

## Internationale Konjunktur

Die Wirtschaft der westlichen Industrieländer wächst seit Herbst vorigen Jahres wieder rascher. Die Industrie produzierte in der gesamten OECD im Februar um 4,8%, in den europäischen OECD-Ländern sogar um 5,1% mehr als im Vorjahr; die Arbeitslosigkeit geht langsam zurück und der Außenhandel expandiert wieder kräftiger. Der Konjunkturaufschwung scheint sich trotz einigen Störfaktoren durchzusetzen, die stärkste Rezession seit 1957/58 konnte endgültig überwunden werden.

Tendenziell hatte diese Rezession schon 1965 begonnen: Die Wachstumsrate des Brutto-Nationalproduktes in den europäischen OECD-Ländern, die seit 1958 nie unter 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% gefallen war, und 1964 sogar 6% erreicht hatte, begann 1965 zu sinken. Restriktive wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Bekämpfung von Preissteigerungen und Zahlungsbilanzdefiziten dürften dazu ebenso beigetragen haben wie eine Wende im Lagerzyklus und die Einschränkung der amerikanischen Netto-Kapitalexporte, die eine starke Anspannung der europäischen Kapitalmärkte nach sich zog. Der Tiefpunkt wurde 1967 erreicht, als die europäischen OECD-Länder nur noch mit einer Rate von 2,7% wuchsen. Die Entwicklung der Industrieproduktion läßt vermuten, daß der Tiefpunkt schon im ersten Halbjahr lag. Im zweiten Halbjahr begann ein neuer Aufschwung, für 1968 ist wieder mit einer Wachstumsrate des Brutto-Nationalproduktes von etwa 4% zu rechnen.

Die westlichen Industrieländer entwickelten sich ab 1966 in ungewöhnlichem Gleichschritt; nur die Wirtschaft Italiens und Japans wuchs 1967 etwas rascher als 1966 und 1968, in allen anderen großen Ländern verlangsamte sich die Expansion deutlich. Die einheitliche Konjunkturbewegung vollzog sich allerdings auf sehr verschieden hohem Niveau: In der Bundesrepublik Deutschland sank das reale Brutto-Nationalprodukt im Rezessionsjahr 1967 um 0,3%, in Großbritannien und in der Schweiz wuchs es um 1% bis 2%, in Österreich, Belgien, Kanada, USA und Dänemark zwischen 2% und 3%, in Frankreich, den Niederlanden, Norwegen und Italien sogar um mehr als 4%. Muß man die Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland und wohl auch in Großbritannien und der Schweiz als Rezession bezeichnen, so kann man

### Brutto-Nationalprodukt

	1966	1967	1968 Prognose
	Steigerung in %		
USA	5,8	2,6	4,4
Kanada	5,9	2,5	3,5
Japan	10,3	13,5	7,0
Frankreich	4,9	4,2	.
BR Deutschland	2,4	-0,3	4,9
Italien	5,4	5,9	5,5
Großbritannien	1,9	1,2	3,0
<i>Große Länder</i>	5,4	3,3	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Österreich	4,3	2,5	3,0
Belgien	2,8	2,5	3,5
Dänemark	2,2	3,0	2,5-3,0
Irland	1,6	4,1	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>
Niederlande	3,2	5,0	4,0
Norwegen	4,0	5,3	4,0
Schweden	3,1	3,3	4,3
Schweiz	2,8	1,7	2,2
<i>Kleine Industrieländer</i>	3,1	3,3	3 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
Sonstige OECD-Länder	8,1	5,0	5,0
Gesamte OECD	5,3	3,4	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
davon			
Europ. OECD-Länder	3,7	2,7	4,0
EWG	3,8	2,8	4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>
EFTA	2,4	1,8	3,0

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen

in Frankreich, den Niederlanden und Norwegen wohl nur von einer leichten Mäßigung eines durchaus raschen Wachstums sprechen.

Die einzelnen Nachfragekomponenten zeigten die Abschwächung verschieden deutlich: Am stärksten

### Industrieproduktion (Saisonbereinigt)

	1966	1967	1967				1968		
			I Qu	II Qu	III Qu	IV. Qu	Jän	Feb.	März
Veränderung gegen das Vorjahr in %									
USA	8,9	1,1	3,2	0,4	-0,3	0,1	1,9	3,1	3,7
Kanada	7,9	2,7	2,3	2,3	3,4	2,7	3,2	2,4	
Japan	13,3	19,1	19,8	18,9	19,4	19,2	16,6	19,5	
Österreich	4,2	0,0	0,0	0,8	-0,3	-0,2	4,4	2,6	
Belgien	0,9	0,9	1,8	2,7	-0,9	2,7	4,5		
Frankreich	7,3	1,7	4,4	1,7	0,8	2,5	4,2	5,9	
BR Deutschland	0,9	-0,9	-5,1	-5,1	-0,9	6,1	7,1	7,1	
Italien	11,3	8,5	11,4	9,4	4,2	7,4	4,8	3,1	
Niederlande	6,0	4,9	5,0	4,1	5,7	7,1	8,8	9,5	
Norwegen	5,2	4,1	7,6	4,2	2,5	4,8	1,6	5,5	3,2
Schweden	4,2	2,4	2,4	3,2	4,1	4,8	4,8	3,1	
Schweiz	4,6	0,8	2,7	0,9	1,8	1,7			
Großbritannien	1,8	-1,8	-2,7	-1,8	-1,8	1,8	3,6	3,6	
OECD insgesamt	7,9	2,4	3,3	1,6	1,6	2,4	4,0	4,8	
Europäische									
OECD-Länder	4,5	0,9	0,9	0,0	0,9	3,4	4,3	5,1	

Q: Berechnet aus OECD Main Economic Indicators.

wurden sichtlich die *Anlageinvestitionen* getroffen: Sie waren 1967 in der Bundesrepublik Deutschland, in den Vereinigten Staaten und Kanada absolut niedriger als 1966 und wuchsen nur in Großbritannien, Frankreich und Italien etwas rascher. In den Vereinigten Staaten und Kanada gingen maschinelle wie Bauinvestitionen stark zurück, in der Bundesrepublik Deutschland und Großbritannien vor allem die maschinellen. Die *Lager* wuchsen 1967 in allen größeren Ländern mit Ausnahme Italiens langsamer, in der Bundesrepublik Deutschland sanken sie. Der *private Konsum* nahm nur in der Bundesrepublik Deutschland, in den Vereinigten Staaten, Kanada und Frankreich langsamer zu, in Italien und Großbritannien konnte er sogar etwas rascher expandieren. Die *öffentliche Hand* versuchte mit Ausnahme Kanadas in allen Ländern, die von Wachstumsrückgängen stärker betroffen waren, im Zuge antizyklischer Maßnahmen ihren Konsum kräftig auszuweiten

Die schwächere Nachfrage verringerte den *Importbedarf*: Seine Zuwachsrate ging in der gesamten OECD von 11 2% (1966) auf 5 2% (1967) zurück, in den europäischen OECD-Ländern von 8 3% auf 3 1%, nur die englischen und norwegischen Importe stiegen 1967 stärker als im Vorjahr. Die rückläufige Importneigung beschränkte infolge des hohen Anteiles der westlichen Industrieländer am Welthandel auch deren eigene *Exportmöglichkeiten*. Alle OECD-Staaten zusammen konnten ihre Ausfuhr 1967 nur um 5 5%, die europäischen nur um 5 2% ausweiten; 1966 dagegen waren es noch 10 6% und 9 3% gewesen. Nur Österreich, den Niederlanden und Norwegen gelang es 1967, ihre Exporte stärker auszuweiten als ein Jahr zuvor.

Auf dem *Arbeitsmarkt* war die Rezession des Jahres 1967 stärker zu spüren als im Jahr vorher. Das dürfte wohl eine der Ursachen dafür gewesen sein, daß diese Abschwächung viel unangenehmer empfunden wurde. In allen europäischen OECD-Ländern zusammen gab es im Durchschnitt des Jahres 1967 um

**Arbeitslosigkeit**

	1967				1968		
	I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	Jän.	Feb.	März
	in 1.000 Personen						
USA	2 850	2 957	3 040	3 072	2 756	2 941	2 856
Österreich	56	71	75	74	69	70	68
Frankreich	164	190	212	225	225	229	236
BR Deutschland	386	584	578	462	357	331	362
Italien <sup>1)</sup>	878	628	584	669	812		
Niederlande	75	91	90	86	79	80	88
Schweden	25	29	34	34	33	28	31
Großbritannien	569	608	625	601	581	583	592

Q: OECD, Main Economic Indicators — <sup>1)</sup> Jeweils der erste Monat des Quartals. Unbereinigte Werte.

etwa 600.000 Arbeitslose (rund die Hälfte) mehr als 1966. Der Höhepunkt der Arbeitslosigkeit dürfte — nach Ausschaltung der Saisonbewegung — in der Bundesrepublik Deutschland, den Niederlanden und Großbritannien um die Jahresmitte 1967 erreicht worden sein, in den Vereinigten Staaten, Kanada, Österreich, Dänemark und Schweden eher gegen Ende 1967; in Belgien und Frankreich stieg die Arbeitslosigkeit nach den zuletzt veröffentlichten Angaben (März) noch weiter.

Der *Preisaufrtrieb* wurde von der Abschwächung der Nachfrage weniger stark gedämpft, als vielfach erwartet worden war. Die Verbraucherpreise stiegen in 8 der 21 OECD-Staaten 1967 sogar stärker als 1966 und in 12 weniger stark, darunter allerdings die meisten größeren. Wo die Verbraucherpreise stärker stiegen, wurden allerdings meist amtliche Preise hinaufgesetzt oder indirekte Steuern erhöht. Die Weltmarktpreise dagegen reagierten erwartungsgemäß kräftig: Der Index des Hamburgischen Weltwirtschaftsarchivs war im I. Quartal 1967 um 6 4% niedriger als ein Jahr vorher; vor allem Industrierohstoffe und Investitionsgüterrohstoffe waren viel, Brennstoffe, Treibstoffe und Konsumgüterrohstoffe dagegen nur wenig billiger.

**Preise**

	1966		1967				1968
	I. Qu.	II. Qu.	III. Qu.	IV. Qu.	I. Qu.		
	Veränderung gegen das Vorjahr in %						
<b>Verbraucherpreise</b>							
USA	2 9	3 0	2 7	2 7	2 8	3 7	
Kanada	3 7	3 1	3 3	3 9	3 7	4 5	
Japan	5 1	4 3	2 8	3 2	5 5	5 3	
Österreich	2 2	4 1	4 0	4 1	3 6	2 5	
Belgien	4 2	3 0	1 9	3 1	3 4	3 1	
Dänemark	6 3	5 2	5 1	11 0	10 8	10 2	
Frankreich	2 7	2 9	2 5	2 5	3 4	3 9	
BR Deutschland	3 5	2 2	1 5	1 5	0 6	1 2	
Italien	2 3	2 8	3 2	3 7	3 2	2 0	
Niederlande	6 3	2 6	2 5	3 4	3 4	3 6	
Norwegen	3 6	3 6	4 4	4 3	3 4	4 3	
Schweden	6 4	4 4	4 3	4 3	3 4	2 8	
Schweiz	4 8	4 0	3 9	4 6	3 8	3 5	
Großbritannien	3 9	3 6	2 6	1 7	2 1	3 0	
<b>Weltmarktpreise</b>							
Gesamindex	1 0	— 6 4	— 5 3	— 3 4	2 2	7 3 <sup>1)</sup>	
Nahrungs- u. Futtermittelrohstoffe	— 1 0	— 3 4	1 7	— 1 0	5 2	8 3 <sup>1)</sup>	
Industrierohstoffe	0 5	— 7 7	— 8 1	— 4 4	1 0	6 8 <sup>1)</sup>	
Brenn- und Treibstoffe	— 0 2	— 0 5	— 0 6	— 0 1	0 9	1 2 <sup>1)</sup>	
Konsumgüterrohstoffe	3 8	— 0 6	— 4 7	— 5 3	— 0 9	0 5 <sup>1)</sup>	
Investitionsgüterrohstoffe	1 2	— 17 1	— 16 5	— 8 1	1 7	16 2 <sup>1)</sup>	

Q: Berechnet aus OECD, Main Economic Indicators und Weltkonjunkturdiens, Hamburgisches Weltwirtschaftsarchiv — <sup>1)</sup> Vorläufige Werte

**Rezession und Aufschwung in den großen Ländern**

Die *Vereinigten Staaten* machten die europäischen Konjunktorentwicklung in vollem Umfang mit. Die Wachstumsrate ihres Brutto-Nationalproduktes fiel von 5 8% (1966) auf 2 6% (1967); nach ihrer eigenen

Definition, nach der eine Rezession immer mit einem absoluten Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität verbunden sein muß, setzte sich allerdings der schon seit 1960 andauernde längste Aufschwung der Nachkriegszeit 1967 weiter fort. Lagerbildung, privater Konsum und Investitionen wuchsen langsamer als im Vorjahr, nur der öffentliche Konsum stützte die Wirtschaft. Wie in Europa setzte um die Jahresmitte eine Konjunkturbelebung ein: Die Auftragseingänge der Industrie waren im II. Quartal gestiegen, im III. Quartal belebte sich die Industrieproduktion, im IV. Quartal folgte ein kräftiger Lageraufbau und eine leichte Belebung der privaten Investitionstätigkeit trotz noch immer ungenügend ausgelasteten Kapazitäten. Im I. Quartal 1968 wurde der private Konsum durch die Erhöhung von Löhnen und Gehältern der Staatsbediensteten und der gesetzlichen Mindestlöhne stimuliert. Ende März lagen die Industrieaufträge saisonbereinigt um 12,7% höher als im Vorjahr, die Industrieproduktion um 3,7% und die Einzelhandelsumsätze um 8,8%. Für das erste Halbjahr wird mit einer Zuwachsrate (auf Jahresbasis) von 5,2% gerechnet. Dieser starke Aufschwung ließ gemeinsam mit der Belastung durch den Vietnamkrieg die Preise stärker steigen und verschärfte die Zahlungsbilanzprobleme: Die Großhandelspreise waren zuletzt um 2,5% und die Verbraucherpreise sogar um 3,9% höher als ein Jahr zuvor, das Zahlungsbilanzdefizit (saisonbereinigt auf Liquiditätsbasis) war im IV. Quartal 1967 um 1,9 Mrd. \$ höher als in den ersten drei Quartalen zusammen, und der Goldabfluß verstärkte sich.

Im November begann eine Periode lebhafter wirtschaftspolitischer Aktivität: Die Währungspolitik schöpfte Liquidität ab, der Diskontsatz wurde in drei Stufen auf 5 1/2%, den höchsten Satz seit 1929 erhöht; die freien Reserven der Kreditinstitute sanken von 297 Mill. \$ Ende des 2. Halbjahres 1967 bis Ende März auf -310 Mill. \$; Geldmarkt- und Kapitalmarktzinssätze stiegen sehr stark. Zu Jahresbeginn verkündete der Präsident ein Programm zur Zahlungsbilanzsanierung und im März wurde die 25%ige Golddeckungspflicht des Dollars aufgehoben. Per 1. Juli 1968 wird die Einkommensteuer um 10% erhöht. Es

wird erwartet, daß diese restriktiven Maßnahmen den Höhepunkt ihrer Wirkung im IV. Quartal 1968 erreichen werden. Die Wachstumsrate wird daher immer kleiner werden und zu Jahresbeginn 1969 nur etwa 1 1/2% betragen; für das gesamte laufende Jahr werden sich im Durchschnitt etwa 4 1/2% ergeben.

In Großbritannien schwächte sich das bescheidene Wachstum von 1966 (1,9%) im abgelaufenen Jahr weiter ab (1,2%). Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen sowie die Lagerbildung gingen absolut zurück, die Wachstumsrate der Ausrüstungsinvestitionen sank auf die Hälfte; geringfügig rascher steigende Ausgaben der öffentlichen Hand sowie stark zunehmende Investitionen im Wohnbau und sonstige Bauvorhaben stützten das bescheidene Wachstum; das Defizit der laufenden Zahlungsbilanz stieg um eine halbe Mrd. £; die offiziellen Währungsreserven sanken um ein Siebtel, die Goldreserven um ein Drittel. Am 18. November 1967 wertete die Regierung das Pfund um 14,3% ab. Weiters wurde im Frühjahr ein Budget beschlossen, daß verschiedene Steuern erhöht, die in ihrer Summe den privaten Konsum vermutlich um 2% beschneiden werden<sup>1)</sup>. Abwertung und Steuererhöhung zusammen lassen für 1968 eine Inflationsrate von 7% erwarten.

Noch vor der Abwertung setzte im Herbst vergangenen Jahres ein deutlicher Aufschwung ein: Obwohl die Realeinkommen der Haushalte nur unwesentlich stiegen, nahmen die Konsumausgaben im IV. Quartal 1967 und I. Quartal 1968 um je 1 3/4% zu und die Industrieproduktion war Ende Februar um etwa 3 3/4% höher als im Herbst. Die starke Konsumausweitung wurde durch die abwertungs- und budgetbedingten Preissteigerungen weiter gefördert. Die kräftige Binnennachfrage, spekulative Käufe von Edelmetallen und Edelsteinen sowie die Tatsache, daß erwartungsgemäß die Preiseffekte der Abwertung (geringere Erlöse) die Mengeneffekte (höherer Absatz) zunächst überdecken, führten zu einer weiteren Verschlechterung der laufenden Zahlungsbilanz. Auch für 1968 muß mit einem Defizit von 350 Mill. £

<sup>1)</sup> National Institute: Economic Review, May 1968, S. 4 ff

Amerikanische Wirtschaftszahlen<sup>1)</sup>

Zeit	Brutto-Sozial-	Persönl. Ein-	Industrie-	Lagervorräte	Auftragsein-	Privater	Arbeitslosen-	Zahlungsbilanz
	produkt zu Preisen 1954	kommen	produktion	der Industrie <sup>2)</sup>	gänge (Monats-durchschnitte)	Wohnungsbau <sup>3)</sup>	rate <sup>4)</sup>	(Grundbilanz)
	Jahresraten in Mrd. \$		1963=100	Mrd. \$		in 1 000	%	Mrd. \$
1966	652,6	584,0	125,7	77,39	45,18	1,142	3,8	-1,4
1967, I. Quartal	660,7	612,9	126,4	79,43	43,37	1,093	3,7	-0,5
II. „	664,7	619,1	125,4	80,12	45,04	1,189	3,8	-0,6
III. „	672,0	631,0	126,5	80,84	45,51	1,384	3,9	-0,6
IV. „	679,6	642,5	128,3	82,43	47,06	1,427	3,9	-1,9
1968, I. Quartal	689,7	658,7	130,0	83,24	47,92	1,455	3,6	

Q: OECD, Main Economic Indicators — <sup>1)</sup> Alle Reihen sind saisonbereinigt. — <sup>2)</sup> Am Ende der Periode — <sup>3)</sup> Begonnene Neubauten (ohne Landwirtschaft). Jahresraten — <sup>4)</sup> Arbeitslose in Prozent des Arbeitskräftepotentials

gerechnet werden, und erst für das 1. Halbjahr 1969 wird ein Überschuß erhofft.

Die englische Sozialproduktprognose für 1968 basiert auf der Erwartung, daß es gelingen wird, den privaten Konsum stark einzuschränken: Er soll nur um 1¼% steigen, was bedeuten würde, daß die Konsumausgaben im IV. Quartal 1968 um fast 2% niedriger sein werden als ein Jahr zuvor. Die Einschränkung des Konsums ließe Platz für eine Zunahme der Investitionen um 4½% und der Exporte von Gütern und Dienstleistungen um 10%, bei einer Importsteigerung von nur 7%. Als Zuwachsrate des Brutto-Nationalproduktes würden sich unter diesen Voraussetzungen 3% bis 3½% ergeben

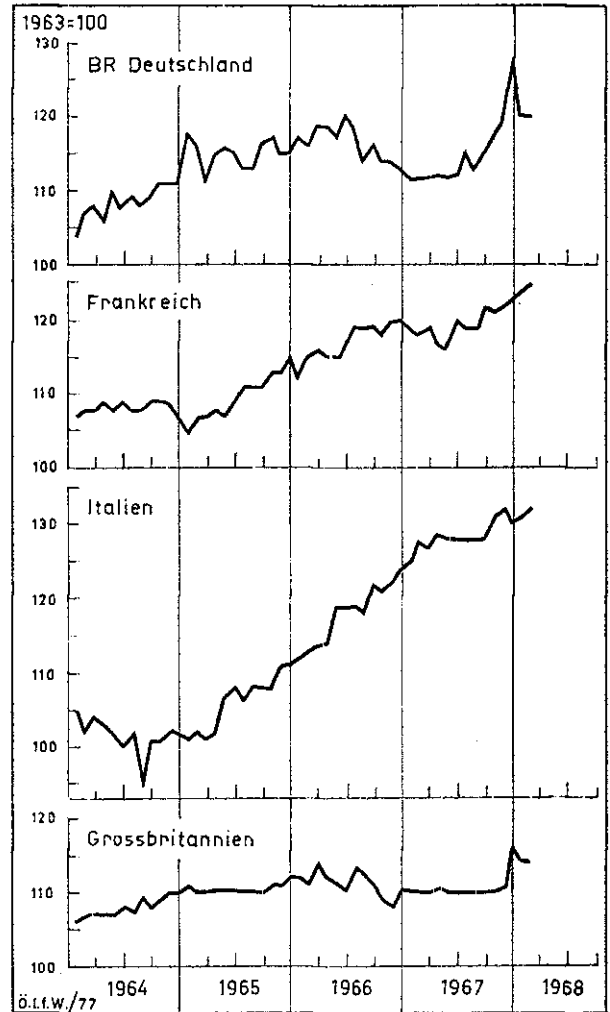
**Englische Wirtschaftszahlen<sup>1)</sup>**

Zeit	Brutto-Sozialprodukt real	Konsumausgaben	Brutto-Investitionen	Importe	Exporte	Laufende Zahlungsbilanz	Gold u. konvertible Währungsreserven
1966	99.9	4.943	1.414	1.488	1.262	- 31	1.107
1967, I. Qu.	99.9	4.953	1.440	1.575	1.352	+ 22	1.164
II. Qu.	100.9	4.967	1.521	1.575	1.284	-121	1.012
III. Qu.	101.0	5.076	1.499	1.545	1.261	- 45	976
IV. Qu.	102.1	5.166	1.502	1.698	1.128	-370	1.123
1968, I. Qu.	103.5 <sup>2)</sup>	5.262 <sup>2)</sup>	1.510 <sup>2)</sup>	1.923	1.487		1.134

Q: Monthly Digest of Statistics, Economic Review — <sup>1)</sup> Alle Reihen außer den Währungsreserven sind saisonbereinigt. Quartalswerte. — <sup>2)</sup> Vorläufige Werte

Die Bundesrepublik Deutschland war 1967 das einzige Land, dessen wirtschaftliche Aktivität absolut zurückging. Maschinelle Investitionen und Importe waren niedriger als im Vorjahr, der Konsum wuchs nur sehr wenig, so daß auch stark expandierende Bauinvestitionen und Exporte sowie mäßig steigende Staatsausgaben einen geringen Rückgang des Brutto-Nationalproduktes nicht verhindern konnten. Vor allem im 1. Halbjahr 1967 war die Wirtschaftslage ungünstig. Im Mai überschritt die Zahl der Arbeitslosen (saisonbereinigt) 600.000. Um die Jahresmitte setzte ein kräftiger Aufschwung ein: Die Industrieproduktion stieg im III. Quartal um 3% (saisonbereinigt gegen das Vorquartal) und im IV. Quartal 1967 um 5%; sie konnte im November erstmals den bisherigen Höchstwert vom Sommer 1966 übertreffen. Der Aufschwung wurde durch zwei Konjunkturprogramme der öffentlichen Hand gefördert, die zusammen 2.5 Mrd. DM öffentliche Investitionen finanzierten, weiters durch die Häufung von Investitionen vor dem Auslaufen der Sonderabschreibungen im Oktober und knapp vor Jahresende durch eine starke Lagernachfrage wegen der günstigen Behandlung der Lager bei der Einführung der Mehrwertsteuer. Als zu Jahresbeginn diese Sonderfaktoren wegfielen und die Mehrwertsteuer eingeführt wurde, trat zunächst ein Rückschlag ein: Die Indu-

**Entwicklungstendenzen der Industrieproduktion in den europäischen Großstaaten**



Die Industrieproduktion Großbritanniens begann erst im November und Dezember 1967 leicht zu steigen, nachdem sie länger stagniert hatte. In der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich und Italien nimmt die Industrieproduktion bereits seit Mitte 1967 merklich zu

strieproduktion war im Jänner um 11% und im Februar um 8% niedriger als im Dezember, der Rückgang der Arbeitslosigkeit wurde unterbrochen und die Preise stiegen. Es wird jedoch allgemein angenommen, daß sich die expansiven Kräfte in der Zwischenzeit (die statistisch noch nicht erfaßt ist) wieder durchgesetzt haben. Für 1968 rechnet die Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute mit einer Wachstumsrate des Brutto-Nationalproduktes um 5%; privater und öffentlicher Verbrauch werden um je 2% zunehmen, die Investitionen um 6½%, die Ausfuhr um 7% und die Einfuhr um 10½%. Die Preissteigerungen werden auf 2% geschätzt<sup>1)</sup>; da aber die Einführung der

<sup>1)</sup> Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Frühjahr 1968. Beurteilung der Wirtschafts-

Mehrwertsteuer die Verbraucherpreise um etwa 2% steigen ließ (allerdings ausgehend von dem unter dem Jahresdurchschnitt liegenden Dezember-Preisindex), bedeutet das, daß für den Rest des Jahres keine stärkeren Preissteigerungen mehr erwartet werden.

In *Frankreich* zeigte sich die gesamteuropäische Konjunkturabschwächung nur in einer leichten Verringerung der Wachstumsrate von 4,9% (1966) auf 4,2% (1967). Privater Konsum und Außenhandel nahmen vorübergehend etwas langsamer zu, alle anderen Aggregate einschließlich der Investitionen wuchsen etwa im bisherigen Ausmaß. Für 1968 hatte man zunächst gerechnet, daß das Wachstum eher etwas stärker sein würde als 1966; die Impulse sollten von verstärkten Exporten, höheren Konsumausgaben und einem kräftigen Lageraufbau im Gefolge der generellen Einführung der Mehrwertsteuer (Ausdehnung auf Einzelhandelsumsätze) im Jänner 1968 ausgehen. Nur das Steigen der Arbeitslosigkeit, das schon seit einigen Jahren zu beobachten ist, paßte nicht ganz in das günstige Bild der französischen Wirtschaft. Zuletzt (März) erreichte die Arbeitslosigkeit 236.000, um zwei Fünftel mehr als ein Jahr vorher. Die umfangreichen Streiks im ganzen Mai und zumindest in der ersten Junihälfte hatten empfindliche Produktionsausfälle zur Folge; die Hoffnung auf einen stärkeren Produktionszuwachs ist sehr gering<sup>2)</sup>. Andererseits werden die Schätzwerte für die Inflationsrate (2 1/2% bis 3%) wohl nach oben revidiert werden müssen.

*Italien* wurde von dem europäischen Wachstumsrückgang überhaupt nicht betroffen. Die Wachstumsrate konnte sogar geringfügig gesteigert werden. Ausfälle bei den Exporten wurden durch höhere Bauinvestitionen kompensiert; ein *kurzfristiger* Rückgang der Industrieproduktion im Sommer 1967 hatte eher den Charakter einer überstarken Saison- als einer Konjunkturschwankung. Die Verbraucherpreise konnten trotz dem nun schon seit 1964 anhaltenden Aufschwung bemerkenswert gut unter Kontrolle gehalten werden: Sie waren im März nur um 2% höher als im Vorjahr.

lage durch die Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute. Abgeschlossen in München am 26. April 1968. Zitiert nach dem Wochenbericht des Deutschen Institutes für Wirtschaftsforschung vom 2. Mai 1968.

<sup>2)</sup> Nimmt man an, daß durch 1 1/2 Monate hindurch je ein Drittel der Produktion ausfiel, ergibt sich insgesamt ein Produktionsverlust von knapp 4%; rechnet man weiters, daß von den Ausfällen im Laufe des Jahres die Hälfte wieder eingebracht werden kann, ergibt sich ein gesamter Wachstumsverlust von etwa 2%; verglichen mit der ursprünglich angenommenen Wachstumsrate von 4 1/2% bis 5% ist das etwas weniger als die Hälfte.

## Die Entwicklung in den europäischen Kleinstaaten

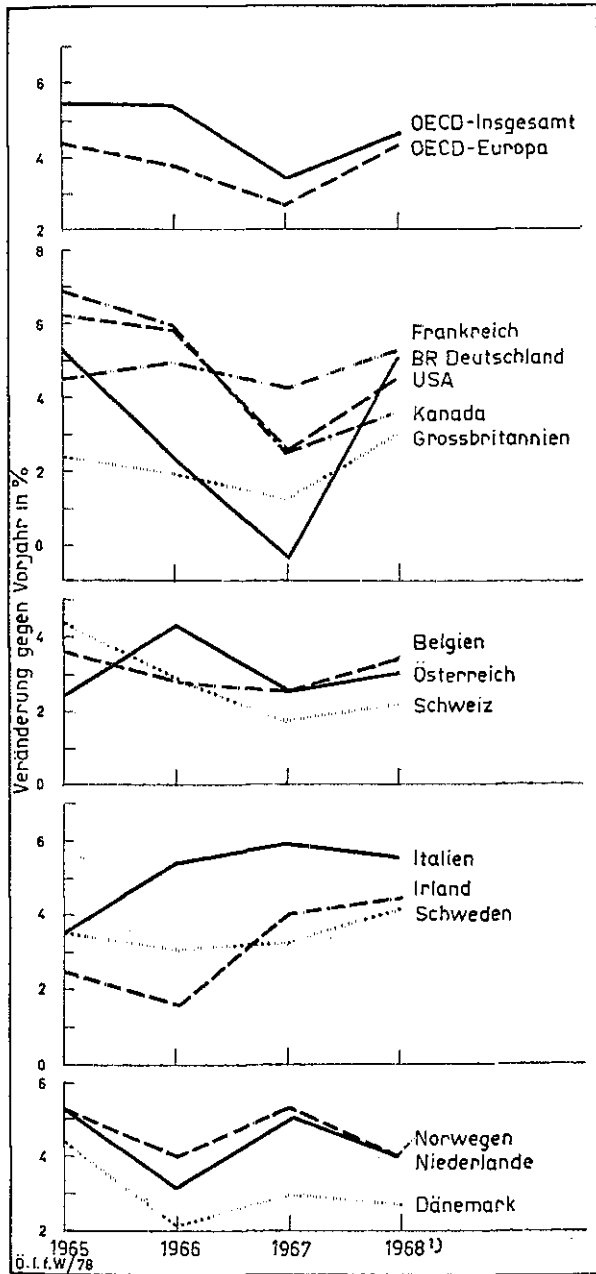
Von den europäischen Kleinstaaten machten nur Belgien, Österreich und die Schweiz die Konjunktur-entwicklung der Großstaaten in den Jahren 1966 bis 1968 mit<sup>1)</sup>. In *Belgien* und *Österreich* dürften die direkten und indirekten Rückwirkungen der deutschen Rezession zur Abschwächung erheblich beigetragen haben: Österreich lieferte 1966 27%, Belgien 21% seiner Exporte in die Bundesrepublik Deutschland (von den anderen europäischen Staaten sind nur die Niederlande ähnlich stark mit Deutschland verflochten). Allerdings verschärften in beiden Ländern interne Strukturprobleme die außenhandelsbedingte Abschwächung. In der *Schweiz* können die Rückwirkungen der deutschen Rezession nur gering gewesen sein, da sie nur 15% ihrer Exporte in die Bundesrepublik Deutschland liefert, weniger als die meisten anderen europäischen Länder. Vielmehr scheint die Abschwächung des Wachstums im Jahre 1967 auf den Abbau von ausländischen Arbeitskräften um weitere 4% zurückzuführen zu sein sowie auf die Einschränkung der privaten Wohnbautätigkeit; es wurden um 10% weniger Wohnungen fertiggestellt, vermutlich vor allem wegen der hohen Kreditkosten. Für 1968 rechnen alle drei Länder mit kräftigerem Wachstum, zum Teil im Gefolge des deutschen Aufschwunges, zum Teil aber auch aus heimischen Impulsen.

Dänemark, Niederlande und Norwegen konnten 1967 höhere Wachstumsraten erzielen als 1966, rechnen allerdings für 1968 mit einer kleinen Abschwächung. Für die *Niederlande* überrascht diese Entwicklung vor allem deswegen, weil sie etwa gleich viel Waren in die Bundesrepublik Deutschland liefern wie Österreich, wenn auch für die Niederlande der deutsche Fremdenverkehr nur von untergeordneter Bedeutung ist. Maßgebend für das starke Wachstum im Jahre 1967 dürfte eine kräftige Konsumausweitung gewesen sein; Rückschläge im Außenhandel und der Lagerabbau konnten daher die Investitionen nicht treffen, ihre Zuwachsrate blieb im großen und ganzen unverändert. In *Norwegen* ließ die europäische Rezession die Industrieproduktion nur um die Jahresmitte kurz stagnieren; dank kräftig steigender Investitionsnachfrage konnte die Schwäche rasch überwunden werden. In *Dänemark* stiegen die Wachstumsraten 1967 infolge höherer Staatsausgaben und zunehmender Wohnbautätigkeit; Zahlungsbilanzschwierigkeiten und Preissteigerungen zwangen um die Jahresmitte zu restriktiver Wirtschaftspolitik, Steuererhöhungen, einer Abwertung der Krone um 7,9% im Anschluß an die englischen Währungsmaßnahmen und zu einer Diskonterhöhung am Jahres-

<sup>1)</sup> Siehe dazu Übersicht „Brutto-Nationalprodukt“, S. 260

ende. Für 1968 erwarten alle drei Länder ein geringeres Wachstum, die Niederlande weil Zahlungsbilanzprobleme und eine neue Lohnrunde eine vorsichtige Wirtschaftspolitik nahelegen, Norwegen wegen einer generellen Verkürzung der Arbeitszeit um die Mitte dieses Jahres und Dänemark als Folge der

Entwicklung des Brutto-Nationalproduktes



In den Jahren 1966 bis 1968 machten von den europäischen Kleinstaaten nur Belgien, Österreich und die Schweiz die Konjunkturentwicklung der Großstaaten mit. Dänemark, die Niederlande und Norwegen konnten auch 1967 höhere Wachstumsraten erzielen als 1966, wogegen für 1968 mit einer niedrigeren Wachstumsrate gerechnet wird. In Schweden und Irland wird voraussichtlich auch 1968 der steigende Trend anhalten

schon getroffenen wirtschaftspolitischen Restriktionsmaßnahmen.

Auch in Schweden und Irland war das Wachstum 1967 stärker als 1966, man rechnet aber, daß der steigende Trend anhalten wird. Es gelang, die expansiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen im Vorjahr so zu dosieren, daß daraus keine preis- oder zahlungsbilanzpolitischen Schwierigkeiten entstanden. 1968 ist weiterhin eine vorsichtige Politik der Wachstumsförderung geplant.

**Welthandel und Zahlungsbilanzprobleme**

Wie bereits erwähnt wurde, senkte die europäisch-amerikanische Rezession den Importbedarf der OECD. Die europäischen OECD-Länder hatten noch im I. Quartal 1966 um 13% mehr importiert als im Vorjahr, der Abstand verringerte sich dann von Quartal zu Quartal und betrug im III. Quartal 1967 nur noch 1%; in den Vereinigten Staaten war der Rückgang von 26% auf 0% sogar noch größer gewesen. Da die OECD-Länder gemeinsam etwa drei Viertel des Welthandels bestreiten, mußte dieser Nachfrageausfall auch ihre Exporte treffen; tatsächlich war der Rückgang der Wachstumsraten bei den Exporten kaum weniger drastisch als bei den Importen.

Die OECD-Länder nahmen sich aber nicht nur gegenseitig Nachfrage weg; ihre Bezüge aus Entwicklungsländern, also im wesentlichen ihre Bezüge an Roh- und Brennstoffen, schränkten sie noch viel drastischer ein. Die Ausfuhr der Entwicklungsländer, die

**Welthandel**

	Welt <sup>1)</sup>	OECD-Europa	Nordamerika <sup>2)</sup>	Industrieländer <sup>3)</sup>	Entwicklungsländer
Mill \$ Monatsdurchschnitte					
<i>Einfuhr (cif)</i>					
1966, I. Qu.	15 458	7 827	2 878	10 824	3 297
II. Qu.	15 992	7 874	3 190	11 219	3 383
III. Qu.	15 858	7 591	3 193	10 943	3 496
IV. Qu.	16 875	8 153	3 379	11 694	3 691
1967, I. Qu.	16 550	8 020	3 234	11 560	3 582
II. Qu.	17 067	8 223	3 387	11 933	3 638
III. Qu.	16 058	7 661	3 204	11 195	3 452
IV. Qu.	17 525	8 548	3 546	12 490	3 648
<i>Ausfuhr (fob)</i>					
1966, I. Qu.	14 408	6 701	3 142	10 268	3 297
II. Qu.	15 158	6 964	3 440	10 903	3 332
III. Qu.	14 742	6 738	3 309	10 633	3 233
IV. Qu.	16 150	7 653	3 584	11 785	3 328
1967, I. Qu.	15 492	7 235	3 464	11 148	3 383
II. Qu.	16 067	7 524	3 678	11 755	3 334
III. Qu.	15 175	6 905	3 366	10 901	3 358
IV. Qu.	16 592	7 873	3 714	12 123	3 352

Q: OECD, Main Economic Indicators. — <sup>1)</sup> Ohne Ostblock. — <sup>2)</sup> USA und Kanada — <sup>3)</sup> USA, Großbritannien, Österreich, Belgien, Luxemburg, Dänemark, Frankreich, Bundesrepublik Deutschland, Italien, Niederlande, Norwegen, Schweden, Schweiz, Kanada und Japan.

im I. Quartal 1966 noch um 14% höher war als im Vorjahr, erreichte Ende des 1. Halbjahres 1967 die Vorjahreswerte gerade noch und überschritt sie im III. Quartal nur scheinbar, weil nämlich die in den Außenhandelswerten enthaltenen Frachtkosten als Folge der Sperre des Suezkanals stark stiegen<sup>1)</sup>. Da die Entwicklungsländer unter chronischen Devisenschwierigkeiten leiden, mußten sie parallel zum Exportausfall auch ihre Importe einschränken; im 2. Halbjahr 1967 waren ihre Einfuhren sogar absolut niedriger als im gleichen Zeitraum des Vorjahres.

In den ersten Monaten 1968 stiegen die Exporte der OECD relativ stark. Ein Teil des Zuwachses dürfte allerdings auf Sonderfaktoren zurückzuführen sein, wie Verschiffung der Güter, die sich während des englischen Dockerstreiks angehäuft hatten, und amerikanische Importe von Kupfer und Stahl während des Streiks. Trotzdem werden die Importe und damit auch die Exporte der OECD-Länder künftig stark zunehmen; das National Institute rechnet für 1968 mit Zuwachsraten von etwa 9%. Auch die Entwicklungsländer dürften davon wieder stärker profitieren und dementsprechend auch ihre eigenen Importe erhöhen können.

Die Rezession verschärfte die *Zahlungsbilanzprobleme* der angloamerikanischen Länder. Großbritannien exportierte 1967 weniger als im Vorjahr, importierte aber mehr; in der Grundbilanz, die 1966 schon fast ausgeglichen war, entstand wieder ein Defizit von 1/2 Mrd. £. Auch in den Vereinigten Staaten verschlechterte sich 1967 die Handelsbilanz, außerdem stiegen vertragliche und einseitige Transfers an das Ausland und die langfristigen Kapitalexporte, wogegen sich die Überschüsse im kurzfristigen Kapitalverkehr kräftig verringerten. Es entstand ein Defizit von etwa 3 1/2 Mrd. \$, die Goldreserven fielen von 13,2 Mrd. \$ (Ende 1966) auf 12,1 Mrd. \$ (Ende 1967) und bis März 1968 weiter auf 10,7 Mrd. \$. Beide Länder ergriffen restriktive Maßnahmen zur Sanierung ihrer Zahlungsbilanz (siehe die Länderkapitel), die allerdings die internationale Währungsspekulation eher anregten als dämpften. Außerdem beschlossen im März in Washington die wichtigsten Notenbanken (Goldpool-Länder) künftig offizielle Goldbestände nur noch zu Transaktionen zwischen Währungsbehörden zu verwenden. Dadurch entstand ein freier Goldmarkt mit schwankenden Preisen; gleichzeitig dürften die Notenbanken auf absehbare Zeit aber auch keine Möglichkeit haben, ihre Goldbestände zu vermehren. Eine Erhöhung der Summe der Währungsreserven (der sogenannten internationalen Liquidität) ist daher nur noch durch wechselseitige Kreditgewährung oder Schaffung von Zie-

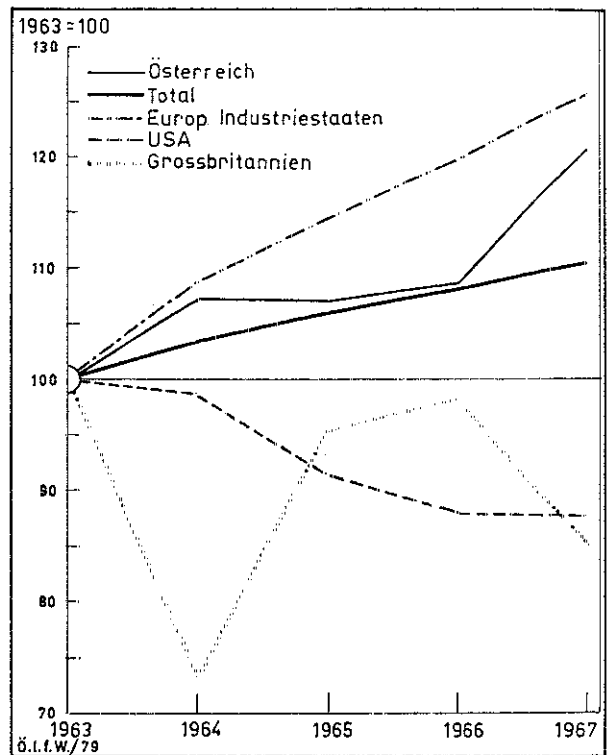
lungsrechten beim Internationalen Währungsfonds möglich.

**Zahlungsbilanzen der Vereinigten Staaten und Großbritanniens**

	USA			Großbritannien		
	1965	1966	1967	1965	1966	1967
	Mrd \$			Mrd £		
Handelsbilanz (ohne Militärlieferungen)	+4,8	+3,7	+3,5	-0,28	-0,15	-0,65
Zahlungsbilanz (Grundbilanz)	-1,3	-1,4	-3,6	-0,27	-0,07	-0,48
Gold u. konvertible Währungsreserven <sup>1)</sup>	14,8	14,6	14,4	1,07	1,11	1,12

Q: Federal Reserve Bulletin, Survey of Current Business, Economic Review, International Financial Statistics — <sup>1)</sup> Stand am Ende der Periode

**Internationale Währungsreserven**



In Großbritannien und in den Vereinigten Staaten haben sich 1967 die Währungsreserven weiter verringert, in den europäischen Industriestaaten hingegen und auch in Österreich sind sie kontinuierlich gestiegen.

**Kurzfristige Wirtschaftsaussichten**

In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres setzte die Konjunkturbelebung auf beiden Seiten des Atlantiks überraschend kräftig ein; im ersten Halbjahr des laufenden Jahres hielt die günstige Entwicklung trotz verschiedenen Störfaktoren an. Es bleibt zu untersuchen, mit welcher Wahrscheinlichkeit der Konjunkturaufschwung fortauern wird. Mit Sicherheit ist eine Abschwächung in den Vereinigten Staaten und in Japan als Folge der restriktiven Wirtschaftspolitik zu erwarten. Die englische Entwicklung ist höchst

<sup>1)</sup> National Institute, Economic Review, May 1968, S. 27

dubios; sie hängt davon ab, wie weit es gelingen wird, die Abwertungsvorteile zu realisieren und Löhne und Konsum zu beschneiden, um Expansionspielraum für Exporte und Investitionen zu schaffen. In Kontinentaleuropa hat sich der Aufschwung als recht stabil erwiesen. Obwohl er zunächst vor allem durch staatlich-wirtschaftspolitische Maßnahmen in Gang gesetzt wurde, hat er inzwischen an Eigendynamik gewonnen. Die Wachstumsstörungen in der Bundesrepublik Deutschland zu Jahresbeginn dürften vorübergehenden Charakter gehabt haben; die Streiks in Frankreich haben zwar zu erheblichen Produktionsausfällen geführt, die die Wachstumsrate für das ganze Jahr 1968 kräftig drücken werden, der Nachholbedarf wird aber die Entwicklung im zweiten Halbjahr eher stimulieren.

Für das 2. Halbjahr 1968 wird zum Teil auch mit einer Abschwächung der Wachstumsraten in Europa gerechnet. Als Begründung dafür wird angeführt, daß die bisherige Belebung teilweise auf Sonderfaktoren beruhte, wie auf Vorziehen von Käufen vor Steuererhöhungen, Aufarbeitung der Rückstände nach Streiks und vorübergehend höherem Lageraufbau. Weiters meint man, daß die restriktiven wirtschaftspolitischen Maßnahmen in den Vereinigten Staaten,

Japan, Großbritannien und Dänemark auch die Expansion in den anderen Ländern dämpfen würden, insbesondere da sie gemeinsam mit der Unsicherheit über die Entwicklung des Weltwährungssystems die Exportmöglichkeiten stärker beschneiden würden; schließlich seien die Investitionen in manchen Ländern von der Belebung noch nicht erfaßt worden. Die Argumentation übersieht allerdings, daß ein kräftiger Aufschwung vor allem in seiner ersten Phase selbst die Nachfrage zu seiner Fortdauer schafft. Auch wenn die Importe Großbritanniens und der USA zurückgehen sollten, wird der innereuropäische OECD-Handel, der immerhin die Hälfte des Welt Handels ausmacht, weiter expandieren. Die Steigerung der Investitionen auch in den Ländern, wo sie derzeit noch stagnieren, scheint eine Frage der Kapazitätsauslastung zu sein, die sich mit zunehmender Produktionssteigerung in naher Zukunft von selbst lösen dürfte. Es ist sehr wahrscheinlich, daß das Wachstum in Europa im zweiten Halbjahr nicht schwächer sein wird als im ersten. Der Vorjahresabstand wird allerdings im zweiten Halbjahr kleiner werden, weil die Wachstumsraten um die Mitte des Vorjahres zu steigen begannen.

*Ilse Hausmann  
Gunther Tichy*