechterten in den letzten Jahren strukturelle Schwächen der österreichischen Wirtschaft zunehmend die Leistungsbilanz. Sie wird voraussichtlich noch längere Zeit defizitär sein. Dagegen zeichnet sich in der Kapitalbilanz ein Umschwung ab, der auf eine Verringerung des Zinsgefälles gegen das Ausland und die Liquiditätsknappheit im Inland zurückgehen dürfte.

Zahlungsbilanz

	September 1965 bis September 1966 Mill S
Handelsbilanz	-17 326
Dienstleistungsbilanz	+11 181
Unentgeltliche Leistungen	+ 1.425
	<hr/>
Kapitalbilanz (ohne Währungsreserven der Kreditunternehmungen)	- 451
Statistische Differenz	+ 1.975
Veränderungen der valutarischen Bestände	- 3.196
	<hr/>
davon Notenbank	- 12
Kreditunternehmungen	- 3.232
Forderungen an den Währungsfonds	+ 48

Institute liquide Mittel im Ausland borgten. Ende September 1965 hatten sie noch 1,45 Mrd. S kurzfristig mobilisierbare und daher zu den Devisenreserven zählende Netto-Guthaben im Ausland, Ende September 1966 waren sie netto bereits mit 1,78 Mrd. S kurzfristig im Ausland verschuldet. Die restliche Liquidität stellte die Notenbank bereit, indem sie 1 Mrd. S Offen-Markt-Schatzscheine rüchlöste, Handelswechsel eskontierte und Wertpapiere belehnte. Außerdem hat die Notenbank gegen Jahresende die Mindestreserven vorübergehend um 2 Prozentpunkte (etwa 2 Mrd. S) gesenkt und 200 Mill. S kurzfristige Wertpapiere angekauft. Dennoch waren die Geld- und Kreditmärkte Ende 1966 stark angespannt.

Dank der Beanspruchung des ausländischen Geldmarktes und der Finanzierungshilfe der Notenbank konnten die Kreditunternehmungen bis in die jüngste Zeit ihr Kreditvolumen ziemlich kräftig ausweiten. Von Juli bis Oktober wuchsen ihre inländischen Anlagen um 3,68 Mrd. S (im Vorjahr 3,23 Mrd. S). Davon waren 3,10 Mrd. S Kredite (3,06 Mrd. S), 0,20 Mrd. S (0,29 Mrd. S) Wertpapiere und 0,38 Mrd. S (-0,12 Mrd. S) Schatzscheine. Relativ (gemessen am aushaftenden Kreditvolumen) ist allerdings die Kreditausweitung bereits etwas schwächer geworden. Die Zwölf-Monats-Zuwachsrate sank von 18,2% im Juli auf 17,6% im Oktober. Auch der Rückgang der offenen Kreditrahmen und der Promessen deutet darauf hin, daß die Kreditunternehmungen neue Kredite zögernder gewähren als bisher. Die Kreditnachfrage der Wirtschaft blieb jedoch ziemlich hoch.

Verstärkung des Preisauftriebes, anhaltend kräftige Steigerung der Verdienste

Der Preisauftrieb hat sich seit September (ohne Saisonprodukte bereits seit Juli) verstärkt. Der Verbraucherpreisindex für durchschnittliche Arbeitnehmerhaushalte war im Juni und Juli dank dem reichlichen Angebot von billigen Saisonprodukten um 1,1% und 0,1% niedriger als im Vorjahr, im November aber um 2,4% höher. Die Verteuerungen seit Jahresmitte erklären sich nur zu einem kleinen Teil daraus, daß die Saisonprodukte den Preisauftrieb nicht mehr so stark dämpfen wie zu Sommerbeginn. Im November waren Obst, Gemüse, Kartoffeln und Eier noch um durchschnittlich 1,5% (im Juni um 2,4%) billiger als im Vorjahr. Entscheidend waren vielmehr Verteuerungen saisonunabhängiger Waren. Der Verbraucherpreisindex ohne Saisonprodukte stieg von Juli bis November monatlich um 0,5%. Das entspricht einer jährlichen Rate der Preissteigerungen um mehr als 6%. Der Abstand zum Vorjahr vergrößerte sich von 3,0% auf 4,3%. Viel teurer als im November 1965 waren vor allem Fleisch (+8%) und verschiedene Dienstleistungen (Verkehr +13%, Wohnung +8%, Unterricht und Erholung +7%, Reinigung von Wohnung, Wäsche und Bekleidung +5%). Die Verbraucherpreise gewerblicher Produkte lagen um 3% über dem Vorjahresstand. Außer dem knappen Angebot an Fleisch und der Erhöhung verschiedener Tarife und indirekter Steuern (Bundesbahnen, Mineralölsteuer, Verkehrsmittel in verschiedenen Lan-

deshauptstädten) wirkte sich¹ auch die kräftige Lohnwelle vom Sommer und Herbst aus. Dadurch stiegen seit Jahresmitte vor allem die Preise für Hausrat, Bekleidung und verschiedene Dienstleistungen. Außerdem wurden nach Lohnerhöhungen in der Mühlen- und Brotindustrie die Preise für Mehl, Brot und Weißgebäck erhöht.

Preise und Löhne

Zeit	Verbraucherpreisindex I		Massenein- kommen insgesamt netto	Monatsverdienste der Industrie- beschäftigten brutto
	einschließlich Saisonprodukte	ohne Saisonprodukte		
Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Ø 1964	+3,8	+5,0	+ 8,7	+ 9,2
Ø 1965	+5,0	+3,4	+ 9,3	+ 8,9
1966, I Quartal	+4,6	+3,5	+ 9,8	+11,6
II „	+1,6	+2,7	+10,2	+10,7
III „	+9,6	+3,4	+ 9,8	+ 9,9
Oktober	+2,3	+3,6		+11,0
November	+2,4	+4,3		

Der *Lohnauftrieb* blieb bis gegen Jahresende kräftig. Vor allem die im Spätherbst abgeschlossenen Verträge der Nahrungs- und Genussmittelarbeiter enthalten beträchtliche Tariflohnerhöhungen (um 12% bis 13%). Die Lohnwelle 1966 spiegelt sich in einer anhaltend kräftigen Steigerung der Verdienste. Die Pro-Kopf-Einkommen der Arbeitnehmer waren im III Quartal um fast 11% (im I Halbjahr um 10%) höher als im Vorjahr. Im IV Quartal dürfte sich die Steigerungsrate nur wenig verringert haben. In den letzten Jahren hat sich der Lohnauftrieb allmählich verstärkt. 1963 und 1964 stiegen die Durchschnittseinkommen je Arbeitnehmer um etwas mehr als 8%, 1965 um 9% und 1966 um etwa 10%. Die über das reale Wirtschaftswachstum hinausgehenden Verdienststeigerungen schmälerten die Unternehmergewinne vor allem in exportabhängigen Zweigen, die höhere Lohnkosten nicht auf die Preise überwälzen können. Zum Teil spiegeln sie sich in einem anhaltend kräftigen Auftrieb der nicht saisonabhängigen Preise, der nur zeitweise durch ein billiges Angebot an Saisonprodukten verdeckt wird. Die passive Zahlungsbilanz und die Bemühungen vieler westeuropäischer Staaten, Preise und Lohnkosten zu stabilisieren, legen auch Österreich eine entsprechende Einkommenspolitik nahe.

Vorschau auf 1967¹⁾

Die österreichische Wirtschaft wuchs 1966 real um etwa 4% bis 4¹/₂%, etwa gleich stark wie in der

¹⁾ Die Vorschau wurde mit den institutsexternen Experten der „Arbeitsgruppe für vorausschauende volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen“ diskutiert und abgestimmt.

ersten Hälfte der sechziger Jahre. Für 1967 muß mit einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums gerechnet werden. Einigermaßen verlässliche quantitative Prognosen sind schwierig, weil noch nicht feststeht, ob und wie die Wirtschaftspolitik den Preis-Lohn-Auftrieb dämpfen und die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht bringen wird. Unter diesen Umständen empfiehlt sich die Erstellung einer Alternativprognose, die die Grenzen der wahrscheinlichen Entwicklung absteckt.

Je nach den wirtschaftspolitischen Voraussetzungen wird die österreichische Wirtschaft 1967 voraussichtlich um 1% bis 3% wachsen. Ein Wachstum von etwa 3% könnte erreicht werden, wenn die Währungsbehörden (Notenbank und Staatsschuldenpolitik) die Liquiditätsverluste aus der passiven Zahlungsbilanz voll ausgleichen und damit der Wirtschaft relativ günstige Finanzierungsbedingungen sichern. Ferner wird vorausgesetzt, daß die Ausgabenpläne der öffentlichen Haushalte auch dann verwirklicht werden, wenn ihre Einnahmen hinter den Erwartungen zurückbleiben. Eine solche „nachgiebige“, bloß auf Erhaltung der Konjunktur bedachte Währungs- und Finanzpolitik würde allerdings die Zahlungsbilanzprobleme nicht lösen und die Verantwortung für die Preis-Lohn-Entwicklung einseitig den Sozialpartnern auflasten.

Als andere Variante wäre ein „harter“ Kurs der Wirtschaftspolitik denkbar, der die von der Zahlungsbilanz ausgehenden restriktiven Kräfte voll wirken läßt und durch Verknappung der Liquidität einen Ausgleich der Zahlungsbilanz und in weiterer Folge auch eine Dämpfung des Preis-Lohn-Auftriebes zu erzwingen sucht. In diesem Fall müßte eine empfindliche Abschwächung der Konjunktur in Kauf genommen werden. Das Wirtschaftswachstum würde im Laufe von 1967 wahrscheinlich aufhören und im Jahresdurchschnitt nur um etwa 1% steigen.

Die Erwartung eines 3%igen Wachstums bei unveränderter Wirtschaftspolitik (Erfüllung der öffentlichen Ausgabenpläne, „liquiditätsneutrale“ Währungspolitik) stützt sich auf folgende Überlegungen:

Die Konjunkturaussichten an der Jahreswende 1966/67 sind nicht sehr günstig. Sowohl von der Außenwirtschaft als auch von der Binnenwirtschaft werden voraussichtlich schwächere Impulse ausgehen als 1966. Das Wirtschaftswachstum in den OECD-Ländern (einschließlich USA, Kanada und

Japan) dürfte von 5% auf 4% und in Westeuropa von 3¹/₂% auf 3% sinken. Die merkliche Abschwächung der westdeutschen Konjunktur beeinträchtigt den österreichischen Export in die Bundesrepublik (die 27% der gesamten Exporte aufnimmt) und verschärft die deutsche Konkurrenz im Inland und auf Drittmarkten. Die engen Kontakte mit deutschen Geschäftspartnern lassen auch befürchten, daß die pessimistischen Konjunkturerwartungen auf die heimische Wirtschaft übergreifen. Auch wenn die deutsche Restriktionspolitik im Laufe von 1967 gelockert werden sollte, wird die österreichische Wirtschaft daraus nicht vor 1968 Nutzen ziehen. Ferner wird die Diskriminierung der österreichischen Exporte in der EWG stärker, da Mitte 1967 ein weiterer Abbau der Binnenzölle vorgesehen ist. Der Zollabbau in der EFTA Anfang 1967 und die bereits erfolgte Aufhebung der britischen Importabgabe wird diesen Nachteil nur teilweise ausgleichen. Die Verhandlungen mit der EWG können sich 1967 noch nicht auswirken, selbst wenn sie in absehbarer Zeit erfolgreich abgeschlossen werden sollten. Obschon sich der Export mancher Waren (z. B. von landwirtschaftlichen Produkten) und der in einige Ländergruppen (z. B. in die Oststaaten) erholen dürfte, wird die ohnehin bescheidene Zuwachsrate von 1966 (nominell 5%) kaum erreicht werden. Der Ausländer-Fremdenverkehr könnte sich, günstige Witterungsbedingungen vorausgesetzt, etwas mehr beleben als 1966. Die Zeit seiner starken Expansion ist jedoch vorbei. Die realen Tagesausgaben je Fremden zeigen eine anhaltend sinkende Tendenz, da immer weniger zahlungskraftiges Publikum nach Österreich kommt. Insgesamt dürfte der Export von Gütern und Leistungen real um etwa 4% (nominell um 6%) steigen, ähnlich schwach wie 1966.

Die Investitionen werden nach den gegenwärtig bekannten Investitionsplänen der öffentlichen Haushalte und der Wirtschaft nur mäßig steigen. Zwar wird der Bund viel mehr investieren als bisher. Seine gesamten Aufwendungen für investitionsähnliche Zwecke (einschließlich Investitionsförderung und Vorfinanzierung) werden 1967 um fast 2 Mrd. S oder 22% höher sein als 1966¹⁾. Auch Länder und Gemeinden werden voraussichtlich um etwa 10% mehr investieren. Den Mehraufwendungen der öffentlichen Haushalte stehen jedoch Inve-

¹⁾ Diese Schätzung beruht auf der Annahme, daß die für 1967 vorgesehenen Investitionsausgaben des Bundes voll realisiert werden und das Investitionsbudget 1966 nicht nennenswert überschritten wurde.

stitionseinschränkungen in wichtigen Bereichen der privaten Wirtschaft gegenüber. Der Bau der Pipeline durch Österreich, für den 1966 noch 1 Mrd. S aufgewendet wurde, ist abgeschlossen. Nach dem Investitionstest Ende 1966 beabsichtigt die Industrie, 1967 ihre Investitionsausgaben um 7% einzuschränken. Ihr Anteil am gesamten Investitionsvolumen der österreichischen Wirtschaft dürfte damit nur noch 14% betragen, gegen 27% im Jahr 1961. Der absolute und relative Rückgang der Industrieinvestitionen wiegt um so schwerer, als ein nachhaltiger Ausgleich der Zahlungsbilanz in hohem Maße davon abhängt, daß die Industrie rationeller produziert und leistungsfähige Produktionszweige entwickelt. Besonders pessimistisch sind die Investitionserwartungen der Bauwirtschaft (— 30%). Die Bauunternehmungen haben bis 1965 ihren Maschinenpark stark ausweiten können, ihn jedoch aus verschiedenen Gründen (Mangel an Arbeitskräften und teilweise auch an Aufträgen) nicht voll ausgenutzt. Möglicherweise hat auch die Unsicherheit über die Vergabe und Kontrolle öffentlicher Aufträge die Investitionserwartungen gedämpft (die Bauunternehmungen verfügen meist über keine starren Investitionspläne, sondern passen sie relativ kurzfristig geänderten wirtschaftlichen Bedingungen an). Die Energiewirtschaft wird ihre Investitionen nicht mehr so stark wie 1966 ausweiten, rechnet jedoch noch mit einem Zuwachs von 15%. Die Investitionspläne 1966 konnten wegen Schlechtwetters nicht voll realisiert werden, einzelne Landesgesellschaften beginnen mit neuen Projekten. In der Landwirtschaft kann ein bescheidener Investitionszuwachs erwartet werden. Über das verarbeitende Gewerbe und die Dienstleistungsbereiche fehlen Anhaltspunkte. Diese Zweige werden vermutlich ihre Investitionen überdurchschnittlich, aber nicht mehr so stark wie in den letzten Jahren ausweiten. Nach diesen Schätzungen und Überlegungen dürften die gesamten Brutto-Investitionen der österreichischen Wirtschaft 1967 nominell um etwa 6% und real um 2% bis 3% steigen, nicht einmal halb so stark wie 1966. Die Investitionsstruktur wird

Ergebnisse des Investitionstestes Ende 1966

	Investitionen	
	1966	1967
	Veränderung gegen das Vorjahr in %	
Industrie insgesamt	+ 0,4	— 6,8
Grundstoffe	— 2,1	— 8,2
Investitionsgüter	+ 20,3	— 7,8
Konsumgüter	— 14,3	— 4,7
Elektrizitätswirtschaft	+ 23,0	+ 15,0
Baugewerbe	— 16,0	— 30,0

sich zugunsten der Bauten verschieben, die Ausrüstungsinvestitionen werden real kaum höher sein als 1966.

Der *private Konsum* der Haushalte wird maßgeblich von der Entwicklung der Realeinkommen bestimmt. Verschiedenes spricht dafür, daß die Spanne zwischen den Steigerungsraten der Masseneinkommen und der Verbraucherpreise 1967 geringer sein wird als 1966. Mit einer weiteren Verbilligung der Saisonprodukte ist selbst unter günstigen Witterungsbedingungen kaum zu rechnen, die Preis- und Tarifkorrekturen der öffentlichen Hand (Bund, Gemeinde Wien) im Jänner werden Konsumkaufkraft abschöpfen. Die Vollbeschäftigung wird zwar zunächst kaum gefährdet sein, doch könnte die schwache Konjunktur den Auftrieb der Verdienst dämpfen und einige Betriebe zur Kurzarbeit zwingen. Auch das Angebot an Konsumkrediten wird nicht mehr so elastisch sein wie in den letzten Jahren. Unter diesen Voraussetzungen dürfte der reale Konsumzuwachs 4% bis 4¹/₂% nicht übersteigen (1966 waren es 5¹/₂%).

Von der gesamten Nachfrage nach Gütern und Leistungen (Exporte und heimische Nachfrage) wird voraussichtlich auch 1967 ein verhältnismäßig großer Teil durch *Importe* gedeckt werden. Zwar wird der Importsog nicht mehr so stark sein wie 1966. Dank den guten Ernten 1966 und der steigenden Tendenz der Fleischproduktion werden weniger Nahrungsmittel und Futtermittel aus dem Ausland benötigt werden als 1966. Ferner wird die Stagnation der Ausrüstungsinvestitionen den Import dämpfen. Der gesamte Investitionsbedarf dürfte sich zugunsten heimischer Güter verschieben: Die Mehrinvestitionen von Bahn und Post kommen fast ausschließlich der heimischen Industrie zugute, die Investitionseinschränkungen der Industrie und vor allem des Baugewerbes gehen zu einem relativ großen Teil zu Lasten der Importe. In anderen Bereichen (vor allem auf den Konsumgütermärkten) dürfte sich jedoch die Nachfrage weiterhin zugunsten von ausländischen Produkten verlagern. Die Auslandsreisen von Österreichern werden voraussichtlich (normales Sommerwetter vorausgesetzt) schwächer steigen als 1966, aber nach wie vor stärker als die Inlandsaufenthalte. Insgesamt wird ein Zuwachs der Importe von Gütern und Leistungen um real 7% (nominell etwa 9%) erwartet, gegen 11% (13%) 1966.

Wenn sich die Nachfrageströme wie vorgesehen entwickeln, wird das *reale Brutto-Nationalpro-*

dukt 1967 um etwa 3% steigen, 1% bis 1¹/₂% schwächer als 1966. Die Dämpfung der Konjunktur wird vor allem die Industrieproduktion beeinträchtigen, die kaum mehr als 2% wachsen dürfte. Auch Baugewerbe und verschiedene Dienstleistungsbereiche dürften ihre Leistungen nicht mehr so stark steigern wie 1966. Ähnliches gilt für die Elektrizitätserzeugung, die in den letzten beiden Jahren aus der reichlichen Wasserführung der Flüsse Nutzen zog und zusätzlich die kalorischen Werke forcierte. Überdurchschnittlich könnte die Produktion der Land- und Forstwirtschaft ausgeweitet werden. Die tierische Produktion wird voraussichtlich kräftig zunehmen, in der Forstwirtschaft werden größere Mengen Schadholz aufgearbeitet werden müssen, und die gute Futtermittelernte 1966 wird den Bedarf an Importfutter (und damit den Aufwand) senken. Normale Witterungsbedingungen vorausgesetzt, könnte die Wertschöpfung aus Land- und Forstwirtschaft real um etwa 5% steigen. Sie wäre damit aber noch niedriger als 1964.

Die soeben entwickelte erste Variante der Prognose, die ein reales Wachstum von 3% möglich erscheinen läßt, muß beträchtlich modifiziert werden, wenn die Wirtschaftspolitik aus Gründen der inneren und äußeren Geldwertstabilität nicht in der Lage ist, die Konjunktur zu stützen. Geht man von den zunächst geschätzten Zuwachsraten der Exporte und Importe von Waren und Leistungen aus, dann zeichnet sich 1967 ein Defizit in der Leistungsbilanz (einschließlich unentgeltlicher Transaktionen) von 7 Mrd. S bis 8 Mrd. S ab. Ein Teil des Defizites wird voraussichtlich durch Auslandskredite gedeckt werden können. Die Knappheit an heimischen Finanzierungsmitteln, die leichte Entspannung auf den internationalen Kapitalmärkten sowie die beabsichtigte Umschichtung der Bundesschuld zugunsten ausländischer Schuldtitel lassen erwarten, daß die Kapitalbilanz 1967 wieder aktiv werden wird. Einschließlich der „statistischen Differenz“, die zumindest teilweise auf Warenkredite ausländischer Lieferanten zurückgeht, könnte auf diese Weise etwa die Hälfte des Abganges in der laufenden Bilanz gedeckt werden. Die fehlenden Devisen (etwa 3 Mrd. S) müßte großteils die Notenbank aus ihren Beständen bereitstellen. Die Kreditunternehmungen haben sich bereits in den letzten eineinhalb Jahren stark im Ausland verschuldet. Sie dürften kaum in der Lage oder zumindest nicht mehr bereit sein, die ausländischen Geldmärkte in größerem Umfang zu beanspruchen.

Wenn die Notenbank per Saldo 3 Mrd. S Devisen verkauft, dann entzieht sie dem Kreditapparat in gleicher Höhe Notenbankgeld. Da normalerweise im Jahr 3 Mrd. S flüssige Mittel zusätzlich benötigt werden, um den Bargeldbedarf der Wirtschaft und die mit den Einlagen wachsenden Mindestreserven zu erfüllen, zeichnet sich eine Liquiditätslücke von etwa 6 Mrd. S ab. Wird diese Lücke nicht geschlossen, dann würden sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtern, die Kreditunternehmungen müßten ihre Kredite und die Unternehmungen ihre Ausgaben einschränken. Die Folge wäre eine Abschwächung der Konjunktur und des Wirtschaftswachstums. Der Nachfragerückgang auf den heimischen Märkten würde den Import drosseln und die heimischen Unternehmungen dazu zwingen, sich stärker um den Export zu bemühen. Dadurch käme die Zahlungsbilanz allmählich wieder ins Gleichgewicht, und die Devisen- und Liquiditätsverluste würden aufhören. Die relativ hohen Produktionskosten vieler heimischer Wirtschaftszweige und ihre Strukturschwächen lassen allerdings befürchten, daß sich auf diese Weise erst nach einem schmerzhaften Anpassungsprozeß ein neues außenwirtschaftliches Gleichgewicht einstellen würde. Auch der Preis-Lohn-Auftrieb würde nicht sofort schwächer werden, sondern erst wenn sich die Arbeitslage fühlbar verschlechtert hat (nach ausländischen Erfahrungen dauert es meist ein bis eineinhalb Jahre, bis sich eine Konjunkturdämpfung auf den Arbeitsmarkt auswirkt und der Preis-Lohn-Auftrieb aufhört). Wahrscheinlich würde das Wirtschaftswachstum 1967 auf etwa 1% sinken oder überhaupt aufhören, wenn man dem „Zahlungsbilanz-Automatismus“ freien Lauf ließe.

Eine empfindliche Verschlechterung der Konjunktur könnte 1967 noch vermieden werden, wenn die Notenbank die Mindestreserven senkt und in größerem Umfang heimische Wertpapiere (Wechsel, Schatzscheine oder Anleihen) erwirbt. Eine solche liquiditätsneutrale oder kompensatorische Politik der Notenbank würde den Zahlungsbilanzmechanismus (zumindest zeitweise) außer Kraft setzen und der Wirtschaft annähernd unveränderte Finanzierungsbedingungen sichern. Diese Operation ist finanztechnisch nicht einfach zu bewältigen. Der zusätzliche Bedarf an Notenbankgeld wurde in den letzten 15 Jahren hauptsächlich dadurch gedeckt, daß die Notenbank Gold kaufte und kurzfristige Forderungen an das Ausland erwarb. Es war daher nicht notwendig, Finanzierungstechniken zu entwickeln, die ein elastisches Angebot an Notenbank-

geld im Austausch gegen heimische Forderungen sichern. Wahrscheinlich müßte der Handelswechsel wieder stärker an Bedeutung gewinnen. Auch die Entwicklung des Schatzscheinmarktes wäre zu überlegen.

Wichtiger als die finanztechnischen sind die wirtschaftspolitischen Probleme. Die *Oesterreichische Nationalbank* hat erklärt, daß sie es nur dann verantworten könne, die Wirkung des Zahlungsbilanzmechanismus ganz oder teilweise auszugleichen, wenn es auf andere Weise gelingt, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wirtschaft zu steigern und die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht zu bringen. Sie fordert ein Übereinkommen der Sozialpartner über eine „volkswirtschaftlich vertretbare“ Lohn- und Preispolitik sowie Maßnahmen zur Verbesserung der Wirtschaftsstruktur¹⁾. Werden diese Vorleistungen nicht erbracht, dann bliebe ihr keine andere Wahl, als die Zahlungsbilanz durch eine harte Währungspolitik zu sanieren.

Die Politik der Notenbank hat in der gegenwärtigen Konjunkturlage deshalb besonderes Gewicht, weil die Kreditnachfrage der Wirtschaft noch ziemlich hoch ist und der Kreditapparat im allgemeinen noch geneigt zu sein scheint, in größerem Umfang Kredite zu gewähren, wenn er sich zu angemessenen Bedingungen refinanzieren kann. Die Bereitschaft, Kredite zu gewähren und zu beanspruchen, könnte jedoch rasch nachlassen, wenn sich Konjunktur- und Ertragslage der Unternehmungen verschlechtern. In diesem Fall würde die Notenbank allmählich ihre führende Rolle in der Konjunkturpolitik an die Budgetpolitik der öffentlichen Haushalte abtreten. Das Bundesbudget 1967 wurde zunächst „konjunkturpolitisch neutral“ konzipiert. Ob der Budgetausgleich gelingt, ist jedoch fraglich, da der Bund mehr für Gehälter ausgeben wird, als im Voranschlag angenommen wurde, die Senkung der Lohnsteuer möglicherweise um einige Monate vorgezogen wird und die (unter der Annahme eines 4%igen Wirtschaftswachstums) veranschlagten Einnahmen nur bei relativ guter Konjunktur erreicht werden dürften. Eine Kürzung der Investitionsausgaben des Bundes würde die Zahlungsbilanz unmittelbar kaum entlasten, die Konjunktur aber weiter verschlechtern, da der weitaus überwiegende Teil der Ausgaben der heimischen Wirtschaft zugute kommt.

¹⁾ Siehe: Mitteilungen des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank, 1966, Heft 11, S. 670

In den letzten Tagen wurden von verschiedenen wirtschaftspolitischen Stellen Verhandlungen über eine koordinierte *Einkommenspolitik* der Sozialpartner angebahnt. Eine fühlbare Mäßigung der Einkommensforderungen oder selbst ein Stillhalteabkommen würde sich erst 1968 voll auf die Preise

und Löhne auswirken. 1967 werden allein auf Grund der bisherigen Entwicklung und der bereits für 1967 beschlossenen Preis- und Lohnerhöhungen der Verbraucherpreisindex um etwa 4% und die Arbeitnehmereinkommen um 6% bis 7% höher sein als im Jahresdurchschnitt 1966.
