



# OECD WIRTSCHAFTS- AUSBLICK

49

JULI 1991



# **OECD WIRTSCHAFTS- AUSBLICK**

**49**

JULI 1991

ORGANISATION FÜR WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENARBEIT UND ENTWICKLUNG

## Der OECD–Wirtschaftsausblick

*gibt in regelmäßigen Abständen eine Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklungstendenzen und Aussichten sowie der Wirtschaftspolitik der OECD–Länder. Er erscheint zweimal jährlich im Juli und Dezember.*

*Jede Ausgabe bringt eine Gesamtanalyse der jüngsten Wirtschaftsentwicklung und der kurzfristigen Projektionen. Dieser Überblick wird von Mitarbeitern der Hauptabteilung Wirtschaft und Statistik des OECD–Sekretariats gemeinsam erstellt und enthält gelegentlich auch von Mitgliedern dieser Abteilung oder anderer Bereiche der Organisation verfaßte Sonderstudien, die die Interpretation der Wirtschaftstendenzen erleichtern sollen. Ein weiterer Teil umfaßt Referenzstatistiken. Die englische Fassung des OECD–Wirtschaftsausblicks erscheint unter dem Titel **OECD Economic Outlook**.*

*Für die Veröffentlichung des OECD–Wirtschaftsausblicks zeichnet der Generalsekretär verantwortlich. Die darin enthaltenen Beurteilungen der Wirtschaftsaussichten für die jeweiligen Länder decken sich nicht unbedingt mit denen der betreffenden staatlichen Stellen.*

*Historical Statistics erscheint einmal jährlich als gesonderte Publikation und enthält in analytischer Form dargebotene Langzeitreihen, die mit dem Jahr 1960 beginnen.*

### Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)

*wurde aufgrund eines am 14. Dezember 1960 in Paris unterzeichneten Übereinkommens gegründet. Gemäß diesem Übereinkommen fördert die OECD eine Politik, die darauf gerichtet ist:*

- in den Mitgliedstaaten unter Wahrung der finanziellen Stabilität eine optimale Wirtschaftsentwicklung und Beschäftigung sowie einen steigenden Lebensstandard zu erreichen und dadurch zur Entwicklung der Weltwirtschaft beizutragen;*
- in den Mitglied- und Nichtmitgliedstaaten, die in wirtschaftlicher Entwicklung begriffen sind, zu einem gesunden wirtschaftlichen Wachstum beizutragen, und*
- im Einklang mit internationalen Verpflichtungen auf multilateraler und nichtdiskriminierender Grundlage zur Ausweitung des Welthandels beizutragen.*

*Die Gründungsmitglieder der OECD sind: Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Italien, Kanada, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Spanien, Türkei, Vereinigtes Königreich Großbritannien und Nordirland und Vereinigte Staaten. Folgende Staaten wurden zu den nachstehend genannten Daten Mitglieder der OECD: Japan (28. April 1964), Finnland (28. Januar 1969), Australien (7. Juni 1971) und Neuseeland (29. Mai 1973). Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften nimmt an den Tätigkeiten der OECD teil (Artikel 13 des Übereinkommens über die OECD). Jugoslawien ist an bestimmten Aktivitäten der OECD beteiligt (Abkommen vom 28. Oktober 1961).*

Deutsche Übersetzung der in englischer und französischer Sprache  
von der OECD veröffentlichten Originalausgabe

© OECD, 1991

Anträge auf Überlassung von Nachdruck- oder  
Übersetzungsrechten sind zu richten an:

Head of Publications Service, OECD

2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, France

## INHALTSVERZEICHNIS

---

<b>SICHERUNG EINES DAUERHAFTEN AUFSCHWUNGS</b>	v
--	---

---

<b>INLÄNDISCHE UND INTERNATIONALE ENTWICKLUNG</b>	1
---	---

---

Konjunkturelle Bestimmungsfaktoren	1
Finanzielle und finanzpolitische Entwicklung	10
Arbeitsmärkte und Inflation	33
Handels- und Leistungsbilanzen	42
Wirtschaftliche Entwicklungen außerhalb der OECD	50
Mittel- und Osteuropa	50
Sonstige Regionen	57

---

<b>ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN LÄNDERN</b>	65
---	----

---

USA	65	Österreich	120
Japan	73	Schweiz	122
Deutschland	82		
Frankreich	91		
Italien	98		
Großbritannien	105		
Kanada	113		

---

<b>EINZELPROJEKTIONEN UND HINTERGRUNDINFORMATIONEN (in englisch)</b>	125
--	-----

---

Demand and Output	125
Analysis of Fiscal Policies	131
Labour Force, Employment and Unemployment	135
Recent Inflation Developments	139
Inflation Projections	143
Wages, Labour Costs and Capital Income	145
Foreign Trade and Invisibles	150

---

<b>TECHNISCHER ANHANG (in englisch)</b>	181
---	-----

---

Sources and Methods	181
Country Classification	191
Reference Statistics	192

---

**TERMINOLOGISCHE ANMERKUNG: VERWENDUNG DES BEGRIFFS "DEUTSCHLAND"**

In der vorliegenden Veröffentlichung bezieht sich die Angabe "Deutschland" bei statistischen Reihen und Projektionen **ausschließlich auf Westdeutschland**, außer bei den Daten zur Haushaltsrechnung der öffentlichen Hände ab 1990 sowie bei den Zahlungsbilanzdaten ab dem zweiten Halbjahr 1990. Die Zahlen zur volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für den Import und den Export erstrecken sich wiederum nur auf Westdeutschland.

## SICHERUNG EINES DAUERHAFTEN AUFSCHWUNGS

Gegenwärtig erscheinen die Bedingungen für ein wieder stärkeres Wachstum im OECD-Raum günstig, nachdem sich die Konjunktur im letzten Jahr stark verlangsamt hatte. Die Sicherung des Aufschwungs auf dauerhafter Grundlage wird davon abhängen, daß in allen Politikbereichen sachgerechte Maßnahmen ergriffen werden. In den Ländern, in denen sich die Produktionstätigkeit am meisten abgeschwächt hat, sind die monetären Bedingungen gelockert worden, zudem haben die in die Staatshaushalte eingebauten automatischen Stabilisierungsfaktoren den Nachfragerückgang gebremst. Bei der dank dieser politischen Grundorientierung - sowie der nachlassenden Teuerung und des wieder wachsenden Vertrauens - zu erwartenden Konjunkturlage wird es sich als wichtig erweisen, die geldpolitischen Zügel so anzuziehen, daß es in den einzelnen Ländern nicht abermals zu einer Konjunkturüberhitzung kommt. Entscheidend wichtig für den Aufschwung wird auch die Umsetzung der erklärten mittelfristigen Ziele für die Reduzierung der Haushaltsdefizite sein, damit die finanzielle Stabilität gewahrt bleibt und der mit zunehmender Beanspruchung der Ersparnis wachsende Aufwärtsdruck auf die Zinssätze gemindert wird.

Möglicherweise wird die in vielen Ländern hohe und noch steigende Arbeitslosigkeit im kommenden Aufschwung kaum sinken. Um unter Wahrung der Preisstabilität niedrigere Arbeitslosenquoten zu erreichen - wozu u.a. die Anpassungsfähigkeit der Bevölkerung an die sich vollziehenden Wandlungsprozesse gestärkt werden muß -, wird es notwendig sein, Strukturhindernisse zu beseitigen. Ganz allgemein müssen die Strukturreformen auf breiter Front fortgesetzt werden, um der zunehmenden wirtschaftlichen und finanziellen Integration der OECD-Länder Rechnung zu tragen und diesen Prozeß in vollem Maße zu nutzen. Diese Reformen würden auch positivere internationale Rahmenbedingungen für die wirtschaftliche Entwicklung anderer Regionen schaffen. Für den Augenblick besteht die vordringlichste Aufgabe darin, rasche Fortschritte in der großen Zahl der von der Uruguay-Runde erfaßten Bereiche zu erzielen, wozu auch die Reform der Agrarpolitiken gehört. Außerdem müssen die Maßnahmen im Bereich von Industriesubventionen, Forschung und Entwicklung, ausländischen Direktinvestitionen und Marktwettbewerb verstärkt einer multilateralen Überwachung unterworfen werden, um hier für mehr Transparenz zu sorgen, Konflikte aufgrund nicht miteinander vereinbarender Strategien zu verhüten und Maßnahmen zu erleichtern, die einer effizienteren Ressourcenverwendung förderlich sind.

### Derzeitige Wirtschaftslage und kurzfristige Wachstumsaussichten

Im OECD-Raum insgesamt schwächte sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr 1990 sehr erheblich ab und kam im ersten Halbjahr 1991 praktisch zum Stillstand. Damit wurde das schwächste Ergebnis seit 1982 verzeichnet. Im vergangenen Jahr war die gesamtwirtschaftliche Produktion mindestens zwei Quartale hintereinander rückläufig in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada und einigen anderen Ländern, in denen sich der Inflationsdruck nach und

**Summary of projections<sup>a</sup>**  
Seasonally adjusted at annual rates

	1989	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
Percentage changes from previous period									
<b>Real GNP</b>									
United States	2.5	0.9	-0.2	3.1	0.3	-1.8	2.7	3.3	3.3
Japan	4.7	5.6	3.5	3.5	4.2	3.3	3.2	3.5	3.8
Germany <sup>b</sup>	3.8	4.5	2.8	2.2	4.5	2.4	1.8	2.1	2.8
OECD Europe	3.3	2.8	1.4	2.4	1.7	1.0	1.8	2.4	2.8
Total OECD	3.3	2.6	1.1	2.9	1.5	0.3	2.4	3.0	3.2
<b>Real total domestic demand</b>									
United States	1.9	0.5	-0.9	3.3	-0.1	-3.2	2.9	3.4	3.3
Japan	5.7	5.8	3.6	3.6	4.2	3.3	3.4	3.6	3.8
Germany <sup>b</sup>	2.7	5.1	3.2	2.5	4.3	3.5	1.6	2.7	2.8
OECD Europe	3.4	2.9	1.4	2.3	1.3	1.2	1.6	2.4	2.7
Total OECD	3.4	2.5	0.8	2.9	1.2	-0.1	2.4	3.0	3.1
<b>Inflation (GNP/GDP deflator)</b>									
United States	4.1	4.1	4.0	3.6	3.7	4.2	4.0	3.5	3.4
Japan	1.9	1.9	2.3	1.9	1.5	2.7	2.0	1.8	1.8
Germany <sup>b</sup>	2.6	3.4	4.0	4.2	3.3	3.9	4.8	4.2	3.7
OECD Europe	5.6	5.8	5.7	5.1	5.6	6.0	5.4	5.1	4.7
Total OECD	4.4	4.3	4.4	3.8	4.0	4.7	4.2	3.8	3.6
\$ billion									
<b>Current balances</b>									
United States <sup>c</sup>	-110.0	-99.3	-8.7	-58.0	-108.5	18.6	-36.0	-57.5	-58.5
Japan	57.2	35.8	41.0	52.1	28.3	32.3	49.6	51.8	52.4
Germany <sup>b</sup>	57.2	47.9	-0.3	11.1	39.9	-4.4	3.9	7.8	14.4
OECD Europe	7.3	-0.9	-34.2	-17.3	8.4	-39.8	-28.5	-22.4	-12.2
Total OECD	-78.3	-93.5	-25.8	-47.2	-98.1	-13.4	-38.3	-52.4	-42.0
OPEC	-2.2	13.7	-31.4	-13.2	37.5	-39.5	-23.4	-13.3	-13.2
Non-OPEC developing countries	-9.0	-1.2	-20.2	-23.7	17.0	-19.0	-21.4	-22.0	-25.4
Per cent of labour force									
<b>Unemployment</b>									
United States	5.3	5.5	6.7	6.3	5.7	6.7	6.7	6.4	6.2
Japan	2.3	2.1	2.2	2.3	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3
Germany <sup>b</sup>	5.6	5.1	5.0	5.1	4.9	4.9	5.1	5.1	5.1
OECD Europe	8.5	8.0	8.7	9.0	8.0	8.5	8.9	9.0	9.0
Total OECD	6.4	6.2	7.1	7.1	6.3	7.0	7.2	7.1	7.0
Percentage changes from previous period									
<b>World trade<sup>c</sup></b>	7.1	5.0	3.1	5.8	3.6	2.0	4.8	6.1	6.1

a) Assumptions underlying the projections include :

- no change in actual and announced policies;
- unchanged exchange rates from 10 May 1991; in particular \$1 = Y 138.70, DM 1.73.
- Dollar price (OECD fob imports) for internationally traded oil of \$19 per barrel for 91 I, \$18 per barrel for 91 II and constant in real terms thereafter.
- The cut-off date for other information used in the compilation of the projections was 21 May 1991.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) Arithmetic average of the growth rates of the world import volume and the world export volume.

nach verstärkt hatte und das Geldangebot schon eine Zeitlang knapp gehalten worden war. Die Ereignisse am Golf trugen wesentlich dazu bei, diese Länder tiefer in die Rezession zu treiben bzw. überhaupt in Rezession geraten zu lassen, denn der starke Ölpreisanstieg vom Spätsommer wirkte sich negativ auf Inflation und Wachstum aus, und bei Kriegsausbruch im Januar schränkten sowohl die Unternehmen als auch die privaten Haushalte ihre Ausgaben ein. In den meisten oben noch nicht genannten europäischen Ländern, die die Auswirkungen der Golfkrise ebenfalls zu spüren bekamen, verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum erst etwas später und weniger stark. In Japan und Westdeutschland geht das Produktionswachstum nach der kräftigen Expansion von 1990 jetzt offenbar auf Raten zurück, die langfristig eher durchgehalten werden können.

Das OECD-Sekretariat erwartet für das zweite Halbjahr eine mäßige Konjunkturbelebung, zu der ein Aufschwung in einigen der gegenwärtig noch in Rezession befindlichen Ländern, vor allem den Vereinigten Staaten, den Anstoß geben wird. Mit wieder zunehmendem Wachstum wird auch in denjenigen Ländern gerechnet, in denen es in letzter Zeit praktisch stagniert hat, während sich die Abschwächung in Japan und Deutschland in Grenzen halten dürfte. Diese Einschätzung stützt sich auf folgende Überlegungen:

- Das deutliche Wiedererstarren des Vertrauensklimas nach Beendigung des Golfkriegs hat einen der Hauptfaktoren beseitigt, die zusätzlich zur Konjunkturabschwächung beitrugen.
- In vielen Ländern sind die Zinssätze gesunken, wobei die kurzfristigen Sätze in den Ländern am meisten nachgaben, die sich in der Rezession befanden.
- Die Gründe für kurzfristige Inflationserwartungen sind geringer geworden: Das wieder niedrigere Ölpreinsniveau hat sich auf die Verbraucher- und Einzelhandelspreise ausgewirkt, und der entstehende Angebotsüberhang am Arbeitsmarkt und auf den Gütermärkten mindert den Aufwärtsdruck auf Löhne und Preise, der noch vor einem Jahr zu beobachten war.
- Zwar haben sich die Regierungen weiterhin auf ihre mittelfristigen finanzpolitischen Ziele konzentriert und keine Schritte unternommen, um die Nachfrage durch höhere Ausgaben oder durch Steuersenkungen anzukurbeln, aber in den meisten Ländern ist auch zugelassen worden, daß die automatischen Stabilisierungsfaktoren eine konjunkturelle Nachfrageschwäche abfederten.
- Im allgemeinen konnten die Unternehmen trotz flauer Geschäftstätigkeit eine unfreiwillige Vorratsbildung verhindern. Folglich dürfte sich eine Belebung der Endnachfrage rasch in Produktionssteigerungen niederschlagen.

Am wichtigsten ist vielleicht die Tatsache, daß sich die wirtschaftlichen Grundgegebenheiten im Vergleich zu denen, die bis Ende des vergangenen Sommers einen acht Jahre dauernden Aufschwung getragen hatten, nicht verschlechtert haben. Drei wichtige makroökonomische Vorbedingungen für Stabilität und Vertrauen in die Konjunkturentwicklung sind heute sogar noch fester verankert: Die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik wurde dadurch verbessert, daß sie angesichts des wachsenden Inflationsdrucks Ende der achtziger Jahre



nicht prozyklisch gehandhabt wurde; in Ländern, in denen die Zügel der Budgetpolitik locker gehalten worden waren, rückt die Eingrenzung der Haushaltsausgaben als mittelfristiges Ziel wieder mehr in den Vordergrund; die Leistungsbilanzungleichgewichte der drei größten OECD-Länder schließlich haben sich verringert.

### **Inflationsentwicklung und Geldpolitik bei erneutem Wachstum**

Die Kapazitätsanspannung hat im vergangenen Jahr nachgelassen, und allmählich öffnet sich eine Schere zwischen tatsächlichem und langfristig eigentlich realisierbarem Niveau von Beschäftigung und gesamtwirtschaftlicher Produktion. Da die Wirtschaftsexpansion im Durchschnitt gesehen während des Projektionszeitraums in so gut wie allen OECD-Ländern hinter dem Potentialwachstum zurückbleiben dürfte, könnten sich diese Diskrepanzen bis Ende 1992 u.U. vergrößern. Damit dürften die Voraussetzungen günstig sein, einen dauerhaften Desinflationsprozeß in Gang zu setzen. Wahrscheinlich werden diese Diskrepanzen aber in den meisten Ländern gering bleiben, und daher ist auch nur mit einer allmählichen Abschwächung des globalen Lohn- und Preisauftriebs im OECD-Raum zu rechnen.

Somit ist das Fehlerrisiko für eine nicht inflationstreibende Lockerung der Geldpolitik heute wohl größer als Anfang der achtziger Jahre, obwohl die Inflationsraten jetzt allgemein niedriger sind. In den meisten Ländern ist der Kapazitätsüberhang auch durchaus nicht größer als nach dem weltweiten Börsensturz von Oktober 1987. Damals drohten Liquidität und Nachfrage stark zu schrumpfen. Rückblickend zeigt sich aber, daß die Geldpolitik zur Abwendung dieser Gefahr zu stark auf Restriktionskurs gebracht wurde, was zu dem Inflationsdruck beitrug, der ein Jahr später wieder zu entstehen begann. Angesichts dieses Sachverhalts scheint es unter den gegenwärtigen Umständen ratsam, Vorsicht walten zu lassen und vor allem dafür zu sorgen, daß die Politik der monetären Lockerung aufgegeben wird, wenn der Aufschwung in den einzelnen Ländern erst einmal in Gang gekommen ist. Es wird viel Augenmaß erforderlich sein, denn die Wendepunkte der Produktionsentwicklung werden gewöhnlich erst einige Zeit nach ihrem Eintreten deutlich erkennbar.

In einigen Ländern, besonders in den USA, wird das Problem der richtigen Einschätzung der erforderlichen monetären Bedingungen durch Zwänge im Finanzbereich noch erschwert. So war befürchtet worden, die monetären Bedingungen in den Vereinigten Staaten seien restriktiver als vermutet oder beabsichtigt, weil die um Bilanzverbesserung bemühten Banken nicht bereit oder in der Lage sein würden, das für einen nachhaltigen Aufschwung notwendige Kreditvolumen zur Verfügung zu stellen. Wenngleich aber einige einlagennehmende Institute darum kämpfen müssen, ihre Ertragslage wieder zu sanieren und die bankaufsichtlich vorgeschriebenen Kapitalkoeffizienten zu erreichen, so hat die Ausweitung anderer Formen der Finanzintermediation und verbriefter Finanzierungen diese Probleme aus makroökonomischer Sicht gegenüber der Situation von vor vielleicht zehn Jahren doch mehr in den Hintergrund treten lassen. Heute sieht es daher so aus, daß die Federal Reserve das Risiko einer Kreditverknappung in den USA mit normalen geldpolitischen Operationen steuern kann. Bedenken bestanden ferner auch hinsichtlich einer verminderten Bonität der Kreditnehmer als möglichem Hindernis für einen Aufschwung in den USA und in anderen Ländern. Augenscheinlich ist die Finanzlage der Unternehmen des nichtfinanziellen Bereichs sowie der privaten Haushalte aber gegenwärtig nicht angespannter als in früheren

vergleichbaren Perioden der Nachfrageschwäche. Die Konkurszahlen erscheinen nicht übermäßig hoch, und andererseits sind nicht nur die Schulden, sondern auch die Vermögenswerte der privaten Haushalte gestiegen, so daß sich der Nettobesitzstand dieser Sektoren insgesamt gesehen gegenüber dem Beginn des Aufschwungs Anfang der achtziger Jahre nicht sehr stark verändert hat.

## Arbeitslosigkeit

Die durchschnittliche Arbeitslosenquote im OECD-Raum fiel in den achtziger Jahren nicht unter 6%, obwohl die Wirtschaft die meiste Zeit über nachhaltig expandierte. In der Europäischen Gemeinschaft lag die Arbeitslosenquote weiter über 8%. Nach der Projektion wird die Arbeitslosenquote im OECD-Raum während der gegenwärtigen Konjunkturabschwächung um 1 Prozentpunkt steigen - damit würde sich die Zahl der Arbeitssuchenden um 4 Millionen vergrößern. In den Rezessionsländern hat die Arbeitslosigkeit bereits stark zugenommen. Der erwartete mäßige Aufschwung würde wahrscheinlich ausreichen, um die Arbeitslosenquote zu stabilisieren, nicht jedoch, um sie herabzudrücken. Deshalb könnte die Arbeitslosigkeit im OECD-Raum Ende 1992 noch immer 7% betragen. Es bestehen aber wohl kaum Möglichkeiten, diese Quote wesentlich zu senken, ohne gleichzeitig die Inflation anzuzudecken, es sei denn, daß bei den Strukturereformen, die ein besseres Funktionieren der Arbeitsmärkte gewährleisten sollen, weitere nennenswerte Fortschritte erzielt werden.

Wenn die Ursachen für das Versagen des Arbeitsmarkts auch sicherlich von Land zu Land verschieden sind, haben sie sich doch in vielen Fällen durch Abhilfemaßnahmen nicht beseitigen lassen. Indessen weisen mehrere Länder mit sehr unterschiedlicher institutioneller Arbeitsmarktverfassung eine anhaltend niedrige Arbeitslosigkeit auf oder konnten rasch und dauerhaft die Zahl der Arbeitsplätze vermehren. Deshalb besteht Grund zu der Annahme, daß eine hohe strukturelle Arbeitslosigkeit reduziert werden kann. Es bedarf einer neuen Anstrengung, um die Hindernisse für eine Beschäftigungszunahme aufzudecken und zu beseitigen und die notwendigen Mechanismen zu schaffen, mit deren Hilfe das Beschäftigungswachstum verstärkt werden kann. Unter anderem erfordert dies eine Änderung in der Orientierung arbeitspolitischer Maßnahmen und Programme im Sinne der Förderung und Erleichterung des Beschäftigungszugangs sowie eine Abkehr von solchen Maßnahmen und Programmen, die die Arbeitslosen auf Dauer von Unterstützung abhängig machen, die Arbeitskräftefluktuation mit künstlichen Mitteln behindern oder der Aufrechterhaltung von Tarifverhandlungspraktiken dienen, durch die die Reallöhne so stark nach oben gedrückt werden, daß das Beschäftigungswachstum gebremst wird. Darüber hinaus muß, wenn die Arbeitsmärkte besser funktionieren und bessere Ergebnisse zeitigen sollen, mit neuem Nachdruck darauf hingearbeitet werden, daß die notwendigen Abhilfe- sowie Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen für große Erwerbersonengruppen ergriffen werden, die ungenügend qualifiziert sind oder deren Qualifikationen den Anforderungen nicht mehr entsprechen. Auch breiter angelegte Strukturereformen könnten zur Verringerung der strukturellen Arbeitslosigkeit beitragen. Zum Beispiel könnten an der Wohnungspolitik dort, wo sie mobilitätshemmend wirkt, Korrekturen vorgenommen werden.

## **Außenwirtschaftliche Aspekte**

Die in den Projektionen ausgewiesenen Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite geben keinen Anlaß zu größerer Besorgnis. Die seit langem bestehenden Ungleichgewichte zwischen den drei größten Ländern haben sich deutlich zurückgebildet.

Gleichwohl müssen bei der politischen Entscheidungsfindung auch außenwirtschaftliche Aspekte in Rechnung gestellt werden - in ganz besonderem Maße gilt dies im Hinblick auf die Wechselkurse. In den letzten Monaten ist es zu sehr erheblichen Wechselkursverschiebungen zwischen Dollar, Yen und D-Mark (sowie anderen EWS-Währungen) gekommen: Die D-Mark und andere europäische Währungen sind stark zurückgefallen, nachdem sie um die Jahreswende gegenüber dem Dollar einen neuen Höchststand erreicht und sich im Verhältnis zum Yen gut behauptet hatten. Auch die japanische Währung hat gegenüber dem Dollar an Wert verloren. Derartige Wechselkursbewegungen bergen die Gefahr, daß der mittelfristige Anpassungsprozeß der amerikanischen Handelsbilanz durch eine Verschlechterung der Wettbewerbsposition der USA aufgehalten oder gar umgekehrt werden könnte. Käme es effektiv zu einer derartigen Entwicklung - oder würde nach Einschätzung der Unternehmen auch nur ein nennenswertes Risiko bestehen, daß ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit in preislicher und kostenmäßiger Hinsicht durch einen steigenden Wechselkurs erheblich beeinträchtigt wird -, so könnte sich dies möglicherweise als Hemmnis für handelsorientierte Investitionen in den USA erweisen. Bisher waren die Wechselkursveränderungen noch nicht ausgeprägt genug, um wirklich ernste Besorgnis hervorzurufen. Eine koordinierte Wechselkurspolitik der großen Länder auf der Basis einvernehmlich festgelegter Zielsetzungen, die mit den politischen Grundorientierungen im Einklang stehen und für die Märkte transparent sind, kann verhindern helfen, daß sich Wechselkursschwankungen in Zukunft zu einem größeren Problem auswachsen.

Es war befürchtet worden, daß es innerhalb des EWS in dem Maße zu monetären Spannungen kommen würde, wie sich der Nachfragedruck in den verschiedenen Mitgliedsländern im vergangenen Jahr unterschiedlich entwickelte und die D-Mark gegenüber dem Dollar erstarkte. Solche Spannungen sind jedoch ausgeblieben. Mit der restriktiveren Gestaltung der Geldpolitik in Deutschland ging eine gewisse Verengung des Zinsgefälles gegenüber den anderen EWS-Partnerländern einher. Angesichts der Tatsache, daß derartige Spannungen nicht völlig auszuschließen sind, ist es gleichwohl um so wichtiger, auch in Zukunft verstärkt auf eine Integration der Güter- und Dienstleistungsmärkte hinzuwirken, und zwar innerhalb der Europäischen Gemeinschaft wie auch in größerem Rahmen. Denn so könnte der in einem bestimmten Land u.U. bestehende Nachfrage- bzw. Angebotsüberhang rasch von einem größeren Markt absorbiert werden, und auf diese Weise ließen sich Ungleichgewichte verringern, die andernfalls Spannungen hervorrufen und damit zu unterschiedlichen monetären Bedingungen in den einzelnen EWS-Ländern führen könnten.

## **Mittelfristige Haushaltsziele aus gegenwärtiger Sicht**

Im letzten Jahr hat die mittelfristig angestrebte Haushaltskonsolidierung einige Rückschläge erlitten. In den Vereinigten Staaten kam es infolge der Kosten für die Finanzierung der Resolution Trust Corporation (RTC), die zum Auffangen der Verluste insolventer Sparinstitute errichtet wurde, sowie aufgrund beträchtlicher Ausgabenerhöhungen im Gesundheitswesen zu einem Anstieg

des Haushaltsdefizits. In Deutschland waren es die durch die Vereinigung bedingten Haushaltsbelastungen, die zu einer erheblichen Ausweitung der Deckungslücke führten. Und in den meisten Ländern haben die konjunkturellen Schwächetendenzen den budgetären Anpassungsprozeß verlangsamt.

Wenn die deutsche Bundesregierung dank ihrer in den vergangenen Jahren kontinuierlich betriebenen Politik der Ausgaben- und Defizitbegrenzung auch bis zu einem gewissen Grade in der Lage ist, wesentlich höhere Fehlbeträge im Haushalt hinzunehmen, ist man sich doch darüber einig, daß angestrebt werden sollte, nach und nach wieder zu den früheren Haushaltsnormen zurückzukehren. Überhaupt besteht weithin die - auch von den Regierungen der OECD-Länder geteilte - Auffassung, daß es angesichts des voraussichtlich unzureichenden weltweiten Sparaufkommens besonders wichtig ist, den vom Staat beanspruchten Anteil an der Ersparnis im gesamten OECD-Raum zu verringern. In Anbetracht der anhaltend hohen Defizite in den Vereinigten Staaten, Italien und Kanada dürfte es notwendig sein, konsequenter als bisher an die Verwirklichung der erklärten Ziele heranzugehen.

Da die Politik der Mitgliedsländer mittelfristig angelegt ist, sollten Steuer- und Ausgabenprogramme nicht als Reaktion auf kurzfristige konjunkturelle Schwankungen geändert werden, sondern man sollte vielmehr grundsätzlich die automatischen Stabilisierungsfaktoren zur Wirkung kommen lassen, sofern damit im Mehrjahresdurchschnitt angemessene Haushaltsergebnisse erzielt werden. Würde hingegen versucht, die Effekte kurzfristiger konjunktureller Schwankungen auf das Haushaltsdefizit auszugleichen, so würde dies die Unternehmen und die privaten Haushalte im Hinblick auf die Steuersätze und die Einkommensentwicklung stärker verunsichern und zudem auch einen der Mechanismen, der die konjunkturellen Schwankungen naturgemäß dämpft, außer Kraft setzen. Einige Regierungen haben jedoch zusätzliche gezielte Maßnahmen ergriffen, um die konjunkturbedingte Vergrößerung ihrer Defizite einzudämmen. Dahinter stand die Befürchtung, daß die Glaubwürdigkeit der mittelfristigen Politik in Frage gestellt werden könnte, wenn es - selbst bedingt durch eine vorübergehende Nachfrageschwäche - nicht gelänge, die erklärten haushaltspolitischen Ziele zu erreichen. Für derartige Maßnahmen bestehen durchaus legitime Gründe, namentlich in Ländern mit hoher und anteilig zum BSP wachsender Staatsverschuldung. Im Idealfall sollten die Regierungen einen Kurs der Defizitrückführung einschlagen, der einen gewissen Spielraum für unerwartete Entwicklungen beläßt und eine Unsicherheitsmarge hinsichtlich der auf Dauer durchhaltbaren wirtschaftlichen Wachstumsrate vorsieht - zu hoch gegriffene Schätzungen dieser Rate haben in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre in vielen Ländern und in den achtziger Jahren dann in den Vereinigten Staaten zu problematischen Haushaltsdefiziten geführt. In den Ländern, wo unter günstigen Bedingungen nur bescheidene Fortschritte beim Abbau der Haushaltsdefizite erzielt worden waren, könnte es bei einer Wachstumsverlangsamung notwendig sein, diskretionäre Maßnahmen zu ergreifen, um das Defizit unter Kontrolle zu halten, damit das Vertrauen in die mittelfristige Politik gewahrt bleibt.

Die in den Vereinigten Staaten mit der RTC gemachten Erfahrungen lenken die Aufmerksamkeit auf ein anderes Problem der öffentlichen Finanzen, das fast alle OECD-Länder beschäftigt, nämlich die verbreitete Praxis der Finanzbürgschaften und außeretatmäßigen Verbindlichkeiten. Vergünstigte Kredite an den Unternehmenssektor, Finanzbürgschaften und massive Exportkreditbürgschaften burden den Regierungen hohe Eventualverbindlichkeiten auf (Einzelheiten hierzu

im Abschnitt über die Finanzpolitik). Wie bei dem amerikanischen Einlagenversicherungssystem sind die Eventualkosten solcher Programme nicht von vornherein überschaubar, und Vorausschätzungen anhand früherer Schadensquoten können zu unangenehmen Überraschungen führen. Daher besteht Grund zu der Befürchtung, daß die Regierungen ihre Budgets nicht so gut im Griff haben, wie die Angaben über Verschuldung und Defizite allein vermuten lassen.

## Strukturprobleme von internationaler Tragweite

Eine wichtige Aufgabe der neunziger Jahre wird darin bestehen, sicherzustellen, daß sich der internationale Handel in einem offenen und wettbewerbsbestimmten System vollzieht, denn dies ist eine unabdingbare Voraussetzung für ein nachhaltiges Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum. Zwei miteinander verbundene Grundsätze bilden das Fundament für Maßnahmen zur Aufrechterhaltung und Verstärkung des offenen multilateralen Handelssystems: einmal das Prinzip der Nichtdiskriminierung im internationalen Handelsverkehr und zum anderen der Grundsatz, daß das Marktgeschehen vom Wettbewerb bestimmt werden sollte.

In diesem Zusammenhang gebührt die unmittelbare Priorität nach wie vor der Uruguay-Runde. Es kommt wesentlich darauf an, daß während der kommenden Monate in der Vielzahl der Verhandlungsbereiche rasche Fortschritte erzielt werden. Wichtig ist, daß insbesondere die Regierungen der OECD-Länder ihre Fähigkeit unter Beweis stellen, ihren erklärten Interessen und Verantwortlichkeiten sowie ihren immer wieder neu bekundeten Absichten Taten folgen zu lassen.

Von entscheidender Bedeutung für die Verhandlungen im Rahmen des GATT ist der Prozeß der Agrarreformen, für die es auch aus binnenwirtschaftlicher Sicht zwingende Argumente gibt. Hier sind bisher so gut wie keine Fortschritte bei der Umsetzung der 1987 von den Ministern der OECD-Länder beschlossenen Reformgrundsätze erzielt worden. Die von Steuerzahlern und Verbrauchern finanzierten Übertragungen zur Unterstützung des Agrarsektors dürften 1990 mit insgesamt 300 Mrd. \$ eine Rekordhöhe erreicht haben. (Einzelheiten hierzu in dem Bericht *Agricultural Policies, Markets and Trade, Monitoring and Outlook 1991*, OECD 1991). Wenn die Agrarpolitik nicht verbessert wird, dürften sich die hieraus für die Staatshaushalte, die Wirtschaft und den Handel erwachsenden Probleme noch verschärfen.

Ganz allgemein ist festzustellen, daß der bisher bestehende Rahmen für den internationalen Handel das ganze Spektrum der Strukturprobleme, wie sie sich aus der Verzahnung zwischen der Handelspolitik, den zunehmend international orientierten Bereichen Wettbewerb, Investitionen, Technologie und Innovation sowie den Folgen mancher Umweltprobleme ergeben, nicht voll abdeckt. Daher wird die Ausdehnung der Handelspolitik in den neunziger Jahren mit einer Verstärkung der internationalen Aspekte anderer Politikfelder - und namentlich mit einer intensiveren internationalen Zusammenarbeit in allen diesen Bereichen - einhergehen.

Die Regierungen der OECD-Länder haben ihre Absicht zum Ausdruck gebracht, den Prozeß der multilateralen Überwachung der Strukturreformen operationell wirksamer zu gestalten. Ein wichtiger Aspekt bei den Bemühungen um größere Effizienz wird die Bereitschaft der Regierungen sein, die Transparenz

ihrer Stützungsmaßnahmen für den gewerblichen Sektor, nicht zuletzt auch der den Handel verzerrenden Maßnahmen nichttarifärer Art, zu erhöhen und sich zu deren Abbau zu verpflichten.

Maßnahmen zur Förderung "strategischer" Technologien geben zunehmend Anlaß zu internationalen Differenzen, und ihre Wirksamkeit ist häufig zweifelhaft. Es müssen geeignete Leitlinien für die staatliche F+E-Förderung entwickelt werden, bei denen auch dem Prinzip der Inländerbehandlung und des Nicht-Ausschlusses Rechnung getragen werden muß.

Ausländische Direktinvestitionen sind ein wichtiges Medium für den Zugang zu technologischen Innovationen und deren Verbreitung. Ungleiche Zugangsbedingungen sowie Reziprozitätsprobleme sind in diesem Bereich nach wie vor die Ursache von Spannungen. Trotz erheblicher Fortschritte kann noch mehr getan werden, um die Unterschiede in bezug auf den ordnungsrechtlichen Rahmen für die Finanzmärkte und andere Bereiche abzubauen, damit Meinungsunterschiede über die Politik im Bereich der ausländischen Direktinvestitionen überbrückt werden und insbesondere sichergestellt wird, daß in ausländischem Besitz befindliche Unternehmen keine weniger günstige Behandlung erfahren als inländische Unternehmen in entsprechender Situation.

Vor allem muß darauf geachtet werden, daß die nationalen Wettbewerbsgesetze international kompatibel sind, damit die Wettbewerbsbedingungen auf den Weltmärkten aufrechterhalten und verbessert werden. Das gilt insbesondere für Maßnahmen in bezug auf Zusammenschlüsse und Allianzen und deren Umsetzung. Innerhalb der Europäischen Gemeinschaft ist denn auch bereits ein Mindestmaß an Kompatibilität als notwendig anerkannt worden.

Das Bewußtsein, daß viele Umweltprobleme weltumspannender Natur sind und daher nur durch gemeinsames internationales Handeln gelöst werden können, wird zunehmend geschärft. Da überdies mit Initiativen der OECD-Länder allein nicht das nötige Ergebnis zu erzielen ist, muß eine aktive Teilnahme der Nicht-mitgliedsländer an den nötigen internationalen Vereinbarungen sichergestellt werden. Auch den Beziehungen zwischen Handel und Umweltpolitik wird heute erhöhte Aufmerksamkeit gewidmet. In diesem Bereich sollte das Ziel darin gesehen werden, nicht zuzulassen, daß Umweltbelange zum Vorwand für protektionistische Maßnahmen dienen und daß handelspolitische Erwägungen als Gründe für Aktionen ins Feld geführt werden, die aus umweltpolitischer Sicht unzweckmäßig sind.

### **Probleme und Politik im sozialen Bereich**

Zu Beginn der neunziger Jahre war das durchschnittliche reale Pro-Kopf-Einkommen im OECD-Raum um rd. 25% höher als zehn Jahre zuvor. Das nächste Jahrzehnt könnte durchaus eine ähnlich große Steigerung bringen; jedenfalls liegt es von der Wirtschaftspolitik her zweifellos im Bereich der Möglichkeiten, die früheren Ergebnisse zu übertreffen. Nach wie vor Anlaß zur Besorgnis geben aber eine Reihe fortbestehender sozialer Probleme sowie möglicherweise neu entstehende Probleme. Zwar wird sich der anhaltende wirtschaftliche Fortschritt hier wie auch anderswo positiv auswirken, doch müssen diese Probleme unmittelbar angegangen werden.

Als wichtigste Problembereiche sind zu nennen: Langzeitarbeitslosigkeit, Schulversagen, Armut und Bedürftigkeit bestimmter sozialer Gruppen, Zerfall der städtischen und ländlichen Strukturen, Altersanstieg der Bevölkerung und internationale Wanderungsbewegungen. Fest steht, daß es sich hierbei um komplexe, zum Teil auch miteinander verknüpfte Phänomene handelt, daß zuweilen sowohl die Ursachen als auch die entsprechenden Einwirkungsmöglichkeiten nicht hinreichend bekannt sind und daß die Wanderungsbewegungen - vielleicht sogar auch der Altersanstieg der Bevölkerung - der Gesellschaft insgesamt potentiell sowohl Vorteile bringen als auch Kosten verursachen. Die Bewältigung dieser Probleme erfordert eine sorgfältig abgewogene Dosierung von politischen Lösungen. In gewisser Hinsicht kann die Konzipierung von Maßnahmen als ein technisches Problem betrachtet werden, das sich (zum Beispiel) auf die Reform der sozialen Transfersysteme erstreckt, um eine bessere Relation zwischen Armutsmilderung auf der einen und Begründung einer Abhängigkeit vom "Wohlfahrtsstaat" auf der anderen Seite zu erreichen oder um wirksamere Vorsorge zu treffen für den künftigen Wandel in der Altersstruktur der Bevölkerung. Hier geht es aber auch um grundlegendere Fragen, nämlich um die Vorstellung davon, was gerecht und was praktisch realisierbar ist.

Besonders zu erwähnen sind die grenzüberschreitenden Wanderungsbewegungen, da sie für die OECD-Länder offensichtlich zu einer besonders wichtigen Frage werden. Der größere Wohlstand und die vielfältigeren Möglichkeiten, die die Volkswirtschaften der OECD-Länder bieten, üben zusammen mit den geringen Kosten des Ortswechsels und - was einige Länder, namentlich in Mittel- und Osteuropa, betrifft - der größeren Auswanderungsfreiheit einen starken und wachsenden Druck aus. Jahrhundertelange Erfahrungen haben gezeigt, daß Einwanderer für das Gastland ein beachtliches Potential an Wirtschaftskraft darstellen, eine Erfahrung, die auch durch die Rolle bestätigt wurde, die die eingewanderten Arbeitskräfte in den fünfziger und sechziger Jahren für die Wirtschaftsleistung der OECD-Länder gespielt haben. Die Dimensionen, die die Wanderungsbewegungen jetzt annehmen - oder annehmen könnten -, beginnen aber in einigen OECD-Staaten schwierige Probleme aufzuwerfen. Daher müssen die Regierungen der OECD-Länder prüfen, ob und wie diese Bewegungen besser unter Kontrolle gebracht und gesteuert und wie die Einwanderer am besten in Erwerbsbevölkerung und Gesellschaft integriert werden können. Parallel dazu geht von den wirtschaftlichen und demographischen Ungleichgewichten ein beträchtlicher Auswanderungsdruck aus, was die Notwendigkeit der Unterstützung weiterer Entwicklungsfortschritte außerhalb des OECD-Raums unterstreicht, ein Ziel, das am unmittelbarsten und wirksamsten durch liberalere Handelspolitiken erreicht werden kann.

#### Beziehungen zu Nichtmitgliedstaaten

Verschiedene Entwicklungen der jüngsten Zeit haben den Trend zur globalen wirtschaftlichen Integration noch verstärkt, der am augenfälligsten durch die in den achtziger Jahren als führende Exportländer und internationale Finanzmarktteilnehmer hervorgetretenen dynamischen Volkswirtschaften Asiens unterstrichen wurde. Besonders spektakulär waren die von den mittel- und osteuropäischen Ländern unternommenen Schritte zur Errichtung einer marktorientierten Volkswirtschaft nach dem Scheitern des Systems der zentralen Planwirtschaft. Eine andere bemerkenswerte Entwicklung war der in zahlreichen lateinamerikanischen Ländern vollzogene Wechsel von einer eher nach innen gerichteten Politik zu einer viel stärker handelsorientierten Strategie. Das

zeigt sich an der Vielzahl der dort zu beobachtenden Initiativen mit dem Ziel, Vorkehrungen für eine Handelsliberalisierung zu treffen, sowie an dem Interesse Mexikos, sich an einer Erweiterung der Freihandelszone in Nordamerika zu beteiligen. In zahlreichen Entwicklungsländern wird dem privaten Sektor jetzt eine bedeutendere Rolle zugewiesen, wobei die Steuerung der Wirtschaftstätigkeit zunehmend wettbewerbsbestimmten Märkten überlassen wird.

Angesichts dieser Situation bemühen sich die OECD-Länder wie auch die Nichtmitgliedstaaten der OECD intensiver um eine Verstärkung ihrer Beziehungen zueinander; der Anpassungsprozeß dürfte sich in der absehbaren Zukunft fortsetzen. Innerhalb dieses Prozesses sind die Rollen und Verantwortlichkeiten der beiden Ländergruppen bei der Förderung der Wirtschaftsentwicklung komplementär. Die Entwicklungsländer und die im Umbruch befindlichen ehemaligen Planwirtschaftsländer müssen als erste am Erfolg ihrer Wirtschaftspolitik interessiert sein und tragen hierfür auch die Hauptverantwortung. Sie sehen sich vor die Herausforderung gestellt, eine politische, wirtschaftliche und soziale Infrastruktur aufzubauen, die dem Wachstum der produktiven Investitionen und der Inlandsersparnis förderlich ist. Die OECD-Länder müssen freien Marktzugang gewähren und das Weltwirtschaftssystem durch nachhaltiges Wachstum, geringe Inflation und ausreichende Inlandsersparnis festigen.

Gefördert werden könnte der Reform- und Entwicklungsprozeß auch durch eine Steigerung der - technischen und finanziellen - Hilfe. Was die öffentliche Entwicklungshilfe betrifft, so sollten die Regierungen der OECD-Länder sicherstellen, daß sie den Reform- und Entwicklungsprozeß fördert, und nicht etwa schwächt. Private Investitionen, die Finanzmittel wie auch technisches Know-how ins Land bringen, können dann eine entscheidene Rolle spielen, wenn die Grundvoraussetzungen für eine in makroökonomischer wie in struktureller Hinsicht wettbewerbsfähige Marktwirtschaft gegeben sind.

17. Juni 1991



## INLÄNDISCHE UND INTERNATIONALE ENTWICKLUNG

### KONJUNKTURELLE BESTIMMUNGSFAKTOREN

Nachdem die Produktionstätigkeit im OECD-Raum im ersten Halbjahr 1991 stagniert hat, dürfte es, da sich mit dem Ende des Golfkriegs und der Lockerung der monetären Bedingungen nun wieder ein günstigeres Vertrauensklima eingestellt hat, in der zweiten Jahreshälfte zu einer Belebung kommen und 1992 vielleicht ein Wachstum von annähernd 3% zu verzeichnen sein. Die Konjunkturwende in den USA dürfte den Aufschwung in anderen Ländern beflügeln. In Japan und in Deutschland wird sich das Wachstum auf eine knapp unter dem potentiellen Wachstumspfad liegende Rate verlangsamen, so daß das Konjunkturgefälle im kommenden Jahr kleiner werden wird. Die Arbeitslosigkeit in den OECD-Ländern ist auf rd. 7% gestiegen, und die Expansion wird möglicherweise nicht stark genug sein, um sie während des Projektionszeitraums zu reduzieren. Der Inflationsdruck, der während der kurzen Periode sehr starker Ölpreissteigerungen eingedämmt worden war, könnte sich nunmehr abschwächen. Die Tendenz zur Rückbildung der Leistungsbilanzungleichgewichte der drei größten Länder dürfte sich festigen.

#### *Hauptmerkmale der gegenwärtigen Wirtschaftslage*

Die Wirtschaftstätigkeit der OECD-Länder hat sich 1990 erheblich abgeschwächt: Hatte sie im ersten Halbjahr noch um eine Jahresrate von 3% expandiert, so verringerte sich das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte auf 1 1/2%. Im ersten Quartal 1991 hat sich die Konjunktur in vielen Ländern weiter abgekühlt, und es scheint, daß die Produktion im OECD-Raum insgesamt im ersten Halbjahr 1991 trotz einiger in letzter Zeit zu beobachtender Anzeichen für einen Umschwung praktisch stagniert hat. Zwischen den einzelnen Ländern bestehen sehr große Unterschiede im Stand der konjunkturellen Entwicklung. In den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada, Australien, Finnland, Neuseeland und Schweden, wo die Geldpolitik 1988 bzw. 1989 angesichts einer konjunkturellen Überhitzung restriktiver gestaltet worden war, ist es zu einer Rezession gekommen. In einer zweiten Ländergruppe, zu der Frankreich und Italien zählen, hat sich die Produktion bis zum Herbst gut behauptet, dann aber zum Jahresende hin abgeschwächt oder sogar rückläufig entwickelt. Japan und Deutschland schließlich wiesen weiterhin ein relativ dynamisches, wenn auch verhalteneres Wachstum auf; das gleiche gilt für die wirtschaftlich stark mit Deutschland verflochtenen Länder (Österreich, Belgien, Luxemburg und die Niederlande) sowie für die Länder im südeuropäischen Raum (Spanien, Portugal, Türkei).

Daß die Konjunkturabschwächung im OECD-Raum so ausgeprägt war, hing z.T. mit der Golfkrise und dem Golfkrieg zusammen, die zu einem Anstieg der Ölpreise und einer erheblichen Verschlechterung des Geschäfts- und Konsumklimas führten (Abb. A). Die Ausgaben der privaten Haushalte wurden auch dadurch nachteilig beeinflusst, daß die Arbeitslosigkeit in den von der Rezession betroffenen Ländern stark zugenommen hat. Überdies könnte sich die schrittweise, aber stetige Straffung der Geldpolitik während der voraufgegangenen Expansionsphase, namentlich in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien, stärker und nachhaltiger auf die Wirtschaftstätigkeit ausgewirkt haben, als im letzten Herbst angenommen worden war.

Das Beschäftigungswachstum und die Veränderungen der Arbeitslosenquote spiegeln die konjunkturellen Unterschiede zwischen den größeren Ländern wider. Zwischen dem zweiten Quartal 1990 und dem ersten Quartal 1991 dürfte sich die Arbeitslosenquote im OECD-Raum insgesamt um 1 Prozentpunkt auf 7% erhöht haben. In Nordamerika und in Großbritannien ist die Arbeitslosenquote stärker gestiegen, während sie in Japan konstant geblieben und in Westdeutschland zurückgegangen (in Ostdeutschland hingegen sehr rasch angewachsen) ist.

Die erfaßte Inflationsrate (Tabelle 1), die den Anstieg der Ölpreise und deren nachfolgenden Rückgang widerspiegelt, stieg im ersten Halbjahr 1991 offenbar weniger stark an als im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Die Trendrate der Inflation in den OECD-Ländern (unter Ausklammerung der Nahrungsmittel- und der Energiepreise) erwies sich als resistenter und lag auf Jahresbasis weiterhin bei 5%. Das Inflationsgefälle zwischen den einzelnen Ländern hat sich etwas verringert, ist aber noch immer groß. Bei den Löhnen war allgemein eine gemäßigte Entwicklung zu beobachten; das Gesamtentgelt je Beschäftigten ist 1990 nicht rascher gewachsen, und seit Anfang 1991 scheint hier im Durchschnitt eine Verlangsamung eingetreten zu sein.

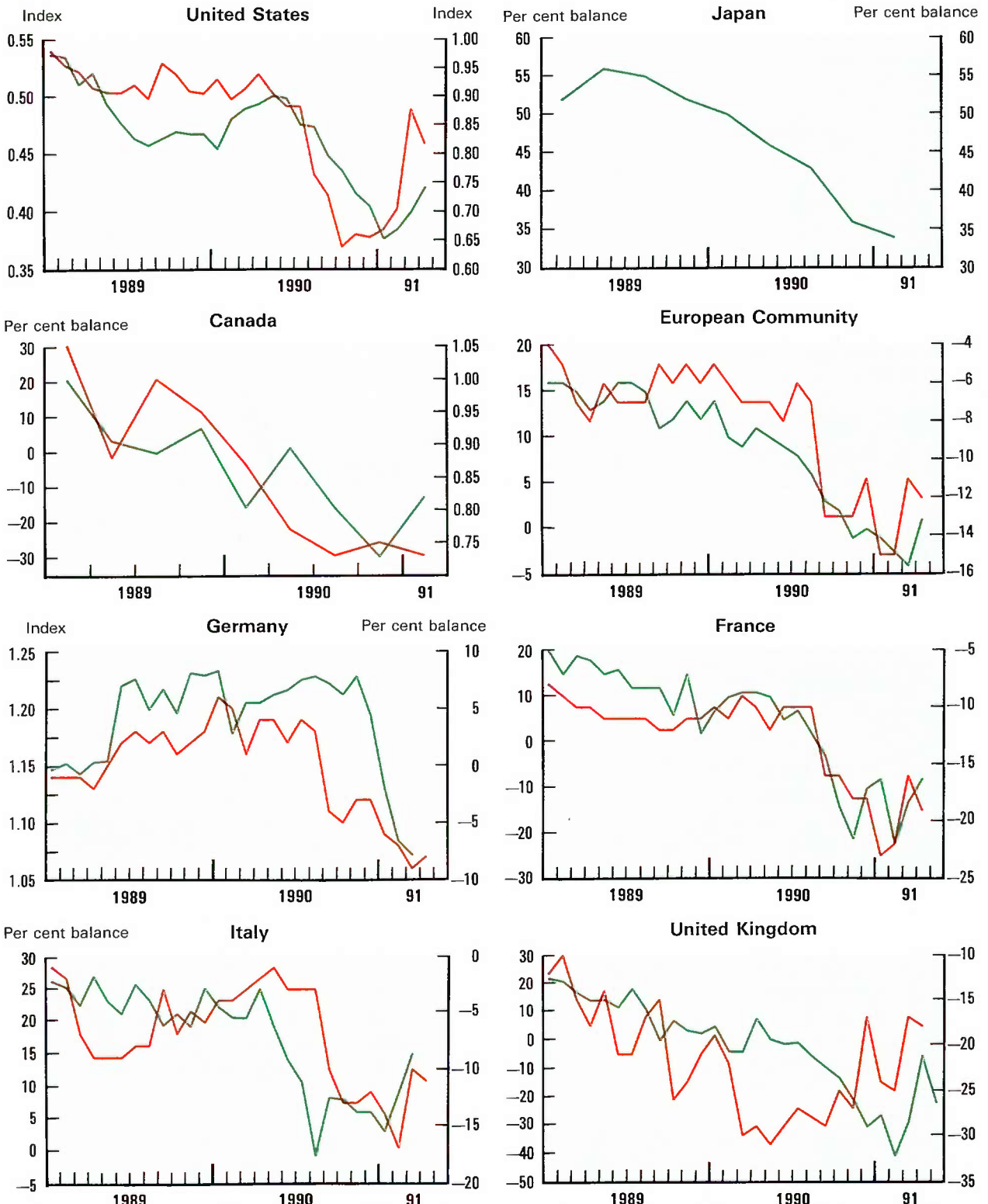
Mit Beendigung des Golfkriegs hat sich das Konjunkturklima in mehrfacher Hinsicht gebessert. Erstens sind die Ölpreise auf ihr Niveau vor der Krise zurückgegangen, was zu einer Dämpfung der Inflation und Einkommensverbesserungen für die Energieverbraucher führen dürfte. Zweitens haben sich die Bedingungen in den Sektoren, die von der Krise und vom Krieg besonders hart getroffen waren, wie der Fremdenverkehr und die Luftfahrt, wieder weitgehend normalisiert. Drittens könnten die Wiederaufbauarbeiten in der Golfregion - über deren Umfang und zeitlichen Ablauf noch Ungewißheit besteht - die Nachfrage in einigen OECD-Ländern stärken. Viertens ist das wiederhergestellte Vertrauen, das sich in der Hausse an den Aktienmärkten zeigt und auch in den jüngsten Erhebungen zum Geschäfts- und Konsumklima zum Ausdruck kommt, ein günstiges Vorzeichen.

#### **Anhaltend unterschiedliche Ausrichtung der Politik**

In Ländern mit besonders tiefgehender Rezession ist die Geldpolitik im Zuge der Konjunkturabschwächung mehr und mehr gelockert worden. Zunächst war sie in den USA Anfang 1989 weniger straff gestaltet worden, und seit dem viertel Quartal 1990 hat sie eine zunehmend expansive Ausrichtung erhalten: Mitte Mai 1991 hatte der Ausleihesatz der Federal Reserve gegenüber seinem Anfang 1989 verzeichneten Höchststand von fast 10% auf weniger als 6% nachgegeben. In Großbritannien und Kanada sind die kurzfristigen Sätze erst später

Chart A. **Business climate and consumer confidence indicators for major OECD countries**

— Consumer confidence indicator (right scale)  
 — Business climate indicator (left scale)



Sources: Consumer confidence indicators: United States, Un. of Michigan; Canada, The Conference Board of Canada; EEC Countries, Eurostat.

— Business climate indicators: United States, NAPM; all other countries, OECD, *Main Economic Indicators*; European Community, Eurostat.

Table 1  
Household disposable income, private consumption and saving ratio

	Average 1980-89	1990	1991	1992	1990 I	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
Percentage changes										
<b>Real private consumption</b>										
United States	0.9	1.0	0.1	2.6	0.4	0.7	-1.1	1.8	2.8	2.8
Japan	2.7	4.0	2.8	3.7	4.3	1.6	3.0	3.5	3.8	3.8
Germany	1.4	4.3	2.6	2.2	6.7	2.2	2.8	2.4	2.0	2.4
3 other big European countries	2.9	2.4	1.1	2.5	3.6	-0.1	1.1	2.4	2.5	2.7
OECD Europe	2.2	3.0	1.8	2.4	4.2	1.2	1.8	2.3	2.3	2.5
Total OECD	1.9	2.4	1.2	2.7	2.7	1.0	0.8	2.3	2.8	2.9
<b>Private consumption deflator</b>										
United States	7.7	5.0	4.3	3.9	5.6	5.3	4.0	3.8	4.0	4.0
Japan	4.6	2.4	2.5	2.1	2.7	2.3	2.8	2.0	2.1	2.1
Germany	4.4	2.5	3.3	4.0	1.9	4.1	2.0	5.2	3.7	3.4
3 other big European countries	8.6	4.6	5.0	4.3	4.3	4.9	5.4	4.4	4.3	4.1
OECD Europe	9.6	5.2	5.6	5.0	5.1	5.8	5.4	5.6	4.9	4.6
Total OECD	7.9	4.6	4.5	4.0	4.8	4.9	4.5	4.1	4.0	3.8
<b>Real household disposable income</b>										
United States	1.3	0.9	-0.4	2.9	1.7	-1.2	-1.4	2.6	3.1	3.0
Japan	2.9	4.0	2.9	3.0	5.3	3.4	2.6	3.2	3.0	3.0
Germany	1.4	5.2	1.8	1.8	8.9	1.1	3.4	-0.4	2.4	2.9
3 other big European countries	2.0	3.4	1.4	2.3	4.2	1.8	1.2	1.7	2.4	2.7
OECD Europe <sup>a</sup>	1.9	4.0	1.6	2.1	5.4	1.8	1.7	1.1	2.4	2.7
Total OECD <sup>a</sup>	2.4	2.7	1.0	2.6	3.8	1.0	0.5	2.0	2.7	2.8
Per cent of household disposable income										
<b>Net saving ratio<sup>b</sup></b>										
United States	6.0	4.6	4.3	4.6	5.1	4.2	4.6	4.7	4.7	4.6
Japan	16.0	14.3	14.5	14.2	14.2	14.4	14.8	14.9	14.7	14.3
Germany	12.5	13.4	12.8	12.5	13.2	13.5	13.8	12.2	12.3	13.5
3 other big European countries	14.1	12.0	12.2	12.0	12.2	13.1	13.2	12.8	12.7	12.8

a) Ireland, Luxembourg, Norway and Turkey excluded.

b) Net for the United States, Japan and Germany, gross for the other three big European countries (France, Italy and United Kingdom).

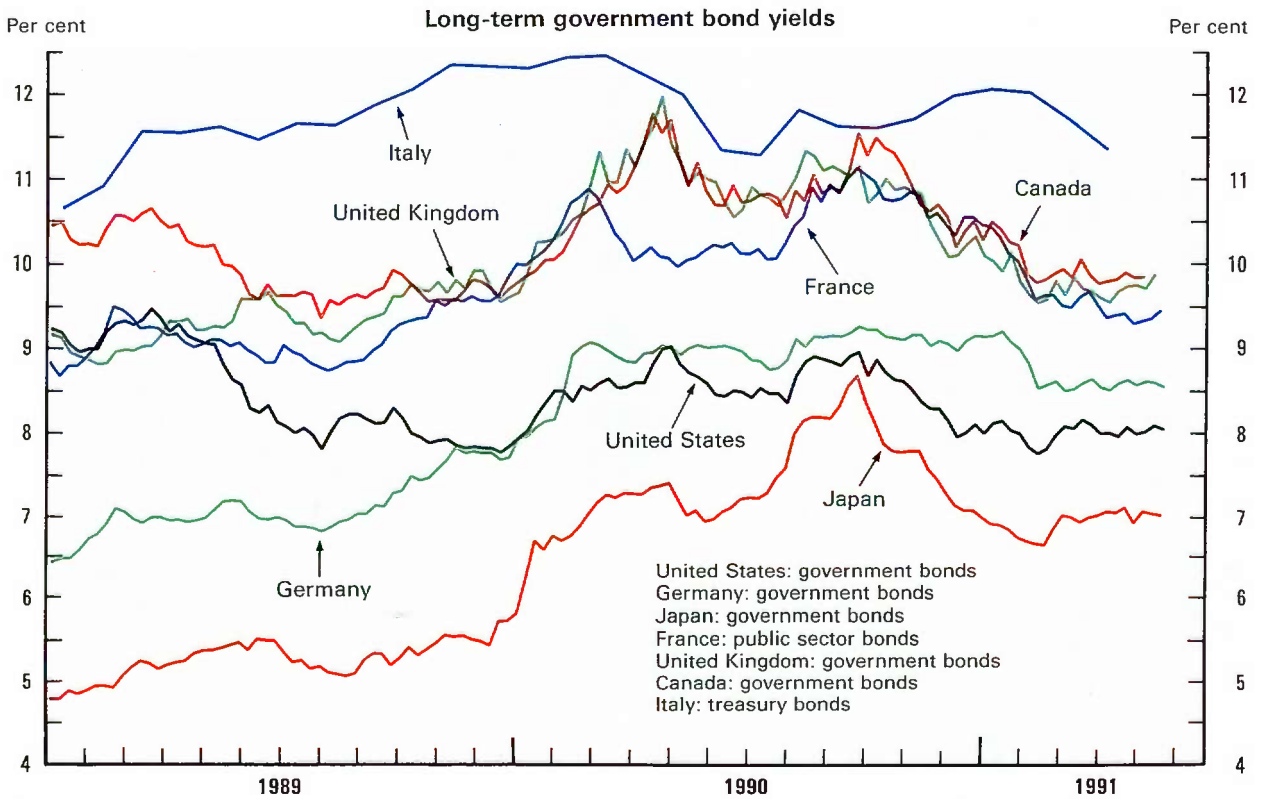
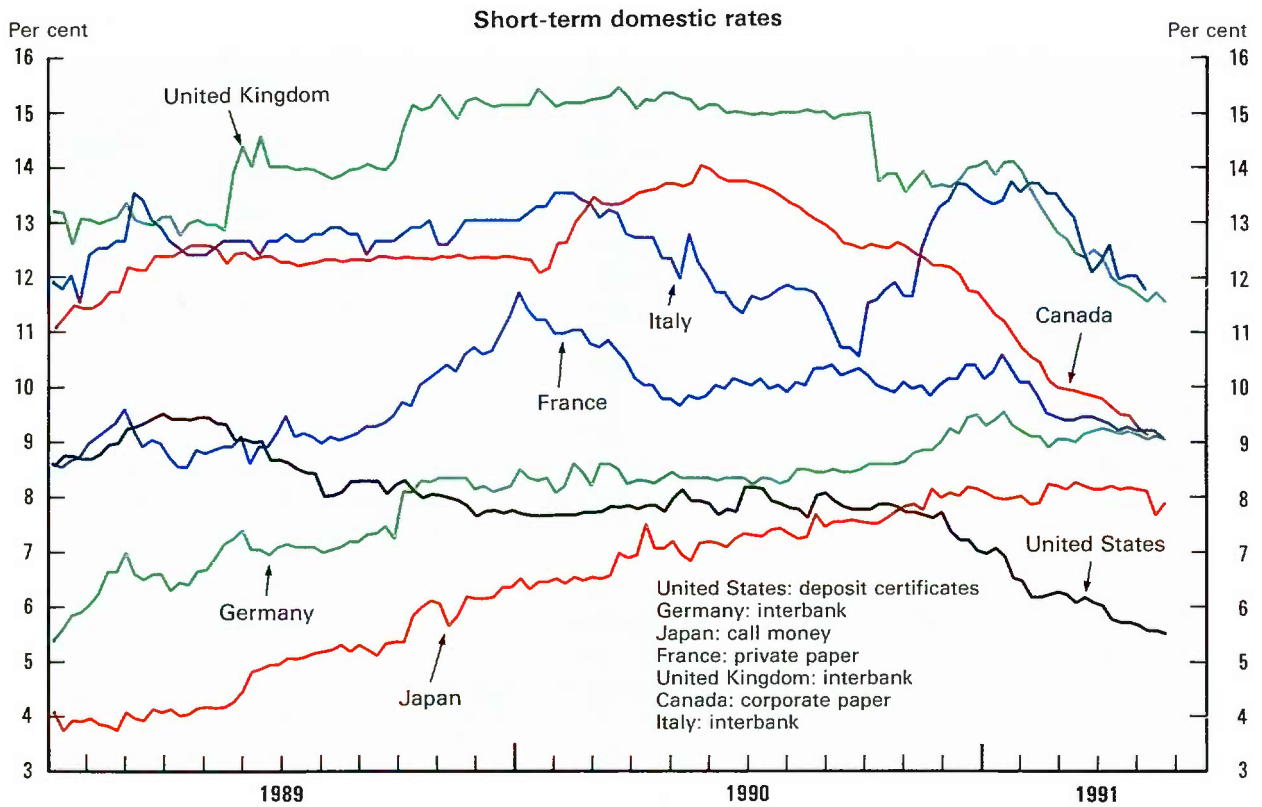
Note: For definition of Germany, see box, page iii.

gesunken, doch war ihr Rückgang in letzter Zeit ausgeprägter (Abb. B). Auch im längerfristigen Bereich haben die Zinssätze generell nachgegeben, halten sich aber in realer Rechnung noch immer auf einem hohen Niveau. Dieser Zinsrückgang könnte im zweiten Halbjahr 1991 eine Rückkehr zu einer lebhafteren Investitionstätigkeit und Gebrauchsgüternachfrage begünstigen.

In Japan wird in der Geldpolitik trotz einer Abwärtsbewegung bei den Marktzinsen weiterhin an einem restriktiven Kurs festgehalten. In Deutschland schlugen sich die Besorgnis über einen verstärkten Lohnauftrieb, die durch die Kosten der Vereinigung bedingte Ausweitung des Haushaltsdefizits und der Abwärtsdruck auf die D-Mark in einer Straffung der Geldpolitik und einer nochmaligen Heraufsetzung des Diskont- und Lombardsatzes gegen Ende Februar nieder. In Österreich und in den Niederlanden wurden diese Zinsschritte nachvollzogen.

Mehrere andere europäische Länder konnten sich bis zu einem gewissen Grad von dem Anstieg der deutschen Zinssätze abkoppeln. Dennoch wird in diesen Ländern weiterhin eine umsichtige Geldpolitik verfolgt, entweder zur Eindämmung der Inflation oder mit Rücksicht auf den Wechselkurs. Seit Mitte Februar sind

## Chart B. Interest Rates



die kurzfristigen Zinssätze in Frankreich um 1 Prozentpunkt gesunken, und in Italien wurde der Diskontsatz Mitte Mai um 1 Punkt auf 11 1/2% herabgesetzt und die kurzfristigen Geldmarktsätze gingen um 2 1/2 Prozentpunkte zurück. Im ersten Halbjahr 1991 haben die kurzfristigen Zinssätze auch in Belgien, Spanien, Irland und in einigen skandinavischen Ländern nachgegeben.

Der Dollar, der sich fast das ganze Jahr 1990 hindurch abgeschwächt hatte, zeigte im ersten Halbjahr 1991 eine erheblich stärkere Tendenz und stieg vor allem gegenüber der D-Mark und anderen EWS-Währungen im Wert an (im Fall der D-Mark ergab sich von Mitte Februar bis Mitte Mai ein Kursgewinn um etwa 20%), doch verbesserte er sich auch gegenüber dem Yen (wo im gleichen Zeitraum ein Wertzuwachs um 7% verzeichnet wurde). Diese Wechselkursentwicklungen beruhten z.T. auf einem veränderten Verhalten des Markts angesichts der jeweiligen Wirtschaftsaussichten, namentlich in den Vereinigten Staaten und in Deutschland. Mit der Abschwächung der D-Mark gegenüber dem Dollar ging eine Verringerung der Spannungen innerhalb des EWS einher, zum Teil deshalb, weil die schwächere Position der D-Mark bis zu einem gewissen Grade daher rührte, daß die Aussichten für die deutsche Wirtschaft jetzt anders beurteilt wurden. Dies machte es Deutschlands Partnern im EWS leichter, ihre Geldpolitik zu lockern.

Das globale Haushaltsdefizit des OECD-Raums weitete sich 1990 im Verhältnis zum BSP um 0,6% aus, was weitgehend mit den Auswirkungen der deutschen Vereinigung auf die öffentlichen Finanzen und der langsameren Zunahme des amerikanischen Haushaltsdefizits zusammenhing. 1991 wird sich das Gesamtdefizit der OECD-Länder wahrscheinlich nochmals um 3/4 Punkte auf 2 1/4% des BSP erhöhen, da sich viele Länder in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage, die für einen Großteil des Jahres zu erwarten ist, dafür entscheiden werden, die automatischen Stabilisierungsfaktoren wirksam werden zu lassen. Die Vereinigten Staaten und Deutschland werden mit ihrer zunehmend defizitären Entwicklung - eine auch 1990 wieder beobachtete Tendenz - 1991 wesentlichen Anteil am globalen Defizit des OECD-Raums haben. 1992 dürfte dieses Defizit im Zuge der erwarteten Konjunkturbelebung und unter dem Einfluß der in einer Reihe von Ländern getroffenen Maßnahmen zur Defizitreduzierung auf weniger als 2% des BSP zurückgehen.

### **Aussichten**

Die Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum, die im ersten Halbjahr 1991 stagnierte, könnte sich in der zweiten Jahreshälfte wieder beleben und eine Wachstumsrate von 2 1/2% aufweisen, die sich dann 1992 auf 3% erhöhen könnte. Die Konjunkturunterschiede zwischen den einzelnen Ländern dürften sich verringern. Wahrscheinlich wird der Aufschwung von den Ländern angeführt werden, die eine Rezession durchgemacht haben und in denen die Geldpolitik am frühesten und am stärksten gelockert wurde. In diesen Ländern könnte sich das Wachstum von der zweiten Jahreshälfte 1991 an beschleunigen und im zweiten Halbjahr 1992 dann eine Jahresrate zwischen 2 1/2% (Großbritannien und Australien) und 3 1/4% (Vereinigte Staaten und Kanada) erreichen. In den USA dürfte die Konjunktur zunächst dadurch Auftrieb erhalten, daß der Verbrauch wieder stärker zunimmt (Tabelle 1) und der Lagerabbau beendet wird, und in der Folge dann durch eine sehr kräftige Ausweitung der gewerblichen Bauinvestitionen gestützt werden (Tabelle 2).

In Japan wird die restriktiv gehandhabte Geldpolitik einem wieder rascheren Wachstum nach der Abschwächung von 1991 Grenzen setzen - wenn das Wirtschaftswachstum auch im Spätjahr 1992 annähernd der Potentialwachstumsrate von 4% entsprechen dürfte. In Westdeutschland wird wahrscheinlich eine schrittweise Wachstumsverlangsamung, insbesondere bei den Investitionen und im Export, zu beobachten sein; 1992 wird das BSP vielleicht um nicht mehr als etwa 2 1/4% zunehmen. In den Ländern, die 1990 von dem raschen Wachstum in Deutschland profitierten, könnte sich im Zuge der dortigen Entwicklung eine Dämpfung ergeben - einige könnten 1992 mit der Belebung anderer Exportmärkte aber auch ein rascheres Wachstum erzielen. In mehreren südeuropäischen Ländern (Spanien, Portugal, Türkei) dürfte sich die Wachstumsdynamik 1991 aufgrund der anhaltend lebhaften Investitionstätigkeit unvermindert fortsetzen, und 1992 könnte noch eine gewisse Beschleunigung eintreten.

In Frankreich und in Italien könnte das Wachstum trotz weiterhin nicht prozyklisch angelegter Wirtschaftspolitik im zweiten Halbjahr 1991 nach und nach wieder rascher zunehmen, in erster Linie unter dem Einfluß einer Umkehrung der zuvor pessimistischen Erwartungen, aber auch aufgrund der günstigen Auswirkungen des Aufschwungs in den USA. Beide Länder könnten 1992 ein Wachstum von 2 3/4% erreichen.

Table 2  
Investment, productivity and capital income share

	Average 1980-89	1990	1991	1992	1990	1990	1991	1991	1992	1992
		Percentage changes								
					I	II	I	II	I	II
<b>Private non-residential investment</b>										
United States	0.6	1.8	-4.7	6.4	0.3	2.7	10.0	-1.0	9.0	9.0
Japan	11.8	13.8	6.9	4.4	14.6	11.0	5.8	5.1	4.1	4.3
Germany	6.0	10.6	7.3	4.8	16.8	3.2	9.8	6.5	4.5	3.7
3 other big European countries	4.1	2.8	-3.4	3.1	9.6	-6.7	-3.7	0.7	3.4	4.8
OECD Europe	5.4 <sup>a</sup>	4.6	0.2	3.3	9.2	-2.6	0.8	2.4	3.5	4.1
Total OECD	5.1 <sup>b</sup>	5.0	-0.5	4.7	6.5	1.7	-2.3	1.5	5.6	6.0
<b>Labour productivity</b>										
United States	-0.1	0.4	0.3	1.3	0.2	1.0	-0.7	1.3	1.4	1.3
Japan	2.6	3.6	1.9	2.1	3.7	2.5	1.6	1.8	2.2	2.4
Germany	0.9	1.9	1.1	0.8	2.5	2.4	0.7	0.4	0.7	1.4
3 other big European countries	2.0	0.5	1.5	2.7	0.7	-0.3	1.7	3.0	2.7	2.4
OECD Europe	1.5	1.2	1.4	2.0	1.4	0.9	1.3	2.0	2.0	2.1
Total OECD	1.1	1.3	1.0	1.8	1.4	1.1	0.7	1.6	1.8	1.8
<b>Per cent of value added</b>										
<b>Capital income share</b>										
<b>(business sector)<sup>c</sup></b>										
United States	33.3	33.6	33.5	34.0	33.8	33.4	33.3	33.7	33.9	34.1
Japan	31.4	33.3	33.2	33.1	33.4	33.2	33.3	33.2	33.1	33.2
Germany	38.0	38.6	38.0	37.5	38.4	38.8	38.2	37.8	37.6	37.5
France	31.3	36.1	35.6	36.2	36.2	36.0	35.4	35.8	36.1	36.3
Italy	36.6	36.3	36.1	36.2	36.8	35.7	36.1	36.0	36.1	36.3
United Kingdom	31.4	26.4	24.8	25.6	27.0	25.8	24.4	25.2	25.6	25.7
OECD Europe <sup>d</sup>	33.8	35.0	34.4	34.6	35.2	34.8	34.4	34.5	34.6	34.7
Total OECD <sup>d</sup>	33.3	34.2	33.9	34.1	34.4	34.0	33.8	33.9	34.0	34.2

a) Four major European countries.

b) Seven major OECD countries.

c) Adjusted for the imputed return of the labour of unincorporated enterprise.

d) Iceland, Luxembourg, Portugal, Turkey excluded.

Note: For definition of Germany, see box, page iii.

Mit der Konjunkturbelebung dürfte sich die Produktivität wieder verbessern und die Unternehmensgewinne sich 1992 wieder positiver entwickeln. Diese Entwicklung wird voraussichtlich einen Wiederanstieg der Investitionen in gewerbliche Bauten stützen, der 1992 im OECD-Raum insgesamt mehr als 5% betragen könnte (Tabelle 2).

Es wird damit gerechnet, daß sich die Situation in vielen Nicht-OECD-Ländern im nächsten Jahr bessern wird, da bestimmte Faktoren, die die Wirtschaft dieser Länder 1990 und Anfang 1991 negativ beeinflussten, ihre Wirkung ganz oder teilweise verlieren werden. Hierzu gehören die Auswirkungen der Golfkrise (höhere Ölrechnungen, niedrigere Gastarbeiterüberweisungen), zu denen noch die vorübergehende Abschwächung der Exporte in die OECD-Länder hinzukam. Viele Nicht-OECD-Staaten werden sich freilich weiterhin finanziellen Problemen gegenübersehen, die ihr Wachstum beeinträchtigen werden, was allerdings nicht für die Dynamischen Volkswirtschaften Asiens sowie für einige OPEC-Länder gilt. In Mittel- und Osteuropa wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in der nächsten Zeit wahrscheinlich weiter zurückgehen; in Polen und Ungarn könnte sie jedoch 1992 wieder zu expandieren beginnen.

Die Arbeitslosigkeit im OECD-Raum wird 1991 sicherlich zunehmen, und für 1992 ist in praktisch allen OECD-Ländern ein weiteres Anwachsen oder bestenfalls eine Stabilisierung zu erwarten; eine Ausnahme bilden hier die Vereinigten Staaten, wo ein gewisser Abbau möglich erscheint. In einigen Ländern wird die Entwicklung der Arbeitslosigkeit 1992 bereits früher erfolgte Personalreduzierungen oder eine Anpassung der Beschäftigung an das Konjunkturniveau widerspiegeln. Die Arbeitslosenquote könnte 1992 im OECD-Durchschnitt über 7% und im Durchschnitt der europäischen Länder bei 9% liegen (in beiden Fällen bedeutet dies einen Anstieg um 1 Prozentpunkt gegenüber den konjunkturellen Tiefstwerten der Arbeitslosigkeit vom ersten Halbjahr 1990).

Bei maßvollem Konjunkturaufschwung könnte sich die Teuerung sowohl 1991 als auch 1992 allmählich abschwächen, denn die Ölpreise haben nachgegeben, die Preise für andere Grundstoffe werden voraussichtlich nur geringfügig anziehen und der Anstieg der Arbeitsstückkosten wird sich vermutlich von der zweiten Jahreshälfte 1991 an verlangsamen. Der Lohnauftrieb dürfte sich infolge der wachsenden Arbeitslosigkeit in den meisten OECD-Ländern abschwächen. Im Jahresverlauf 1992 könnte die durchschnittliche Inflationsrate im OECD-Raum weniger als 4% betragen.

Der Welthandel wird mit der konjunkturellen Erholung im OECD-Raum im zweiten Halbjahr 1991 wahrscheinlich wieder stärker expandieren und könnte sich 1992 um nahezu 6% ausweiten. Die starke Wettbewerbsposition der USA, die ausgeprägten Unterschiede in der Dynamik der Binnennachfrage während des letzten Jahres und die Auswirkungen der deutschen Vereinigung finden ihren Niederschlag in einer erheblichen Abnahme des Leistungsbilanzdefizits der USA und der Überschüsse Japans und Deutschlands. Wenn das Ausmaß der Zahlungsbilanzanpassung 1991 auch durch die Transferzahlungen im Zusammenhang mit Golfkrise und Golfkrieg überzeichnet ist, so werden sich die Grundpositionen 1992 doch konsolidieren, so daß sich die Leistungsbilanzdefizite bzw. -überschüsse der drei größten Länder auf 3/4 bis 1 1/2% des BSP stellen könnten.



## *Risiken und Ungewißheiten*

Die Erwartung, daß sich das Wachstum in den OECD-Ländern wieder verstärken wird, beruht im wesentlichen auf zwei Faktoren: der Lockerung der monetären Bedingungen, die namentlich in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien Wirkungen zeitigen sollte, und dem besseren Vertrauensklima, das sich mit Beendigung des Golfkriegs wieder eingestellt hat. Es besteht die Gefahr, daß der Wirtschaftsaufschwung in den USA langsamer in Gang kommt als angenommen, was nicht ohne Einfluß auf die Gesamtkonjunktur im OECD-Raum bleiben würde. Möglicherweise hat der Produktionsrückgang kumulative Effekte, die das Einkommen der privaten Haushalte und die Erträge vielleicht stärker als erwartet beeinträchtigt haben; das Vertrauensklima könnte sich asymmetrisch entwickeln, d.h. sich weniger rasch wieder verbessern, als es sich verschlechtert hatte; die Lockerung der Geld- und Kreditpolitik wird vielleicht nicht zu einer ebenso raschen Kreditausweitung führen wie in früheren Aufschwungphasen. Ferner besteht die Gefahr, daß die privaten Haushalte und die Unternehmen ihre Finanzposition konsolidieren, bevor sie ihre Ausgaben erhöhen, wodurch sich die Abschwungphase in den jetzt von der Rezession betroffenen Ländern (namentlich den Vereinigten Staaten und Großbritannien) weiter fortsetzen und die Konjunkturabschwächung in anderen europäischen Ländern sich verstärken würde. Angesichts des wirtschaftlichen Klimas, das sich nach dem Golfkrieg herausgebildet hat, und des anhaltenden Wachstums in Japan, Deutschland und einigen kleineren europäischen Ländern ist die Gefahr, daß derartige ungünstige Entwicklungen mehr bewirken könnten, als den erwarteten Aufschwung um mehrere Monate hinauszuzögern, aber wohl nicht allzu groß.

Die Risiken, die im Hinblick auf die Inflationsentwicklung bestehen, dürften kurzfristig gesehen ebenfalls gering sein. Da sich das Wachstum voraussichtlich weiter unter der Potentialwachstumsrate bewegen wird und einige Länder eine hohe und noch wachsende Arbeitslosigkeit aufweisen, hält sich die Gefahr, daß ein Aufwärtsdruck auf Löhne, Kosten und Preise entstehen könnte, in Grenzen. Darüber hinaus ist in den Ländern mit anhaltend angespannter Arbeitsmarktlage wie Japan und Deutschland das Lohngefüge für das kommende Jahr nunmehr weitgehend festgelegt und die Geldpolitik nach wie vor auf eine Inflationsdämpfung ausgerichtet. Sollte das Wachstum jedoch kräftiger ausfallen, als angenommen wird, so würde es möglicherweise nicht lange dauern, bis der Inflationsdruck wieder zunähme.

## FINANZIELLE UND FINANZPOLITISCHE ENTWICKLUNG

Gegenwärtig dürfte der allgemeine Kurs der Geld- und Kreditpolitik im OECD-Raum global vereinbar mit mäßigem Wirtschaftswachstum und anhaltender Desinflation sein. Die Entwicklung an den Aktien-, Renten- und Devisenmärkten spiegelt offenbar Erwartungen auf einigermaßen günstige Aussichten für Wachstum, Preisentwicklung und Veränderung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in der nächsten Zeit wider. Allerdings besteht die Gefahr, daß Verknappungen des Kreditangebots in einer kleinen Anzahl von Ländern noch einen gewissen Bremseneffekt auf die Wirtschaftstätigkeit ausüben könnten.

Der Projektion zufolge wird sich die Haushaltslage in den meisten OECD-Ländern 1991 weiter verschlechtern, vor allem wegen flauer Konjunktur. In einer Anzahl Fälle könnte diese Verschlechterung durch diskretionäre fiskalpolitische Änderungen ganz oder teilweise kompensiert werden. Eine Ausweitung bei außeretatmäßigen öffentlichen Programmen könnte allerdings die Eingrenzung der Budgets in der kommenden Zeit gefährden, weil dadurch die schwebenden Verbindlichkeiten noch weiter anwachsen.

## GELDPOLITIK UND FINANZMARKTENTWICKLUNG

### *Überblick*

Die monetären Rahmenbedingungen im OECD-Raum werden weiterhin durch die unterschiedlichen Konjunkturpositionen der Länder beeinflusst. In vielen Ländern waren die Währungsbehörden wegen der Konjunkturschwäche und des nachlassenden Inflationsdrucks in der Lage, den Kurs der Geld- und Kreditpolitik zu lockern. In den Ländern mit noch dynamischer Konjunktur wurde aber entweder an einem restriktiven Kurs festgehalten (Japan) oder dieser noch verschärft (Deutschland). Im Verlauf von 1991 werden sich diese Orientierungen zunehmend auswirken, so daß zu erwarten steht, daß sich die Konjunkturpositionen und Teuerungsraten annähern werden und die durchschnittliche Inflationsrate des OECD-Raums sinkt. Indessen ist stets ungewiß, wann derartige Wendepunkte erreicht werden und wie die monetären Bedingungen im einzelnen beschaffen sein müssen, damit die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, daß die Wachstumsraten sich wieder dem Potentialwachstum annähern.

In einigen Ländern könnte der Konjunkturverlauf durch Entwicklungen am Kreditmarkt beeinflusst werden. Die Banken haben ihre Kreditportefeuilles angepaßt, teils als Reaktion auf eine in der letzten Zeit schwache Finanzverfassung und teils, um die BIZ-Kapitalkoeffizienten zu erfüllen, und es ist schwierig festzustellen, inwieweit diese angebotsseitigen Faktoren die normale Reaktion auf Kreditverknappungen durch die Währungsbehörden verstärken. Dabei läßt sich nicht ausschließen, namentlich in den USA, daß der Aufschwung u.U.

nicht die in den Projektionen vorhergesehene Stärke erreicht, so daß die monetären Konditionen entsprechend angepaßt werden müssen, falls von diesen Faktoren ein größerer Einfluß ausgeht, als bei der Festlegung der Geld- und Kreditpolitik unterstellt worden war.

Auf den wichtigsten Finanzplätzen erholten sich die Aktienpreise in den ersten Monaten des Jahres und auch die Rentenmärkte festigten sich Ende 1990 und Anfang 1991 allgemein (bei sinkenden langfristigen Sätzen). In Ländern mit schwacher Konjunktur weisen die Renditen wieder ein normaleres, nach oben verlaufendes Profil auf, sie sind hingegen in Ländern mit starkem Inflationsdruck, in denen die Geld- und Kreditpolitik auf Restriktionskurs gehalten wird, nunmehr invers. Auf den Devisenmärkten hat sich der Dollar im Jahresverlauf bisher deutlich erholt, wengleich sich das Gefälle zwischen den kurzfristigen amerikanischen Zinssätzen gegenüber denen anderer großer Länder nennenswert verringert hat. Die D-Mark tendierte gegenüber dem Dollar und dem Yen schwach wegen der Befürchtungen über eine stärkere Binneninflation, wirtschaftlicher Probleme in Verbindung mit dem Prozeß der deutschen Einigung und allgemeiner der Ungewißheit über die weitere Entwicklung in Osteuropa. Diese Situation hat sich auf die innereuropäischen Finanzströme ausgewirkt und einen gewissen Zinsrückgang in anderen EWS-Ländern ermöglicht.

#### *Kurs der Geldpolitik und Zinssaussichten*

In den USA senkte die Federal Reserve den Diskontsatz in drei Schritten (ab Ende Dezember bis Ende April) um 1 1/2 Prozentpunkte auf 5,5%. Der Zielkorridor für Kredite der Federal Reserve wurde ab Ende 1990 allmählich herabgesetzt und lag Anfang Juni bei einem Mittelwert von rd. 5 3/4%. Im Dezember 1990 wurden die Reservevorschriften für die Banken gelockert. Diese Entscheidungen waren im wesentlichen durch die Rezession in den USA, das sehr langsame Wachstum des Geldvolumens und die Besorgnis über die Verschärfung der Kriterien für Bankkredit (siehe weiter unten) motiviert. Japan hingegen hat den Kurs seiner Geld- und Kreditpolitik nicht nennenswert geändert. Trotz gelegentlicher Einbrüche bei den marktbestimmten Zinsen und obwohl sich der Yen gegenüber anderen Währungen als dem Dollar etwas festigte, äußerten die Geldbehörden erneut Besorgnis über eine mögliche Zunahme des Inflationsdrucks, namentlich angesichts des sehr angespannten Arbeitsmarkts, und unternahmen keine ausdrücklichen Schritte zugunsten von Zinssenkungen. In Deutschland veranlaßten Inflationsbefürchtungen - wegen höherer Lohnforderungen sowie der Entwicklung des Geldvolumens (vgl. Tabelle 3) und steigender Staatsausgaben aufgrund der Vereinigung - Ende Januar zu einer weiteren Verschärfung der monetären Politik. Zu diesem Zeitpunkt wurden der Diskont- und der Lombardsatz um jeweils 1/2 Prozentpunkt auf 6,5 bzw. 9% angehoben.

Da sich die Konjunktur abgesehen von Deutschland in den übrigen europäischen Ländern nennenswert abschwächte, nahmen nicht alle EWS-Länder Zinserhöhungen im Anschluß an den Schritt der Bundesbank vor, und die Verringerung des Inflationsgefälles gegenüber Deutschland sowie die Schwäche der D-Mark erlaubte den meisten Ländern sogar Zinssenkungen. So fielen in Frankreich die Geldmarktsätze Anfang 1991 bedeutend, und in Italien gaben die Dreimonatssätze erheblich nach und der Diskontsatz wurde Mitte Mai auf 11 1/2% gesenkt. In Großbritannien wurde wegen anhaltender Rezession, nachlassender Inflationstendenzen und sehr geringer Ausweitung des Geldvolumens der amtliche Mindestausleihesatz in fünf Schritten bis Anfang Juni 1991 auf 11 1/2%

Table 3. Monetary aggregates<sup>a</sup>: Recent trends and targets

Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates

		Last observation	Last 12 months <sup>b</sup>	Last 6 months <sup>b</sup>	Last 3 months <sup>b</sup>	Average of last three monthly changes <sup>c</sup>	From target base period <sup>d</sup>	Current official target <sup>e</sup>
United States	M1	Apr. 1991	4.5	5.1	7.6	7.7		
	M2	Apr. 1991	3.2	3.4	5.4	6.4	4.3	2.5-6.5
	M3	Apr. 1991	2.3	3.1	5.3	4.7	3.7	1-5
Japan	M1	Mar. 1991	2.1	1.4	-1.1	-5.0		
	M2+CD	Mar. 1991	6.0	1.7	-1.0	-0.5	5.1	around 8
Germany	M1	Dec. 1990	6.2	9.7	10.7	15.9		
	M3	Dec. 1990	5.4	6.9	8.8	7.6		
	M1 <sup>f</sup>	Mar. 1991	27.9			0.6 <sup>g</sup>		
	M3 <sup>f</sup>	Mar. 1991	19.8			7.3 <sup>g</sup>	4.4	4-6
France	M2	Mar. 1991	0.1	0.0	0.8	-0.7		
	M3	Mar. 1991	7.6	8.2	7.6	2.7	7.4	5-7 <sup>h</sup>
	TDI	Jan. 1991	9.8	8.0	5.9	4.7		
Italy	TDC	Mar. 1991	13.0	14.5	12.6	9.3	12.7	10
	M2	Mar. 1991	9.2	10.0	7.6	8.1	9.6	5-8
United Kingdom	M0	Mar. 1991	2.9	1.8	3.2	2.6	2.7	0.4
	M4	Mar. 1991	10.5	7.7	7.1	7.6		
Canada	M2	Apr. 1991	8.5	11.4	10.5	10.8		

a) For details, see "Sources and Methods".

b) Most recent 3-month average relative to the 3-month average ending 3, 6 and 12 months earlier.

c) Average of monthly increase (at annual rate) in the most recent 3 months.

d) Most recent monthly observation relative to target base period, at annual rate; for Japan and the United Kingdom, changes over the previous 12 months.

e) For the United States, Germany and France targets are for the period 1991 Q4/1990 Q4; for Japan, the projection is for 1991 Q1/1990 Q1; for the United Kingdom the current target is expressed in terms of changes over the previous 12 months; for Italy the targets are for calendar year 1991.

f) Refers to extended currency area (all Germany); separate monetary data for western Germany are no longer available as from January 1991. For both M1 and M3 the 1990 base period covers western Germany only.

g) Average February and March monthly change for M1 and M3.

h) For France until 1990 M2 was targeted. In 1991, a newly defined M3 is targeted.

zurückgeschraubt. Die spanischen Währungsbehörden senkten die amtlichen Interventionssätze in zwei Schritten im März und im Mai um 1 3/4 Prozentpunkte als Reaktion auf das langsamere Wachstum, die günstigeren Aussichten für die Inflationsentwicklung und die starke Position der Peseta im EWS. Auch in Belgien (wo die Entwicklung der Teuerungsrate im großen und ganzen als befriedigend betrachtet wird) sind die Zinssätze etwas gesenkt worden, desgleichen auch in Schweden (das eine einschneidende Rezession durchmacht) sowie in Dänemark, Norwegen, Finnland und Irland. Die Niederlande und Österreich dagegen erhöhten ihre amtlichen Zinssätze nach der Anhebung in Deutschland Ende Januar um 1/2 Prozentpunkt.

Auch in Kanada sind die Zinssätze erheblich weiter gesunken, und der Diskontsatz wurde zwischen Mitte Dezember und Mitte Mai von rd. 12% auf etwa 9 1/4% ermäßigt. Dieser Schritt ist offenbar durch die Tiefe der Rezession und die deshalb zu erwartenden desinflationären Wirkungen, die geldpolitische Lockerung in den USA sowie die relativ starke Verfassung des kanadischen Dollars erleichtert worden.

Die Aussichten für die Zinsentwicklung in den großen Ländern sind etwas uneinheitlich. (Tabelle 4 gibt einen Überblick über die Projektionen des OECD-Sekretariats.) Gegenwärtig wird angenommen, daß die Geld- und Kreditpolitik in den USA genügend gelockert worden ist, um den Aufschwung im Verlauf von 1991 zu stützen. Daher rechnet die Projektion mit einem allmählichen Zins-

Table 4. Interest rate developments<sup>a</sup>

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
<b>Short-term rates</b>											
United States	6.7	8.1	7.5	5.9	5.9	7.8	7.2	6.0	5.8	5.8	6.0
Japan	4.5	5.4	7.7	7.6	6.9	7.3	8.1	7.7	7.5	7.0	6.8
Germany	4.3	7.1	8.5	9.3	9.4	8.3	8.6	9.1	9.4	9.4	9.4
France	7.9	9.4	10.3	9.4	9.2	10.5	10.2	9.4	9.4	9.3	9.1
Italy	10.8	12.6	12.1	12.1	11.8	12.6	11.5	12.4	11.9	11.8	11.8
United Kingdom	10.3	13.9	14.8	12.2	11.0	15.2	14.4	12.5	11.8	11.3	10.7
Canada	9.7	12.2	13.0	9.6	9.0	13.5	12.6	9.9	9.3	9.1	8.9
<b>Long-term rates</b>											
United States	8.8	8.5	8.6	8.0	8.0	8.6	8.6	8.0	8.0	8.0	8.0
Japan	4.8	5.3	7.4	6.6	6.6	7.0	7.8	6.7	6.6	6.6	6.6
Germany	6.5	7.0	8.8	8.7	8.8	8.7	9.0	8.6	8.8	8.8	8.8
France	9.2	9.2	10.4	9.6	9.5	10.2	10.6	9.6	9.6	9.5	9.4
Italy	10.5	11.6	11.9	11.6	10.8	12.1	11.7	11.6	11.5	10.9	10.7
United Kingdom	9.7	10.2	11.8	10.1	9.7	11.9	11.7	10.2	9.9	9.7	9.7
Canada	10.2	9.9	10.8	9.7	9.2	10.8	10.8	9.9	9.5	9.3	9.1

a) For details, see "Sources and Methods".

anstieg im Verlauf von 1992 als Reaktion auf Maßnahmen zur Verhütung eines erneuten Inflationsdrucks, nachdem der Aufschwung an Dynamik gewonnen hat. In Japan könnte sich das Wachstum etwas abschwächen, die Expansion der Geldmenge deutlich verlangsamen und der Inflationsdruck nachlassen, was Raum für einen begrenzten Rückgang der kurzfristigen Sätze ab Mitte 1991 schaffen würde. Für Deutschland rechnet die Projektion mit einem weiteren Anstieg der kurzfristigen Zinssätze im zweiten Halbjahr 1991 aufgrund der mit der Entwicklung im Osten verbundenen Inflationstendenzen und Haushaltsbelastungen und auch für 1992 wird kein Zinsrückgang erwartet. In einigen anderen EWS-Ländern könnte das wachsende Vertrauen darauf, daß die Wechselkursparitäten angesichts des sich verringernden Inflationsgefälles gegenüber Deutschland und wegen der Konjunkturabschwächung längere Zeit fest bleiben werden, weitere begrenzte Zinssenkungen veranlassen. In anderen Ländern ist die Konvergenz der Zinssätze nahezu vollkommen. Auch das kanadische Zinsniveau dürfte weiter sinken, und dies wäre angesichts der Tiefe der Rezession und der hiermit verbundenen Erfolge an der Inflationsfront vereinbar mit der kürzlich vom Finanzministerium und der kanadischen Zentralbank öffentlich übernommenen gemeinsamen Verpflichtung, mittelfristig die Preisstabilität zu erreichen.

### *Entwicklung von Geld und Kredit*

Das Geldmengenwachstum verlangsamte sich 1990 und Anfang 1991 allgemein in den großen OECD-Ländern (Tabelle 3). In dieser Entwicklung spiegeln sich die restriktiveren Orientierungen der Geld- und Kreditpolitik in den meisten Ländern und der weitverbreitete Konjunkturrückgang wider. Außer in Japan wachsen die Geldvolumen seit einigen Monaten überhaupt nicht mehr, wogegen 1990 zumeist zweistellige Zuwachsraten (im Jahresvergleich) zu beobachten waren. In den USA und Kanada, wo sich die Rezession möglicherweise ihrem Ende nähert und die Währungsbehörden als erste zur Lockerung der Geld- und Kreditpolitik schritten, wächst die Geldmenge wieder rascher.

Die Tendenzen der monetären Entwicklung in Deutschland werden durch den Einigungsprozeß etwas verdeckt. Anfang 1991 lag das Aggregat M3 um rd. 20% höher als ein Jahr zuvor, wobei aber nur die Hälfte dieser Zunahme direkt auf die Vergrößerung des D-Mark-Raums zurückgeführt werden kann. Der hierüber hinausgehende Expansionseffekt hat die begründete Befürchtung geweckt, daß ein Liquiditätsüberhang entstehen könnte, und dies hat die Währungsbehörden zu einem straffen geldpolitischen Kurs veranlaßt. Die jüngsten Daten für Gesamtdeutschland deuten aber auf ein etwas langsames Wachstum von M3 hin, was die Liquiditätsbefürchtungen verringern könnte, und im März lag dieses Geldvolumen knapp über der Untergrenze des Zielkorridors.

In einigen Ländern verlangsamte sich die Kreditvergabe der einlagenehrenden Institute 1990 und 1991 beträchtlich wegen der Abschwächung der nominalen Nachfrage (Abb. C). In den USA verringerten Strukturfaktoren wie die Sanierung der Sparinstitute, die Heraufsetzung der Kapitalkoeffizienten, die höheren Prämien für Einlagenversicherungen und die aktivere Anwendung der bankaufsichtlichen Bestimmungen augenscheinlich die Kreditvergabebereitschaft der Banken. In anderen Ländern waren ähnliche Strukturfaktoren weit weniger evident. Allerdings trugen in Japan die Anpassung an die BIZ-Kapitalkoeffizienten und die Bemühungen des Finanzministeriums um die Drosselung der Immobilienkreditvergabe zur Reduzierung des Bankkredits bei, und in Großbritannien, wo sich der Zuwachs des Bankkreditvolumens sehr stark abgeschwächt hat, könnten sich die bisher noch vereinzelt Anzeichen dafür bestätigen, daß die Banken zu einer zurückhaltenderen Kreditpolitik übergehen.

Indessen ist in erster Linie in den USA die Befürchtung entstanden, daß die einlagenehrenden Institute ihre Kreditkonditionen so stark verschärfen werden, daß dadurch ein autonomer Bremseffekt auf die Konjunktur ausgehen könnte, der als "Credit Crunch" (Kreditklemme) bezeichnet wird. Tatsächlich drosseln diese Institute ihre Kreditvergabe weit stärker (im Verhältnis zum Gesamtkredit oder der Produktion) als in früheren Konjunkturzyklen (Abb. D). In dieser Hinsicht ist die Feststellung interessant, daß frühere Aufschwungsphasen in den USA gewöhnlich durch eine Belebung des Konsums und der Wohnraumnachfrage eingeleitet worden sind und gerade für diese beiden Bereiche zählen die einlagenehrenden Institute zu den Hauptkreditversorgern.

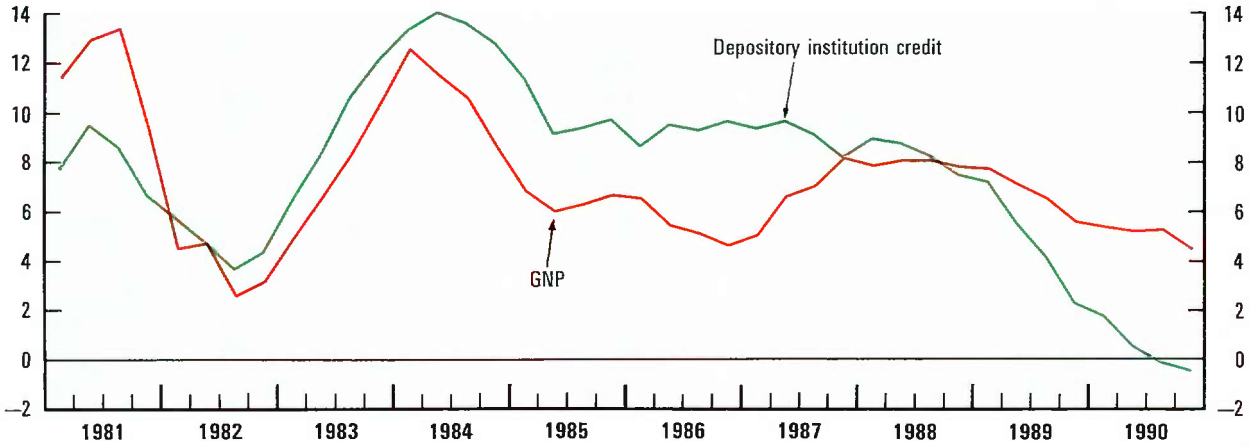
Die Strukturschwäche der Kreditvergabe durch diese Institutionen in den USA könnte aber durch zwei Faktoren abgefedert werden. *Erstens* nehmen die privaten Marktteilnehmer gewöhnlich verstärkt verbrieftete Finanzierungen in Anspruch, wenn die Kreditvergabe durch einlagenehrende Institute über die Geld- und Kreditpolitik gedrosselt wird ("Phänomen des Einlagenabzugs"). Unter den derzeitigen Bedingungen ist dieser Prozeß noch durch die wachsende Tendenz zur Verbriefung verstärkt worden, bei der die Banken zunächst Kredite aufbringen und hierauf fußende Verbriefungen verkaufen. *Zweitens* weitet der Staat in Rezessionsperioden seine Kreditaufnahme aus, weil Haushaltsdefizite wie automatische Stabilisierungsfaktoren wirken. Diese Mechanismen sind auch im gegenwärtigen Konjunkturzyklus wirksam geworden, die nicht finanzielle Inlandsverschuldung ist weiter gewachsen und zeigt kein deutliches Abgehen vom Verlaufsmuster früherer Konjunkturzyklen (Abb. D).

Trotz allem war die Zuwachsrate der nicht finanziellen Inlandsverschuldung 1990 in den USA um 6 Prozentpunkte geringer als Ende der achtziger Jahre, d.h. zur Zeit der schärfsten Kreditverknappung seit Ende des Zweiten Weltkriegs. Zur Expansion dieses Schuldenaggregats hat überdies beigetragen, daß

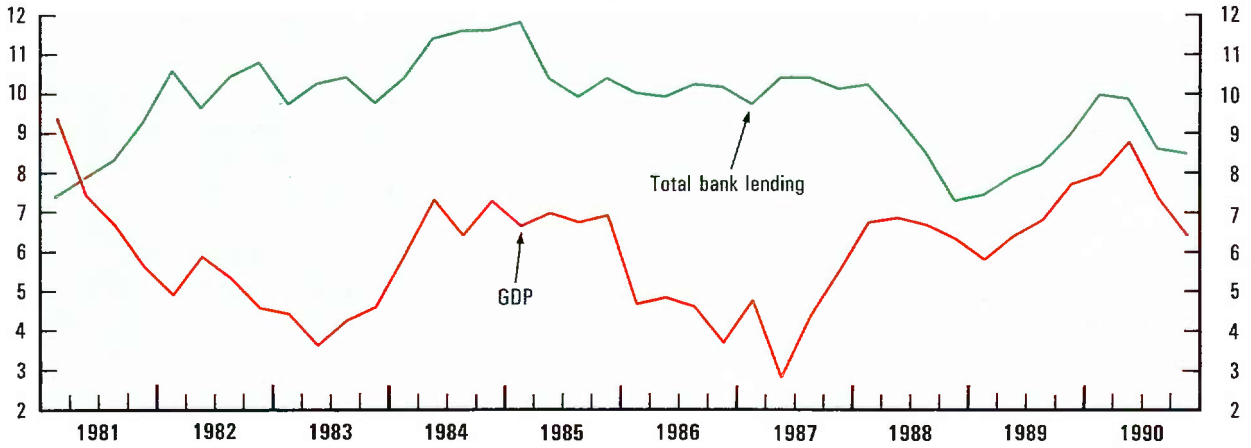
# Chart C. Bank credit and nominal GDP: developments in three countries

Percent change from same quarter of previous year

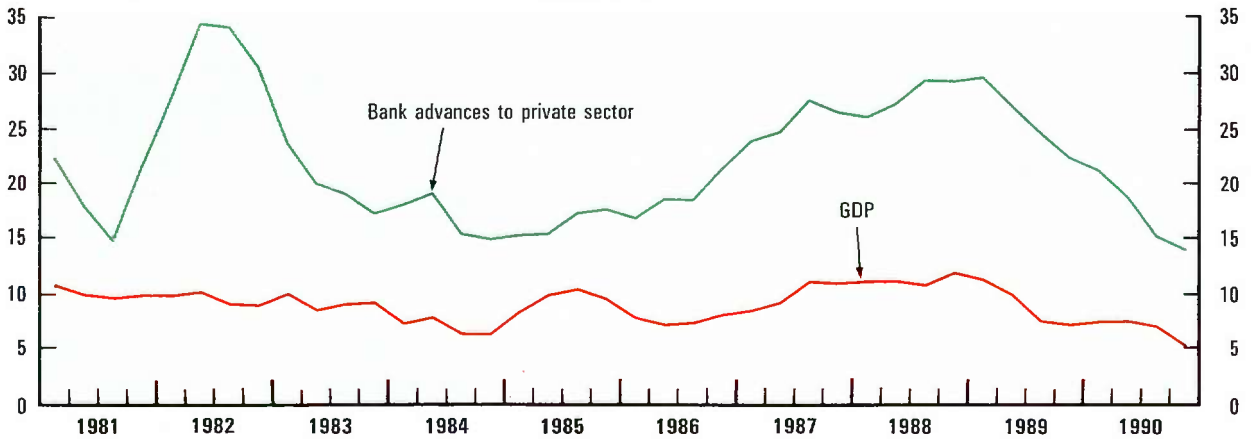
## United States



## Japan



## United Kingdom



der Staat Mittel zur Finanzierung des Erwerbs von Aktiva in Konkurs geratener Sparinstitute durch die Resolution Trust Corporation aufgenommen hat, und diese Mittelaufnahme stellt eine bloße Verlagerung zwischen Finanzströmen dar und hat kaum Auswirkungen auf den Konjunkturverlauf.

Aus diesen Gründen ist die Frage aufgetaucht, ob genügend Kredit verfügbar sein wird, um einen normal verlaufenden Aufschwung in den USA zu finanzieren. Zwar haben sich das Geldmengenwachstum und der Bankkredit Anfang 1991 etwas belebt, aber es gibt noch keine sicheren Anzeichen dafür, daß sich die Kreditvergabe der einlagennehmenden Institute wieder kräftig ausweiten wird. Ob dies geschieht, wird davon abhängen:

- inwieweit sich das Verbrauchervertrauen gefestigt hat und inwieweit die Kreditnachfrage beim gegenwärtigen Zinsniveau steigt;
- inwieweit die von den einlagennehmenden Instituten bereits erreichten Bilanzkonsolidierungen schon dazu beigetragen haben, Befürchtungen zu zerstreuen, die sich auf strukturelle oder angebotsseitige Rahmenbedingungen erstrecken und
- inwieweit die Herabsetzung der Reservevorschriften und die flexiblere Politik der Bankaufsichtsbehörden dazu beitragen, die Finanzverfassung der Banken zu verbessern.

Falls eine Verknappung des Kreditangebots seitens der einlagennehmenden Institute einen über die normale konjunkturbedingte Entwicklung hinausgehenden Einfluß auf den Wirtschaftsverlauf in den USA ausüben sollte, würde sich dies auf die geldpolitischen Entscheidungen auswirken, durch die die notwendigen Voraussetzungen für die Stützung eines erneuten Aufschwungs geschaffen werden müssen: Es könnten stärkere Liquiditätsspritzen notwendig werden, um einen Ausgleich für das geringere Kreditangebot zu schaffen. Wenn sich das Kreditvolumen aber ebenso stark wie in früheren Aufschwungsperioden belebt, könnte es im Gegenteil notwendig werden, frühzeitig Maßnahmen zur Liquiditätsverknappung zu ergreifen.

#### *Entwicklung am Aktien- und Rentenmarkt*

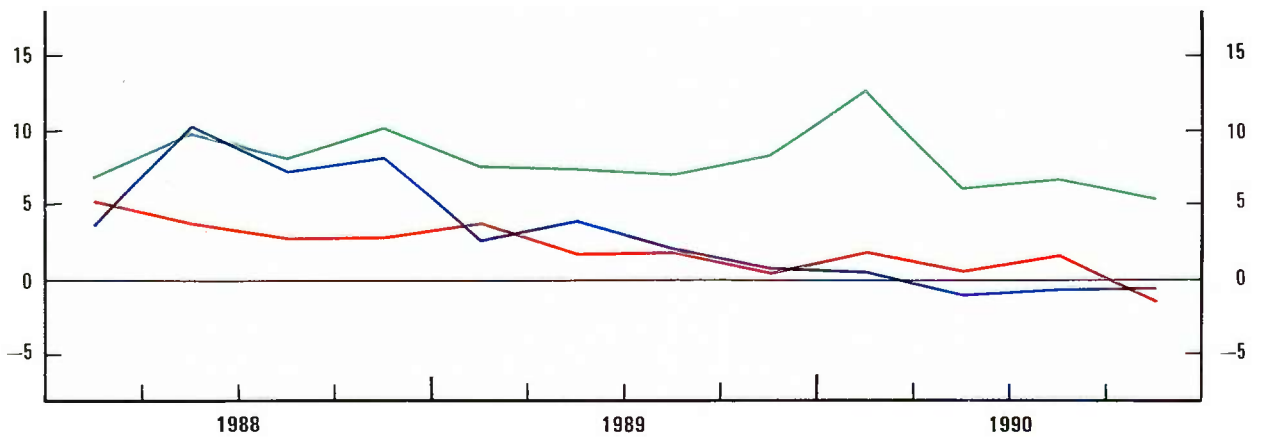
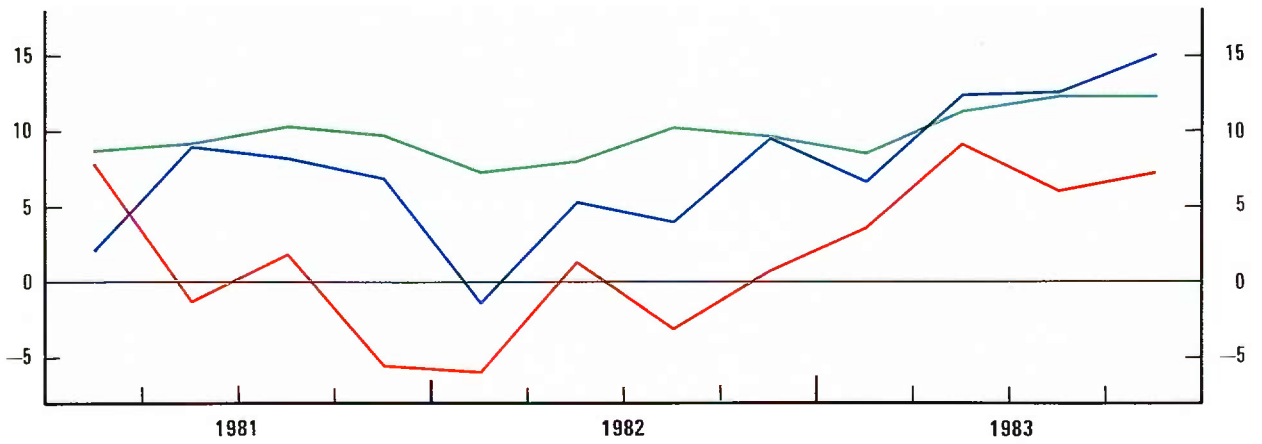
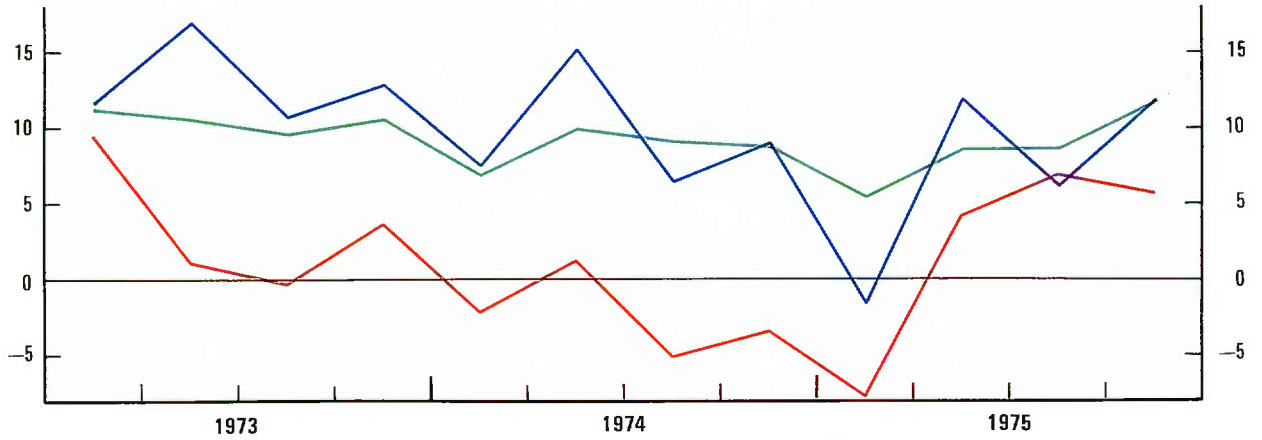
Die Renditen der Rentenwerte waren Ende 1990 und Anfang 1991 in den USA, Japan, Frankreich, Großbritannien und Kanada rückläufig. Die Nachfrage nach Rentenwerten erhielt in den meisten dieser Länder kräftige Impulse, weil die Anleger angesichts des restriktiven Grundkurses der Geld- und Kreditpolitik mit schwächerer Konjunktur und nachlassendem Inflationsdruck rechneten. Seit März sind die Renditen der Rentenwerte in den USA etwas gestiegen, wobei der Markt ein Rekordvolumen an Neuemissionen verkraftete, stagnierten dagegen in Japan bei etwa 7% (und lagen mithin um mehr als 1 Prozentpunkt unter dem höchsten Stand vom vergangenen Herbst). Im Gegensatz zu den genannten Ländern verlief die Entwicklung etwas anders in Deutschland, wo die Erträge der Rentenwerte bis Ende Januar fest blieben, vor allem wegen der Befürchtungen über die mit einem kräftigen Produktionswachstum verbundenen Inflationseffekte und über die potentielle Mittelnachfrage des öffentlichen und des privaten Sektors für Übertragungen nach Ostdeutschland. Ab Februar setzte aber ein Rückgang der Renditen ein, wegen der Verschärfung des geldpolitischen Kurses in Deutschland, des nachlassenden Wachstums, der Steuererhöhungen, die den mit dem



### Chart D. United States credit market developments

Percent change from previous quarter, annual rate

- Real GNP
- Domestic non-financial debt
- Depository institution credit



Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors verbundenen Druck etwas verringern werden, und der Erkenntnis, daß massive private Investitionen in Ostdeutschland noch nicht unmittelbar zu erwarten sind.

Das Profil der Renditekurven hat sich in den letzten Monaten recht stark verändert (Abb. E). Es ist in den USA seit Anfang 1991 deutlich steiler geworden, weil die kurzfristigen Zinssätze stärker nachgegeben haben als die langfristigen. Der Abstand zwischen den Sätzen für Papiere mit zehnjähriger Laufzeit und den Dreimonatssätzen vergrößerte sich zwischen Ende 1990 und Mai 1991 von rd. 1 1/4 auf etwa 2 1/2 Prozentpunkte. Anders war die Entwicklung in Japan und Deutschland, wo das Profil der Renditekurven, das Mitte 1990 etwas nach oben verlief, Anfang 1990 deutlich nach unten umgeschlagen ist. Diese Verlaufsmuster entsprechen den auf einen Konjunkturaufschwung gerichteten Erwartungen der Marktteilnehmer in den USA und dem allmählichen Übergang zu einem gedämpfteren Wachstum in Japan und Deutschland.

Andere Länder wiesen Anfang 1991 inverse oder nahezu flache Renditekurven auf, weil die Geldpolitik relativ rasch auf Restriktionskurs gebracht wurde. In der jüngsten Zeit hat sich wegen sinkender kurzfristiger Zinssätze in Kanada ein normaleres Profil (leichter Aufwärtstrend) hergestellt und der Abwärtstrend in Großbritannien und Italien hat sich abgeflacht.

In den ersten Monaten von 1991 erholten sich die Aktienmärkte auf praktisch allen großen Finanzplätzen und besonders in den USA (Abb. F), und die Aktienkurse behaupteten sich bis zum Ende des Frühjahrs allgemein auf diesem höheren Stand. Die Lockerung der Geld- und Kreditpolitik in den USA und die auf eine Konjunkturbelebung gerichteten Erwartungen trugen offenbar kräftig zum Anstieg der Aktienkurse in den USA bei. Die einsetzende Hausse fiel aber zeitlich mit dem Beginn des Golfkriegs zusammen, wobei zunächst Aussichten auf einen raschen Sieg bestanden, was vermuten läßt, daß beim Anstieg der Aktienkurse auch das Vertrauen in die politische Entwicklung und die Erwartung sinkender Ölpreise eine Rolle spielte. Daß sich die Haussestimmung nicht auf den amerikanischen Aktienmarkt beschränkte, spricht dafür, daß Weltmarktfaktoren, wie die Ölpreise, recht stark ins Gewicht fielen.

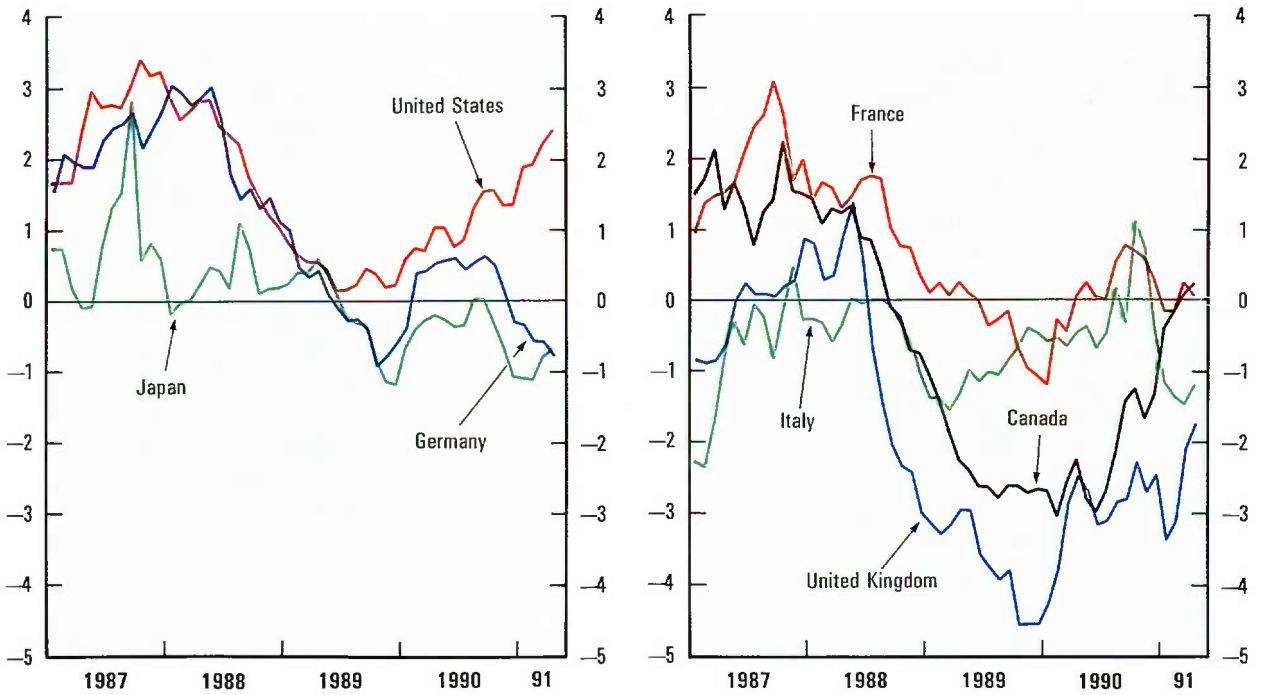
#### *Entwicklung am Devisenmarkt*

Ab Mitte Februar zog der Dollar-Kurs auf den Devisenmärkten stark an, nachdem diese Valuta 1990 zumeist schwach tendiert hatte. Gegenüber dem Tiefstand vom Februar und der zweiten Maiwoche verbesserte sich der Dollar um 17 1/2% gegenüber der D-Mark und um 7% gegenüber dem Yen (Abb. G). Zu dieser De-facto-Aufwertung des Dollars hat offenbar eine ganze Anzahl von Faktoren beigetragen. Erstens änderte sich die Marktstimmung im Blick auf die Konjunkturentwicklung in den USA nach Abschluß des Golfkriegs, so daß sich die Geschäftsaussichten und das Verbrauchervertrauen verbesserten und eine Erholung der Wirtschaftstätigkeit erwartet wurde.

Ein zweiter hiermit in Verbindung stehender Faktor war die Annahme des Finanzmarkts, daß das kurzfristige Zinsgefälle nach den kurz vorangegangenen Kursänderungen der Geldpolitik vermutlich seinen größten Abstand zuungunsten des Dollars erreicht hatte. Eine derartige Marktstimmung steht zweifellos auch im Einklang mit der jüngsten Entwicklung der Renditekurven. Zwar ist eine

### Chart E. Yield gap

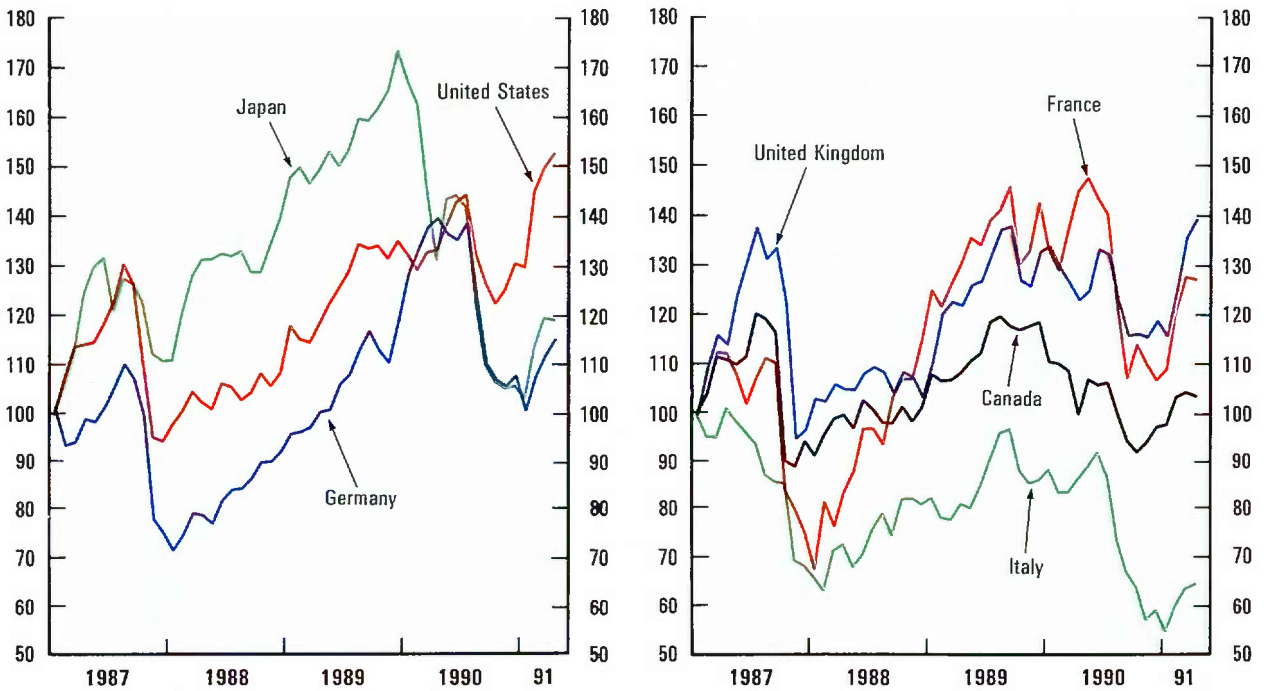
Per cent



**Note:** Yield gap is the 10-year government bond rate less the 3-month market rate. For definition of interest rates, see *Sources and Methods*.

### Chart F. Share prices

January 1987 = 100



**Note:** Indexes are Standard & Poor for United States, Tokyo Stock Exchange for Japan, Industrials for Germany and France, Milan Stock Exchange for Italy, F.T. Actuaries for United Kingdom and Toronto Stock Exchange for Canada.

Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze zugunsten des Dollars noch nicht zu beobachten, doch hat eine solche beim langfristigen Zinsgefälle bereits eingesetzt (Abb. G).

In den letzten Monaten wurden auch Einflüsse technischer Faktoren zugunsten des Dollars wirksam, die sich allein aus dem großen Umfang des Ausstiegs aus Dollar-Werten im Jahre 1990 ergeben. Im Fall Japans fiel der Nettoerwerb aller Arten ausländischer Papiere 1990 auf ein Drittel des entsprechenden Umfangs von 1989, da wegen des sich verringernden Zinsdifferentials der Anreiz zum Geldexport entfiel, was dazu beitrug, die zunehmende Verknappung des Kreditangebots in Japan selbst zu erleichtern. Die japanischen Bestände an US-Papieren verringerten sich per saldo 1990 um 16 Mrd. \$ und der Neuerwerb nahm um 23% ab. In vielen Fällen haben die Portfolio-Investoren - vor allem die großen institutionellen Anleger in Japan - offenbar die Grenze erreicht, bis zu der sie ihre Dollar-Guthaben abbauen können, ohne ihre Diversifizierungspolitik zu gefährden. Dieser Sachverhalt dürfte in Verbindung mit dem raschen Umschwung der Renditeerwartungen und Wechselkursrisiken 1991 eine Wende bringen, so daß sich die Dollar-Anlagen per saldo wohl wieder erhöhen werden. Ein weiterer technischer Faktor, der Anfang 1991 zur Dollar-Nachfrage beigetragen haben könnte, dürften die Transfers sein, die Japan zur Einlösung seines zugesagten Beitrags zu den Kosten des Golfkriegs getätigt hat<sup>1</sup>.

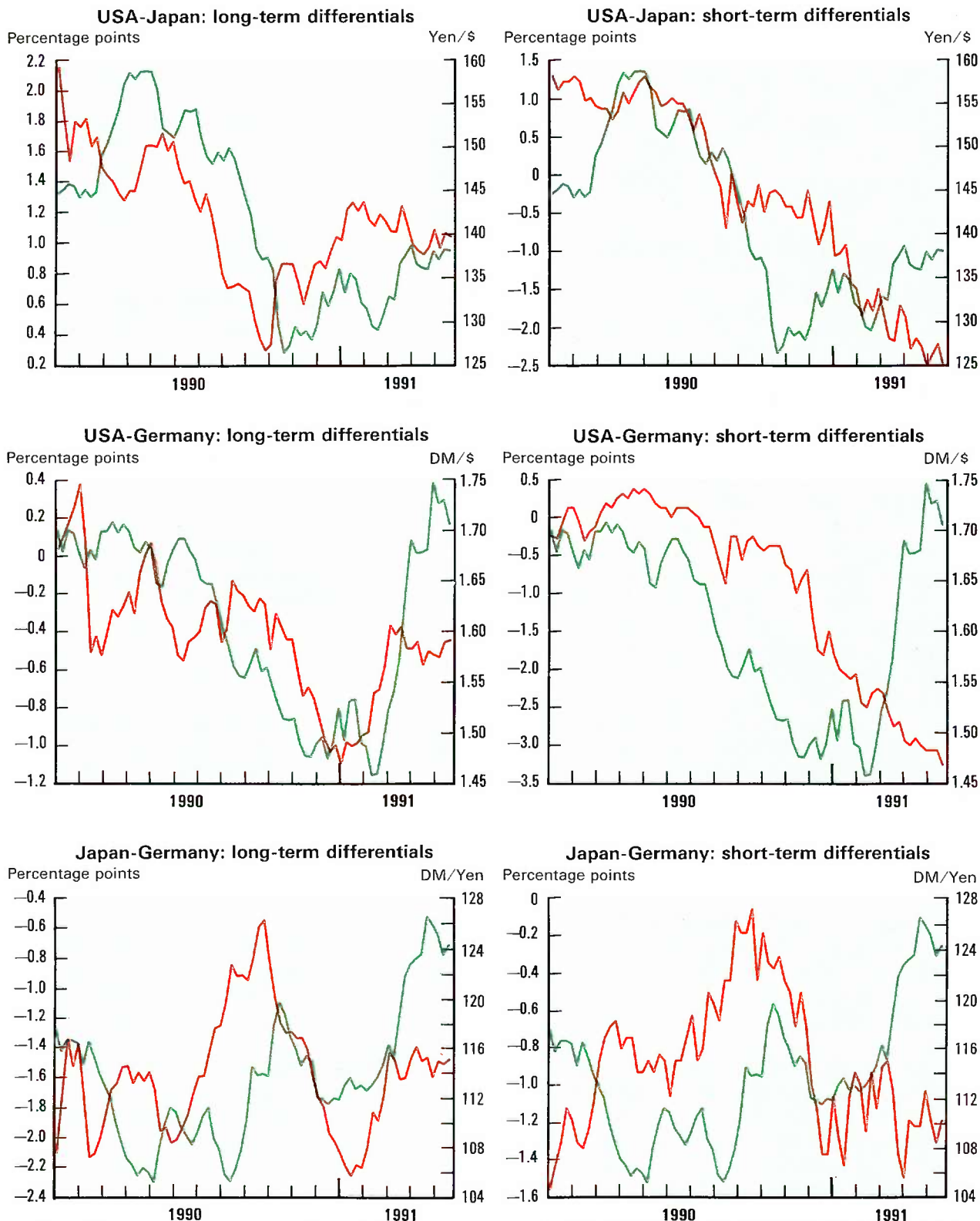
Von Interesse ist auch, daß sich die "Grundtendenzen" positiv für den Dollar entwickelt haben. Daß die Marktstimmung so plötzlich zugunsten des Dollars umgeschlagen ist und sich dieser besonders gegenüber den europäischen Währungen gefestigt hat, läßt sich nicht dadurch erklären, daß sich allmählich das Inflationsgefälle zwischen den USA und Japan sowie Deutschland mehr als erwartet verengt hat und die Leistungsbilanzungleichgewichte geringer geworden sind, aber diese Faktoren sprechen doch für die Richtigkeit der vorstehenden Erklärungsversuche.

Mit der Entwicklung in den USA zusammenhängende Faktoren liefern zwar weitgehend eine Erklärung für die jüngste Entwicklung des Dollars gegenüber der D-Mark, doch hat sich diese auch gegenüber anderen Währungen und besonders gegenüber dem Yen abgeschwächt (Abb. G). In diesem Zusammenhang hat wohl eine wichtige Rolle gespielt, daß sinkende langfristige Realzinssätze in Deutschland befürchtet werden, weil offenbar Investitionspläne für Ostdeutschland zurückgestellt werden und weil die Bundesregierung zu Steuererhöhungen greift, um öffentliche Übertragungen zu finanzieren. Die D-Mark scheint auch besonders stark durch die Ungewißheit über die künftige wirtschaftliche und politische Entwicklung in Mittel- und Osteuropa und namentlich der Sowjetunion in Mitleidenschaft gezogen zu werden.

Im Europäischen Währungssystem (EWS) haben die üblichen, mit den deutschen Zinssätzen in Verbindung stehenden Spannungen als direkte Folge der D-Mark-Schwäche gegenüber dem Dollar nachgelassen, zumal diese auch auf die Position der D-Mark gegenüber anderen EWS-Währungen übergegriffen hat. Statt ihre Währungen gegenüber der D-Mark bis zur Obergrenze der EWS-Bandbreiten steigen zu lassen, haben es die Behörden in einigen europäischen Ländern lieber zugelassen, daß sich ihr Zinsdifferential gegenüber Deutschland noch weiter verengt hat (wie schon erwähnt), und die günstigere Entwicklung der Grundtendenzen bezüglich der relativen Entwicklung der Inflationsraten und Leistungsbilanzpositionen hat diesen Trend noch verstärkt. Die Hauptursache für Spannungen innerhalb des EWS war Anfang 1991 die Stärke der Peseta. Hohe

## Chart G. Interest differentials and exchange rates

— Long and short-term (left scale)  
— Exchange rates (right scale)



Note: Short-term interest rates are 3-month Euro-money rates; long-term rates are 10-year government bonds for

USA and Japan and 6-Year government bonds for Germany. Exchange rates are the average of daily spot rates.

Nominalrenditen und das trotz der vergleichsweise stärkeren Teuerung als gering beurteilte Abwertungsrisiko veranlaßten Kapitalzuflüsse, die die spanische Währung zeitweilig bis auf ihren Interventionspunkt gegenüber dem französischen Franc empordrückten, so daß der Spielraum für weitere Zinssenkungen in Frankreich geringer wurde. In diesem Zusammenhang wird erwartet, daß die jüngste Zinssenkung in Spanien die Bedingungen für niedrigere Zinssätze in einigen EWS-Ländern (vor allem Frankreich und Großbritannien) weiter verbessert.

## FINANZPOLITISCHE ENTWICKLUNGEN

### *Budgetpolitische Entwicklung im OECD-Raum*

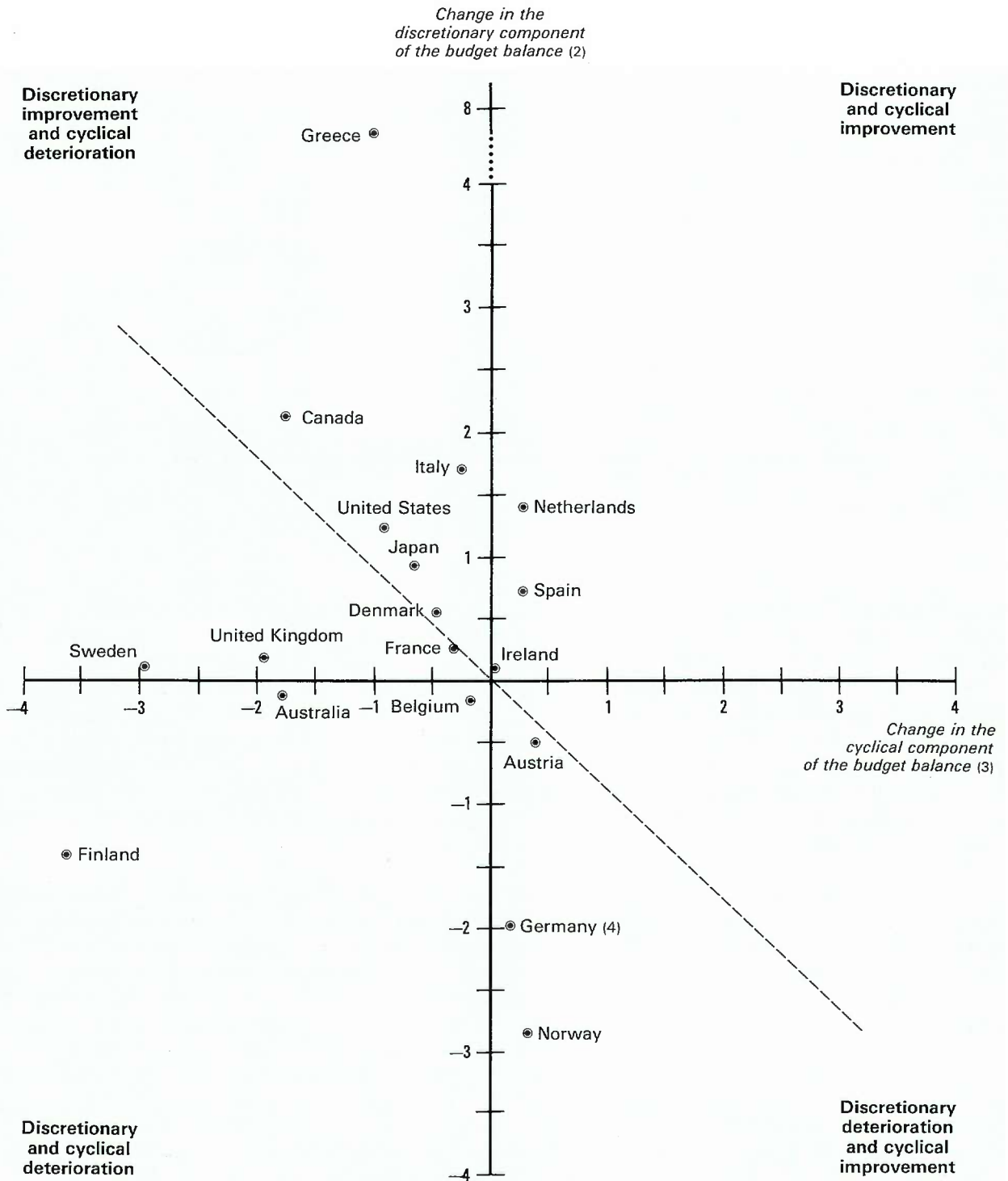
Nachdem das globale Staatshaushaltsdefizit im OECD-Raum mehrere Jahre lang abgenommen hatte, vergrößerte es sich 1990 um einen BSP-Anteil von 0,6% auf 1,7% des BSP aller OECD-Länder zusammengenommen (Tabelle 5). Verantwortlich für diese Entwicklung war vor allem die Verschlechterung des deutschen Haushaltssaldos um rd. 2,2% des BSP wegen der mit der Einigung verbundenen Kosten sowie die durch die Konjunkturabschwächung bedingte Ausweitung des US-Haushaltsdefizits um rd. 0,7% des BSP - ohne Investitionsausgaben der Resolution Trust Corporation (RTC). Diese beiden Faktoren sowie die von der Wachstumsverlangsamung in den meisten übrigen Ländern ausgehenden Effekte werden in diesem Jahr wohl zu einer weiteren bedeutenden Zunahme des globalen Haushaltsdefizits des OECD-Raums auf 2,3% des BSP beitragen<sup>2</sup>. Das für 1992 erwartete stärkere Wachstum sowie die von mehreren Ländern (darunter den Vereinigten Staaten und Deutschland) vorgesehenen gezielten Maßnahmen zur Verbesserung der Haushaltslage dürften den Prozeß der Defizitrückführung aber wieder in Gang bringen, so daß sich das aggregierte Haushaltsdefizit auf 1,8% des BSP verkleinern könnte.

Die Auswirkungen der Konjunkturabschwächung auf die Haushaltsentwicklung im Zeitraum 1991-92 veranschaulicht Abbildung H, in der die Position der einzelnen Länder entsprechend den vom OECD-Sekretariat geschätzten Veränderungen der konjunkturbedingten und diskretionären Komponenten des Haushaltssaldos dargestellt ist<sup>3</sup>. In der Mehrzahl der Länder (die links von der vertikalen Achse des Diagramms aufgeführt sind) werden im Projektionszeitraum expansive konjunkturbedingte Effekte auf den Haushaltssaldo ausgehen, wobei die entsprechende Verschlechterung in Großbritannien, Kanada, Australien, Finnland und Schweden wahrscheinlich besonders groß sein wird. Zugleich wird erwartet, daß die meisten Länder, in denen sich der Haushaltssaldo konjunkturbedingt vergrößert (ausgenommen Australien, Belgien und Finnland), ihre Finanzpolitik im Projektionszeitraum restriktiver gestalten werden. Diese Länder erscheinen deswegen im oberen linken Feld der Abbildung.

Unter den Ländern, die während des Abschwungs stärker auf Restriktionskurs gehen, werden die entsprechend angelegten Maßnahmen in den Vereinigten Staaten, Japan, Kanada und Dänemark voraussichtlich ausreichen, um die defizitsteigernden Effekte der automatischen Stabilisierungsfaktoren ungefähr zu neutralisieren. Die erwartete Reduzierung der nicht konjunkturbedingten Komponente des US-Haushaltsdefizits (ohne nicht zinsbedingte Aufwendungen in Verbindung mit den Auffangmaßnahmen für Sparinstitute) spiegelt die

## Chart H. The fiscal stance over the period 1991-1992 (1)

Changes in general government budget balances as a percentage of GNP/GDP



1. Data refer to the cumulative change from 1990 to 1992.  
 2. Refers to the change in the cyclically-adjusted general government budget balance.

3. Refers to the difference between the change in the overall budget balance and the cyclically-adjusted budget balance.

4. For definition of Germany, see box, page iii.

**Note:** Countries lying on the diagonal experience no change in the budget balance.

Table 5. General government financial balances<sup>a</sup>  
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GNP/GDP

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States <sup>b</sup>	-3.3	-3.4	-2.4	-2.0	-1.7	-2.4	-2.8	-2.1
Japan	-0.8	-0.9	+0.5	+1.5	+2.5	+2.7	+2.7	+2.9
Germany <sup>c</sup>	-1.1	-1.3	-1.9	-2.1	+0.2	-2.0	-5.2	-3.8
France	-2.9	-2.7	-1.9	-1.8	-1.2	-1.7	-1.7	-1.7
Italy	-12.5	-11.7	-11.0	-10.9	-10.1	-10.7	-10.0	-9.3
United Kingdom	-2.8	-2.3	-1.2	+1.3	+1.4	-0.1	-1.7	-1.9
Canada	-6.8	-5.4	-4.0	-2.9	-3.4	-4.0	-4.9	-3.6
Total of above countries <sup>d</sup>	-3.2	-3.2	-2.2	-1.7	-1.0	-1.7	-2.3	-1.7
Australia	-3.2	-2.1	-0.4	+1.1	+1.6	+1.8	+0.3	-0.1
Austria	-2.5	-3.7	-4.3	-3.0	-2.7	-1.9	-1.9	-2.0
Belgium	-8.6	-8.9	-7.1	-6.4	-6.5	-5.9	-6.1	-6.2
Denmark	-2.0	+3.4	+2.5	+0.1	-0.5	-1.5	-1.5	-1.4
Finland	+0.1	+0.8	-1.2	+1.3	+3.6	+1.2	-2.3	-3.8
Greece	-14.5	-12.6	-12.4	-15.3	-19.2	-18.8	-15.9	-12.0
Ireland	-11.8	-11.6	-9.2	-5.1	-3.0	-2.3	-2.3	-2.2
Netherlands	-4.8	-6.1	-6.5	-5.1	-5.2	-5.6	-4.3	-4.0
Norway	+10.3	+5.9	+4.8	+2.6	+1.5	+2.4	+0.1	-0.1
Spain	-7.0	-6.1	-3.2	-3.2	-2.6	-3.4	-2.7	-2.4
Sweden	-3.9	-1.3	+4.3	+3.5	+5.4	+3.9	+2.3	+1.0
Total of above smaller countries <sup>d</sup>	-4.2	-3.6	-2.4	-2.1	-1.7	-2.1	-2.4	-2.5
Total of above European countries <sup>d</sup>	-4.4	-4.1	-3.5	-3.1	-2.2	-3.3	-4.2	-3.8
Total of above OECD countries <sup>d</sup>	-3.3	-3.2	-2.3	-1.7	-1.1	-1.7	-2.3	-1.8

a) On a SNA basis except for the United States, the United Kingdom, Australia, Greece and Sweden, where the data are based on national methods.

b) Excludes capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC).

c) For definition of Germany, see box, page iii.

d) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.

Auswirkungen der Maßnahmen aufgrund des Haushalts-Mantelgesetzes (OBRA-Gesetz) wider, das für den Zeitraum 1991-1995 einen Defizitabbau um insgesamt rd. 500 Mrd. US-\$ vorsieht. Diese Maßnahmen zielen vor allem auf eine Verlangsamung des Ausgabenwachstums ab (namentlich in den Bereichen Verteidigung, Gesundheitswesen und Landwirtschaft), erstrecken sich aber auch auf Steuererhöhungen (einschließlich von Verbrauchsteuern). Für Japan wird damit gerechnet, daß der Haushaltsüberschuß infolge der geplanten Steueranhebungen und Ausgabeneinsparungen trotz einer Zunahme der öffentlichen Investitionen um 6% im Rahmen der Initiative zur Beseitigung von Strukturhindernissen im Zeitraum 1991-92 weiter über 2,5% liegen wird.

Die in Italien und Griechenland eingeleiteten gezielten finanzpolitischen Maßnahmen dürften die von den automatischen Stabilisierungsfaktoren ausgehenden Effekte weitgehend neutralisieren und dadurch eine deutliche Verbesserung der gesamten Haushaltslage herbeiführen. Die augenscheinliche Straffung der Finanzpolitik in Frankreich spiegelt lediglich die Tatsache wider, daß der kürzlich erfolgte Schuldenerlaß für Länder der Dritten Welt dem Defizit von 1990 zugerechnet wurde. Die unlängst von der französischen Regierung angekündigten Sparmaßnahmen (vgl. Länderartikel Frankreich) wurden bei diesen Zahlen nicht berücksichtigt.

Die einzigen Länder, für die günstige konjunkturelle Haushaltseinflüsse erwartet werden (sie sind in Abbildung H rechts von der vertikalen Achse eingetragen) sind Deutschland, Österreich, die Niederlande, Norwegen und Spanien. In Deutschland werden die durch die Einigung bedingten diskretionären Ausgaben das Defizit voraussichtlich erhöhen. Gleichwohl hat die Bundesregierung Maßnahmen angekündigt (darunter eine vorübergehende Ergänzungsabgabe auf die Einkommensteuer sowie Energiesteuererhöhungen), um die Defizit-



ausweitung im laufenden Jahr zu bremsen und die Zunahme 1992 wenigstens teilweise wieder abzubauen. Für Österreich wird per saldo kein Defizitrückgang erwartet, da mit höheren gezielten Ausgaben gerechnet wird. In Norwegen wird der defizitverringende Konjunkturreffekt durch andere haushaltswirksame Faktoren, darunter Ölpreisveränderungen, sowie diskretionäre Maßnahmen im eigentlichen Sinne, mehr als aufgewogen. Dagegen dürften Spanien und die Niederlande im Projektionszeitraum Maßnahmen zur Rückführung ihrer Defizite beschließen. In den Niederlanden sind diese Maßnahmen Teil eines (bis 1995 laufenden) Mehrjahresprogramms zur Konsolidierung des Staatshaushalts.

In vielen OECD-Ländern gibt das Verhältnis Staatschuld/BSP zu wachsender Besorgnis Anlaß, und (wie noch ausgeführt wird) ist in einigen besonders hoch verschuldeten Ländern der Handlungsspielraum der Finanzpolitik bei der generell ungünstigen Wirtschaftslage weiterhin eng. Diese Einengung aufgrund der zunehmenden öffentlichen Schuldenlast entsteht durch den damit verbundenen Anstieg der Nettozinsaufwendungen. Besonders große Ausmaße haben die Schuldendienstaufwendungen in Italien, Kanada, Belgien und Griechenland erreicht. In allen diesen Ländern sind die Nettozinszahlungen 1990 um über 10% der gesamten öffentlichen Ausgaben gestiegen, in einigen sogar um nahezu 20%.

#### ***Automatische Stabilisierungsfaktoren und Tragfähigkeit der Finanzpolitik***

Die derzeitige Abschwächung des Wirtschaftswachstums im OECD-Raum dürfte sich insofern auf die Situation der Staatshaushalte und die Schuldenbelastung der meisten Mitgliedsländer negativ auswirken, als das Steuerobjekt schrumpft und die Kosten von Einkommenstransferprogrammen steigen. Wieweit die Wirkung dieser "automatischen Stabilisierungsfaktoren" die mittelfristige Entwicklung der Staatsverschuldung destabilisiert haben könnte, kann anhand einer vorausprojizierten Meßgröße der Tragfähigkeit ermittelt werden. Diese Meßgröße, die "Tragfähigkeitslücke" (sustainability gap)<sup>4</sup>, wird definiert als die Differenz zwischen der Höhe der Nichtzinseinnahmen (in Prozent des BSP), die erforderlich wären, um das Verhältnis Staatsschuld/BSP bis zum Ende des Zeitraums auf sein ursprüngliches Niveau zurückzuführen, und der derzeitigen Höhe der Einnahmen. Diese Meßgröße soll anzeigen, wie weit die Regierungen ihre Steuer- und Ausgabenprogramme fortsetzen können, ohne daß der Anteil der Staatsschuld am BSP ständig steigt. Weist die "Lücke" ein positives Vorzeichen auf, so müssen die Regierungen den ihr entsprechenden Betrag durch Senkung der Nichtzinsausgaben oder durch Steuererhöhungen abdecken, weil sonst das Schuldverhältnis am Ende des Zeitraums höher läge. Von entscheidender Bedeutung ist natürlich das Ausgangsniveau dieses Verhältnisses, denn unter sonst gleichen Bedingungen bringt eine höhere Staatsverschuldung auch höhere Schuldendienstaufwendungen mit sich.

Tabelle 6 enthält für die Mehrzahl der OECD-Länder Schätzungen der Tragfähigkeitslücke in der Dreijahresperiode 1990-1992. Bei diesen Schätzungen wurden die Situation von 1990 und die für 1991 und 1992 projizierten Bedingungen berücksichtigt. In der Tabelle sind auch entsprechende Schätzungen für 1989-1991 angegeben, die auf der Situation und den Projektionen bei Erscheinen des *Economic Outlook* Nr. 47 basieren, sowie ferner die Veränderungen der Wertangaben für die wichtigsten ökonomischen Variablen, die zusammen mit finanzpolitischen Maßnahmen entscheidenden Einfluß auf die Schätzungen haben, d.h. Veränderungen des Zinssatzes der öffentlichen Verschuldung und Veränderungen der Produktionswachstumsrate.

Table 6. Indicators of the sustainability of fiscal policy

	Three-year sustainability gaps <sup>a,b,c</sup>		Change from <i>Economic Outlook 47</i> to current outlook <sup>c</sup>		Net public debt in 1990 <sup>b</sup>
	Projections as of <i>Economic Outlook 47</i> <sup>c</sup>	Current projections	Interest rate	Growth rate	
United States <sup>d</sup>	+0.2	+1.4	-0.1	-1.7	+32.6
Japan	-3.5	-3.2	-0.1	-0.6	+10.9
Germany <sup>e</sup>	-2.9	+2.3	+0.5	+0.3	+22.6
France	-0.1	+0.5	+0.2	-1.2	+25.0
Italy	+4.6	+3.1	-0.9	-0.2	+98.2
United Kingdom	-1.8	+0.2	-0.4	-1.7	+28.9
Canada	-0.4	+1.5	-0.2	-2.4	+40.3
Australia <sup>f</sup>	-2.1	-1.8	-2.1	-4.6	+13.1
Austria <sup>f</sup>	-0.4	-1.0	-0.2	+0.9	+54.0
Belgium	-1.2	+0.4	+0.1	-1.2	+120.6
Denmark	-2.7	-0.9	-0.6	-0.5	+23.5
Finland	-2.4	+0.1	-0.7	-4.5	-4.1
Greece <sup>f</sup>	+9.1	+10.0	+0.8	-3.2	+80.7
Ireland <sup>f</sup>	-1.7	-1.4	-0.7	-0.7	+116.9
Netherlands	+1.9	+2.3	+0.5	-0.2	+59.4
Norway	+0.3	+1.2	-1.3	-0.5	-26.8
Spain	-0.1	+2.1	-0.8	-1.1	+30.7
Sweden	-5.0	-4.2	-1.4	-2.8	-3.7

a) OECD estimates. The sustainability gap is defined as the difference between the level of non-interest receipts (as a percent of GNP) that would be required to return the debt-GNP ratio to its initial level by the end of the period and the current level of receipts. A positive sign indicates a need for spending decreases and/or tax increases to prevent an increase in the debt-GNP ratio.

b) As a percentage of GNP/GDP.

c) Estimates for *Economic Outlook 47* are based on data for the years 1989-1991, whereas current projections are based on data for the years 1990-1992.

d) Calculation in this row are based on an inclusion of capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC). Net debt inclusive of these outlays in 1989 is estimated to be approximately 31 percent of GNP.

e) For the definition of Germany, see box, page iii.

f) Debt refers to gross public debt for these countries.

Die in Tabelle 6 dargestellten geschätzten Tragfähigkeitslücken legen den Schluß nahe, daß die finanzpolitischen Maßnahmen in vielen Ländern an Tragfähigkeit verloren haben. Während die Tragfähigkeitslücke vor einem Jahr nur in fünf Ländern, nämlich in den Vereinigten Staaten, Italien, Griechenland, den Niederlanden und Norwegen, ein positives Vorzeichen hatte (wobei anzumerken ist, daß der öffentliche Sektor Norwegens per saldo einen Finanzierungsüberschuß aufweist), ist dies nunmehr laut Schätzung bei 12 von 18 in der Tabelle aufgeführten Ländern der Fall. In den meisten Fällen ist diese allgemeine Verschlechterung der Tragfähigkeit der Finanzpolitik durch eine Vergrößerung des Gefälles zwischen Zinssätzen und Wirtschaftswachstumsrate sowie durch den Anstieg des Verhältnisses Staatschuld/BSP bedingt<sup>5</sup>. Besonderes Gewicht haben diese Faktoren in den Vereinigten Staaten (wo sich die Nettoverschuldung durch die Auffangaktion für die Sparinstitute erhöht hat) sowie in Kanada, Griechenland, den Niederlanden und Spanien, d.h. in Ländern mit vergleichsweise großen Tragfähigkeitslücken. Wie wichtig der BSP-Anteil der Staatsverschuldung für das Erreichen einer tragfähigen Haushaltsposition ist, veranschaulicht das Beispiel Italiens, wo die geplante finanzpolitische Straffung trotz Verkleinerung der Diskrepanz zwischen Zins und Wachstum nicht ausreichen wird, um einen Anstieg des Verhältnisses Staatsverschuldung/BSP zu verhindern.

Von grundsätzlicher Bedeutung ist die Frage, welche Konsequenzen diese Situation im Kontext der gegenwärtigen Konjunkturabschwächung für den finanzpolitischen Kurs hat, und vor allem, ob die durch die automatischen Stabilisierungsfaktoren bedingte Ausweitung des Defizits wenigstens teilweise ausgeglichen werden sollte. Generell läßt sich sagen, daß diskretionäre Ausgaben-

und Steueränderungen zur Neutralisierung des Einflusses automatischer Stabilisierungsfaktoren bei schwachem Wirtschaftswachstum aus mehreren Gründen nicht wünschenswert sind. *Erstens* könnte eine gezielte Straffung in einer Rezessionsphase die Kosten des wirtschaftlichen Abschwungs durch eine weitere Dämpfung der Gesamtnachfrage wesentlich erhöhen<sup>6</sup>. *Zweitens* kann, wenn stärker als ursprünglich im Rahmen einer mittelfristigen Strategie vorgesehen zu gezielten restriktiven Maßnahmen gegriffen wird, Unsicherheit über das von der Regierung gewünschte Tempo der fiskalischen Anpassung aufkommen. *Drittens* verändern prozyklische finanzpolitische Maßnahmen die Einkommen nach Steuern in der Tendenz stärker.

Andererseits kann die Notwendigkeit, für die Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik zu sorgen, in Ländern mit hoher öffentlicher Nettoverschuldung und steigendem BSP-Anteil der Staatsschuld dagegen sprechen, selbst kurzfristig von den Zielvorgaben für den Defizitabbau abzugehen. Darüber hinaus hat sich in der Vergangenheit gezeigt, daß die nachteiligen Konjunkturreffekte auf das Verhältnis Staatsschuld/BSP nicht immer gänzlich wirkungslos werden, wenn sich die Konjunktur belebt. Die Erfahrungen der achtziger Jahre zeigen dies ganz eindeutig. Nach dem raschen Anwachsen der Verschuldung in der ersten Hälfte des Jahrzehnts verbesserte sich zwar in den meisten Ländern der Saldo des Staatshaushalts, aber trotzdem wurden bei der Haushaltskonsolidierung in der zweiten Hälfte weniger gute Ergebnisse erzielt, als aufgrund der Konjunkturlage möglich gewesen wäre. Da es während der Expansionsphase Ende der achtziger Jahre nicht gelang, sämtliche Möglichkeiten der Defizit- und Schuldenrückführung voll zu nutzen, sind mehrere Regierungen nunmehr gezwungen, bei dem gegenwärtig schwächeren Wachstum Maßnahmen zur Begrenzung der Schuldenakkumulation einzuleiten. Indessen gibt es auch Länder, deren Regierungen dank des sinkenden Verhältnisses von Staatsschuld und BSP in den achtziger Jahren und angesichts gegen Ende der Expansionsphase erzielter Haushaltsüberschüsse über einen größeren Handlungsspielraum verfügen.

Aus den Erfahrungen der achtziger Jahre ist generell die Lehre zu ziehen, daß bei einer umsichtig geplanten und konsequent umgesetzten mittelfristigen Haushaltsstrategie genügend Budgetspielraum vorhanden sein sollte, um ein Wirksamwerden der automatischen Stabilisierungsfaktoren während eines wirtschaftlichen Abschwungs zu verkräften. Ebenso wichtig ist es jedoch, daß die Regierung sich an ihre mittelfristigen Ziele hält, damit das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Finanzpolitik gewährleistet ist und das Zinsniveau darum niedriger bleibt, als es sonst der Fall wäre. Wenn zweckmäßige Ziele für den Defizitabbau festgelegt werden, die Raum für ein tragbares Maß einander ausgleichender (d.h. positiver wie negativer) Wirkungen der automatischen Stabilisierungsfaktoren auf den Haushalt belassen, kann vermieden werden, daß Anpassungsmaßnahmen zu besonders ungünstigem Zeitpunkt ergriffen werden müssen. Wenn allerdings eine geplante Haushaltskonsolidierung auf zu optimistischen Konjunkturprognosen beruht oder versäumt wurde, die von einer dynamischen Wirtschaftsverfassung auf den Haushalt ausgehenden günstigen Effekte voll und ganz für den Defizitabbau zu nutzen, kann die Regierung gezwungen sein, trotz einer Konjunkturabschwächung auf Restriktionskurs zu gehen. Wie schon erwähnt, kann dies kurzfristig wiederum die auf eine Rezession hinwirkenden Kräfte verstärken und so die (als entgangene Produktion entstehenden) Kosten der Stabilisierung des Verhältnisses Staatsschuld/BSP erhöhen.

## *Nichtbudgetäre Programme und deren Auswirkungen auf die Finanzpolitik*

Zum einen gefährdet die Höhe der Verschuldung in einigen Ländern zwar weiterhin die Tragfähigkeit der Finanzpolitik, zum anderen ist aber auch bei mehreren Haushaltsplänen Wachsamkeit hinsichtlich des Anwachsens nicht im Budget erfaßter künftiger Verbindlichkeiten geboten. Das augenfälligste Beispiel hierfür sind in den OECD-Ländern die stillschweigenden Verbindlichkeiten gegenüber nach dem Umlageprinzip arbeitenden staatlichen Rentenversicherungssystemen<sup>7</sup>. Aus den nichtbudgetären Programmen der Regierungen ergeben sich aber noch andere recht bedeutende Eventualverbindlichkeiten, die, wie es die jüngsten Ereignisse in mehreren Ländern zeigen, zu einer wesentlich höheren als der vorgesehenen Staatsverschuldung führen können.

Eine Vielzahl staatlicher Aktivitäten ist außerhalb des normalen Budgetverfahrens angesiedelt. Hierzu gehören:

- i) Kreditprogramme, bei denen die Mittelvergabe direkt durch halbstaatliche Stellen und die Mittelaufnahme unter Gewährung staatlicher Bürgschaften durch in öffentlicher Hand befindliche Unternehmen erfolgt,
- ii) Vergabe staatlich verbürgter Kredite durch Finanzierungsinstitute des privaten Sektors,
- iii) Versicherung zur Abdeckung verschiedenster Risiken wie Ernteverluste oder politischer Risiken in Verbindung mit Auslandsinvestitionen.

Aufgrund der buchungstechnischen Sonderbehandlung derartiger Programme ist ihr Einfluß auf das Wirtschaftsgeschehen - d.h. bei der Kreditvergabe oder Risikoübernahme - oft undurchsichtig, was zu Problemen für die Haushaltsgebarung führt.

Um welche Probleme es hierbei grundsätzlich geht, sei an zwei Beispielen veranschaulicht. Das erste betrifft staatliche Kreditbürgschaftsprogramme. Gewöhnlich wird der verbürgte Betrag erst dann voll ausgezahlt, wenn der Kredit notleidend geworden ist, und vergrößert erst zu diesem Zeitpunkt das Haushaltsdefizit, obwohl der Kreditnehmer die Gelder effektiv bereits zu einem früheren Zeitpunkt ausgegeben hat. Das zweite Beispiel betrifft ein anders geartetes Problem, das bei staatlich gedeckten Versicherungen auftritt, z.B. bei der Versicherung von Bankeinlagen, bei Bürgschaften für private Rentenversicherungen, bei der Exportkreditversicherung usw. An den Staat gezahlte Versicherungsprämien werden normalerweise als laufende Haushaltseinnahmen verbucht, fällig werdende Forderungen dagegen erst zum Auszahlungszeitpunkt. Ein besserer konzeptueller Ansatz wäre es, jeweils den Gegenwartswert der sich verändernden Differenz zwischen den Beträgen der Versicherungsprämien und der erwarteten Auszahlungen zu verbuchen. Dieser Weg wird jedoch nicht gewählt, z.T. wegen der Schwierigkeit, den Risikograd vieler staatlicher Versicherungsprogramme richtig einzuschätzen. Aber selbst wenn dieser Ansatz gewählt würde, könnte es sein - und dieser Fall ist auch schon vorgekommen -, daß plötzlich höhere Verluste entstehen, als die Erfahrungswerte erwarten ließen.

Besonders gut lassen sich unerwünschte Auswirkungen ohne finanzielle Deckung eingegangener nichtbudgetärer Verbindlichkeiten wohl am Beispiel der Auffangmaßnahmen für Sparinstitute in den Vereinigten Staaten veranschaulichen.

Im Laufe der achtziger Jahre entstand dort ein immer unausgewogeneres Verhältnis zwischen den Reserven der Federal Saving and Loan Insurance Corporation (FSLIC, einem staatlich getragenen Einlagenversicherungsträger) und den von dieser zu leistenden Auszahlungen. Da hinter den Leistungen der FSLIC die US-Bundesregierung steht, wurde es um so wahrscheinlicher, daß der Steuerzahler irgendwann einmal für die Schuldenlast der insolventen Sparinstitute aufzukommen haben würde. Im US-Haushaltsdefizit fanden diese zunehmenden Verbindlichkeiten indessen keinen Niederschlag, und die Situation hat sich sogar so entwickelt, daß die Kreditaufnahme der US-Regierung zur Finanzierung der Resolution Trust Corporation das Gesamtdefizit des laufenden Haushalts erheblich vergrößert hat, und dies wird auch noch mehrere Jahre lang der Fall sein (insgesamt werden die von 1991 bis 1996 auflaufenden Kosten mit 112-161 Mrd. US-\$ angesetzt)<sup>8</sup>. Die zukünftigen Kosten aufgrund von Eventualverbindlichkeiten könnten sogar noch höher sein, wenn weitere finanziell ungedeckte Eventualforderungen an die US-Regierung berücksichtigt werden. Schätzungen des Office of Management and Budget zufolge liegt der Gegenwartswert der für Bundesversicherungen (mit Ausnahme der Einlagenversicherung) und Kreditprogramme anfallenden Kosten zwischen 100 und nahezu 200 Mrd. US-\$. Zusammengenommen belief sich der Nennwert sämtlicher schwebender Kredit- und Versicherungsverbindlichkeiten des Bundes 1990 auf 6,2 Bill. US-\$.

Auch die in jüngster Zeit in Frankreich mit Exportkreditversicherungen gemachten Erfahrungen veranschaulichen die Konsequenzen nichtbudgetärer Transaktionen für die Finanzpolitik. Über eine öffentliche Stelle - die "Compagnie Française d'assurance pour le commerce extérieur" (COFACE) - versichert der französische Staat Exporteure oder deren Kreditgeber gegen Zahlungsausfälle bei mittel- und langfristigen Krediten (bis maximal 95% des Kreditbetrags), die vorwiegend, wenn auch nicht ausschließlich, Ländern der Dritten Welt für Exportgüterkäufe in Frankreich eingeräumt werden. Zur Zeit verfolgt die französische Zentralregierung die Politik, der COFACE genügend Mittel zur Verfügung zu stellen, um die durch Tilgungsausfälle bei Bürgschaftskrediten entstehenden Verluste abzudecken. Im Jahre 1990 übernahm die französische Regierung 9 Mrd. F für Kreditabschreibungen der COFACE und mußte dafür ihre Haushaltsausgaben 1991 um 5-6 Mrd. F erhöhen (um 6-7% der Defizitvorgabe von 81 Mrd. F). Die Ausfälle entstanden in erster Linie dadurch, daß der Irak seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkam. Zwar lassen sich die jüngsten Entwicklungen somit durch außergewöhnliche Umstände erklären, aber jedenfalls wird hierdurch der Staatshaushalt zusätzlich belastet.

In Deutschland stellen die Aktivitäten der Treuhandanstalt eine ähnliche potentielle Belastung für den Haushalt dar. Diese Stelle hat den Auftrag, die Unternehmen der früheren DDR in private Hand zu überführen. Sie ist ermächtigt, im Zeitraum 1990-91 bis zu 25 Mrd. DM aufzunehmen (diese Mittel sind durch eine Bürgschaft der Bundesregierung abgesichert), um ostdeutsche Industrieunternehmen bei der Sanierung und Privatisierung zu unterstützen. Statt direkt Kredite zu vergeben, hat es die Treuhandanstalt vorgezogen, Banken gegenüber Kreditbürgschaften für die von ihr verwalteten Unternehmen zu erteilen. Das Bürgschaftsvolumen beläuft sich seit Juli 1990 auf 30 Mrd. DM. Im März 1991 erreichte die Inanspruchnahme dieser Kredite 19 Mrd. DM. Die Treuhandanstalt hat zudem die Haftung für Zinsen in Höhe von 100 Mrd. DM übernommen, die auf Schulden der Unternehmen an den Bankensektor bis zur endgültigen Schuldenregelung zu zahlen sind. Darüber hinaus sind Altschulden des ostdeutschen Wohnungssektors in Höhe von etwa 50 Mrd. DM von den ohnehin mit finanziellen

Table 7. Total medium-term and long-term government guaranteed export credits<sup>a</sup>

Millions of US dollars

	1987	1988	1989	1990 <sup>b</sup>
United States	16 653	23 022	26 169	26 654
Japan	26 810	23 696	23 359	20 808
Germany	32 628	26 661	24 844	25 406
France	66 368	57 786	61 394	59 864
Italy	22 189	18 144	18 587	20 081
United Kingdom	41 922	36 111	35 592	37 104
Canada	162	231	236	342
Australia	1 058	1 359	1 452	1 510
Belgium	4 948	4 085	4 463	4 481
Denmark	2 167	1 881	1 475	1 340
Finland	1 788	1 636	2 016	2 331
Ireland	68	37	33	32
Luxembourg	49	34	38	..
Netherlands	7 736	4 893	3 930	3 590
Norway	1 194	766	814	..
Portugal	485	443	562	374
Spain	8 526	7 165	6 958	8 031
Sweden	5 500	6 625	6 982	7 654
Switzerland	8 144	6 097	5 497	5 913
Total of above				
OECD countries	248 396	220 673	224 402	225 516

a) Includes government guaranteed supplier and bank export credits.

b) Mid-year.

Schwierigkeiten kämpfenden Gebietskörperschaften zu übernehmen. Trotz anfänglicher Hoffnungen, daß diese Verbindlichkeiten durch die von der Treuhandanstalt erworbenen Aktiva ausgeglichen würden (d.h. durch den Wert der zu privatisierenden Unternehmen), muß nun allem Anschein nach damit gerechnet werden, daß die Bundesverschuldung wegen dieses Engagements per saldo ganz erheblich zunehmen wird.

Anhand dieser Beispiele soll gezeigt werden, wie wichtig es ist, nicht-budgetäre Aktivitäten bei der Beurteilung der Finanzpolitik zu berücksichtigen. Natürlich sind dies Sonderfälle, aber vergleichbare Daten über Eventualverbindlichkeiten einzelner Länder, die ein ausgewogeneres und vollständigeres Bild der potentiellen Problematik vermitteln würden, sind nicht verfügbar. Ein möglicher Indikator für den Gesamtumfang der Eventualverbindlichkeiten im OECD-Raum ist jedoch der Gesamtbetrag an mittel- und langfristigen staatlich verbürgten Exportkrediten (vgl. Tabelle 7). Bei den Tabellenwerten handelt es sich um den geschätzten Gesamtbestand an Bank- und Lieferantenkrediten, die mit der Zeit unter den ungünstigsten Umständen den Haushalt des öffentlichen Sektors belasten könnten, falls dieser an letzter Stelle für Zahlungsausfälle eintreten muß. Aus der Tabelle ist ersichtlich, daß das Gesamtrisiko in einigen Ländern begrenzt oder gleich Null ist, in anderen dagegen hoch, besonders in Frankreich, Deutschland, Italien und Großbritannien, und mit einem gewissen Abstand auch in den Vereinigten Staaten und Japan. Für den OECD-Raum als Ganzen wird das Gesamtrisiko im Jahre 1990 auf rd. 225 Mrd. US-\$ geschätzt. Freilich können die entsprechenden Risiken insofern nicht allein an der Höhe der Bürgschaftsverpflichtungen gemessen werden, als die Bonität der Kredite und Darlehen je nach der Kreditwürdigkeit der Empfängerländer unterschiedlich ist.

Daß die Probleme in diesem Bereich wahrscheinlich zunehmen werden, zeigt sich indessen am Netto-Cash-flow der Exportkreditanstalten der einzelnen Länder. Interessant ist z.B., daß es im Zeitraum 1981-1988 im gesamten OECD-Raum zu einer bedeutenden und raschen Verschlechterung dieses Aggregats kam, so daß die Nettoabflüsse von 55 Mio auf 6,3 Mrd. US-\$ stiegen, wobei die größte Verschlechterung generell in den Ländern verzeichnet wurde, deren Risikoengagement am umfangreichsten war. Freilich handelt es sich bei den Cash-flow-Daten nicht um Schätzungen der real entstehenden Ausfälle, sondern sie spiegeln lediglich den Nettoeffekt aller von den Exportkreditstellen vereinnahmten Versicherungsprämien, Zinszahlungen auf ausstehende Kredite, Kapitaltilgungen und Verluste wider. Gleichwohl zeigen sie, daß die direkten Kostenbelastungen der Budgets durch derartige Programme steigen.

Mithin tragen staatliche nichtbudgetäre Programme in vielen Ländern erheblich zur Ansammlung finanziell nicht gesicherter Verbindlichkeiten bei. Abgesehen davon, daß es wichtig ist, eine klare Vorstellung vom Ausmaß der Haushaltsbelastung durch Eventualverbindlichkeiten zu gewinnen, würde eine sachgerechtere buchungstechnische Behandlung dieser Programme die Beurteilung ihrer wirtschaftlichen Konsequenzen erleichtern und das Bewußtsein der Öffentlichkeit für ihre potentiellen Kosten schärfen. Darum müßte ein geschätzter Wertansatz der Subventionskomponente in dem Jahr, in dem die Verpflichtung eingegangen wird, im Haushalt verbucht werden. Anderenfalls wird die Finanzierung der Subvention entweder später auf den Steuerzahler abgewälzt oder macht Kürzungen anderer Ausgabenprogramme erforderlich<sup>9</sup>.

#### ANMERKUNGEN

1. Japan sagte seinen Finanzierungsbeitrag von 9 Mrd. \$ in Yen zu. Deshalb wurden entsprechende Yen-Beträge an den Gulf Co-operation Council (GCC) zur Auszahlung an die USA überwiesen. Diese Auszahlungen erfordern Dollar-Käufe. Ob sich dies auf den Dollar-Kurs auswirkt, hängt davon ab, inwieweit die japanischen Währungsbehörden ausgleichende Interventionen am Devisenmarkt durchführen oder direkte Dollar-Swaps gegen Yen mit den USA vornehmen. Effektiv nahmen die japanischen Devisenreserven im März um 8 Mrd. \$ ab. Deutschland hat seine Dollar-Reserven zur Leistung des zugesagten Finanzierungsbeitrags von 5,5 Mrd. \$ direkt verringert. Die GCC-Staaten nehmen überwiegend Dollar-Kredite auf.
2. Wenngleich die Finanzierungsbeiträge zu den Kosten des Golfkriegs die Haushaltssalden in Japan und Deutschland etwas beeinflußt haben, wurden die Kosten für die der Koalition angehörenden OECD-Länder allgemein durch Finanzierungsbeiträge Saudi-Arabiens und Kuwaits ausgeglichen.

3. Die konjunkturbedingte Anpassung der Haushaltssalden wird im *Economic Outlook 31* (Juli 1982) behandelt. Die in der Abbildung dargestellte diskretionäre Komponente schließt die Zinszahlungen ein. Eine zur Erfassung der diskretionären Maßnahmen im allgemeinen besser geeignete Meßgröße ist der um Konjunkturreffekte bereinigte primäre Haushaltssaldo, in dem die Zinszahlungen nicht enthalten sind. Wie jedoch aus Tabelle 36 ersichtlich ist, ergeben sich derzeit bei der Beurteilung des finanzpolitischen Kurses unter Zugrundelegung des primären Saldos (außer im Fall Großbritanniens und Schwedens) kaum nennenswert andere Resultate.
4. Vgl. O.J. Blanchard u.a. (1990), "The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question", *OECD Economic Studies* Nr. 15 (Herbst).
5. Wegen der Entwicklung der öffentlichen Nettoverschuldung vgl. Tabelle 32.
6. Bestätigt wird dies durch Simulationen nach dem OECD INTERLINK-Modell. Wie sich zeigt, hat eine in kleinen Schritten erfolgende finanzpolitische Straffung zur Neutralisierung der Effekte automatischer Stabilisierungsfaktoren auf das Verhältnis Staatsschuld/BSP nur wenig Einfluß, ist dafür aber mit kontraktiven Wirkungen auf die Konjunktur verbunden. Freilich ist zu betonen, daß das INTERLINK-Modell und ähnliche makroökonomische Modelle nicht gut geeignet sind, die Entwicklung des Vertrauens der Wirtschaftssubjekte zu erfassen, obgleich diese Effekte bei der systematischen Umsetzung mittelfristiger Zielvorgaben die Schlüsselrolle spielen.
7. Finanziell nicht gedeckte Verbindlichkeiten entstehen, weil bei nach dem Umlageprinzip arbeitenden gesetzlichen Rentenversicherungen der Gegenwartswert der künftigen Auszahlungsverpflichtungen den Gegenwartswert der von den jetzt beitragsleistenden Generationen künftig zu erwartenden Beitragseinnahmen übersteigt. Dieses Thema wurde im *Economic Outlook 44* (1988) behandelt. Vgl. auch R.P. Hagemann und G. Nicoletti (1989), "Population Ageing: Economic Effects and Some Policy Implications for Financing Public Pensions", *OECD Economic Studies*, Nr. 12, Seite 51-96 (Frühjahr).
8. *The Budget for Fiscal Year 1992* (United States Government Printing Office), Tabelle A-2.
9. Die jüngsten buchungstechnischen Änderungen in der Erfassung der Kreditvergabe in den Vereinigten Staaten werden die Transparenz der Ist-Verbuchung radikal verbessern. Die US-Regierung hat unlängst Maßnahmen ergriffen, um die Subventionskomponente ihrer Direktkredite und Bürgerschaftsübernahmen voll sichtbar zu machen. Vgl. *The Budget for Fiscal Year 1992*, Kapitel VIIIA.



## ARBEITSMÄRKTE UND INFLATION

Seit Mitte 1990 ist die Arbeitslosenquote im OECD-Raum um fast 1 Prozentpunkt gestiegen. Bislang gibt es kaum Anzeichen dafür, daß der zunehmende Angebotsüberhang am Arbeitsmarkt den Anstieg der Durchschnittsverdienste nennenswert gebremst hätte. Die tendenzielle Preissteigerungsrate verharrte im OECD-Raum relativ konstant bei etwa 5%. Es wird damit gerechnet, daß in der zweiten Jahreshälfte, wenn der Aufschwung in Gang kommt, eine Beschäftigungsbelebung einsetzt. Da die konjunkturelle Besserung aber den Projektionen zufolge relativ moderat sein wird, könnte die Arbeitslosenquote für den OECD-Raum bei rd. 7% verharren. Unter diesen Umständen könnte die Lohn- und Preisinflation im OECD-Raum im Projektionszeitraum um bis zu 1 Prozentpunkt nachlassen.

### *Jüngste Arbeitsmarktentwicklung*

#### *Tendenzen bei Beschäftigung und Erwerbsbevölkerung*

Nach sieben Jahren nachhaltiger Expansion wiesen die Arbeitsmärkte des OECD-Raums im zweiten Halbjahr 1990 eine spürbare Abschwächung auf. Die OECD-weite Gesamtbeschäftigung nahm im zweiten Halbjahr 1990 nur um durchschnittlich 1/2% zu, verglichen mit einer jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate von nahezu 2% in den achtziger Jahren (Tabelle 8). In Nordamerika begann die Beschäftigung im dritten Quartal 1990 abzunehmen; Netto-Arbeitsplatzverluste wurden im zweiten Halbjahr 1990 auch im Vereinigten Königreich, in den skandinavischen Ländern (mit Ausnahme Norwegens) sowie in Griechenland und Neuseeland verzeichnet. Die meisten Stellen gingen in der verarbeitenden Industrie und im Baugewerbe verloren, während sich das Beschäftigungswachstum auch im Dienstleistungssektor merklich verlangsamte. Parallel hierzu schwächte sich die Expansion der Beschäftigung in allen kontinentaleuropäischen Ländern ab, am deutlichsten in Italien, wo die Beschäftigung im zweiten Halbjahr 1990 praktisch unverändert blieb. Im ersten Halbjahr 1991 setzte sich die Verschlechterung der Beschäftigungslage auf breiterer Front fort, und in diesem Zeitraum dürfte die Gesamtbeschäftigung im OECD-Raum auf Jahresbasis hochgerechnet um 1/2 Prozentpunkt gesunken sein. Am meisten waren davon die Länder betroffen, die bereits in den sechs Vormonaten per saldo erhebliche Arbeitsplatzverluste erlitten hatten, sowie Australien.

Die im OECD-Raum beobachtete Zunahme der Erwerbsbevölkerung schwächte sich im zweiten Halbjahr 1990 auf 3/4% (Jahresrate) ab, während sie im ersten Halbjahr 1 1/4% betragen hatte. Im allgemeinen war diese Verlangsamung in den Ländern besonders ausgeprägt, in denen die Beschäftigung rückläufig war. Der Anstieg der Erwerbspersonenzahl wurde auch in Westdeutschland sehr deutlich geringer, da der Zuwandererstrom aus Ostdeutschland nachließ. Demgegenüber hatte die angespannte Arbeitsmarktlage in Japan weiterhin wachsende Zugänge an Erwerbspersonen zur Folge. Im ersten Halbjahr 1991 ist die Erwerbspersonenzahl im OECD-Raum laut Schätzung auf Jahresbasis um nahezu 1% gestiegen.

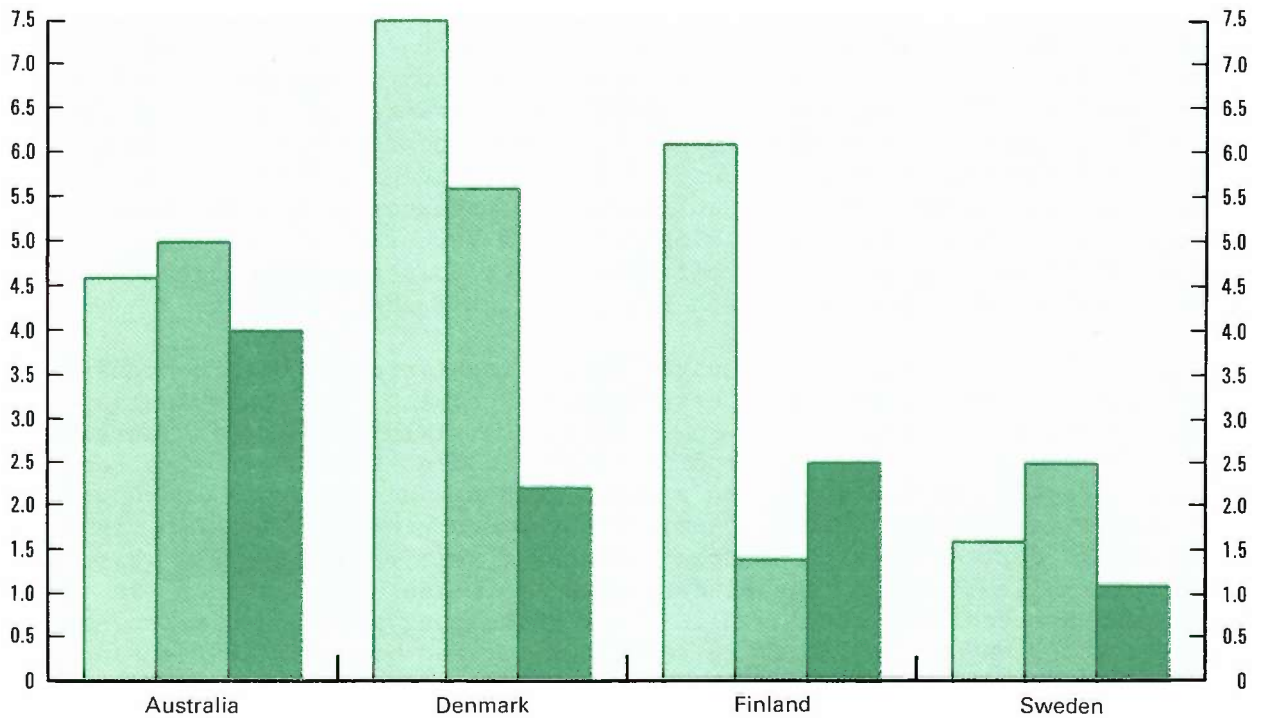
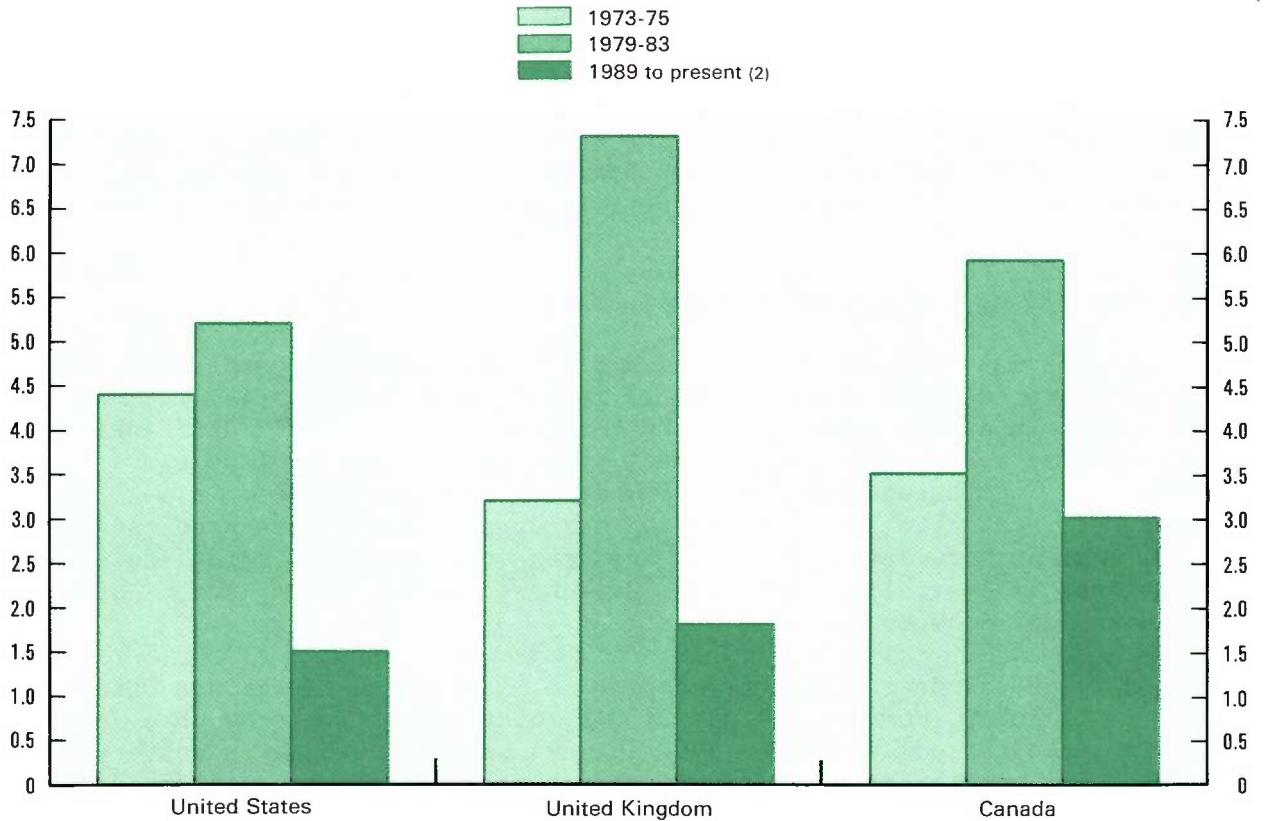
Table 8  
Employment, labour force and unemployment

	Share in total	Average	1989	1990	1991	1992	1990	1991	1991	1992	1992
	OECD 1989	1980-88					II	I	II	I	II
	Per cent	Annual percentage change									
<b>Employment</b>											
United States	32.3	2.3	2.0	0.5	-0.5	1.8	-0.8	-1.2	1.4	1.9	2.0
Japan	16.9	1.7	1.9	2.0	1.5	1.3	1.6	1.6	1.4	1.3	1.3
Germany	7.6	0.7	1.3	2.5	1.7	1.4	2.1	1.7	1.3	1.4	1.5
Other major European countries	19.2	1.9	1.6	1.4	-1.2	-0.4	0.2	-1.9	-1.4	-0.3	0.3
Smaller European countries	18.0	1.5	1.6	1.6	0.5	0.8	0.9	0.2	0.4	0.8	1.0
Total OECD	100.0	1.9	1.8	1.3	0.0	1.0	0.4	-0.4	0.6	1.1	1.3
Annual percentage change											
<b>Labour force</b>											
United States	31.9	1.5	1.8	0.8	0.8	1.4	0.2	0.8	1.3	1.4	1.4
Japan	16.2	1.4	1.7	1.8	1.6	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4	1.4
Germany	7.6	0.7	0.7	2.0	1.6	1.5	1.3	1.7	1.8	1.4	1.6
Other major European countries	19.7	0.8	0.5	0.6	0.1	0.2	0.4	0.1	-0.2	0.4	0.2
Smaller European countries	18.6	1.2	1.0	1.2	1.0	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
Total OECD	100.0	1.3	1.3	1.1	0.9	1.1	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1
Millions											
<b>Unemployment</b>											
United States	26.3	8.5	6.5	6.9	8.4	8.0	7.2	8.4	8.4	8.2	7.9
Japan	5.8	1.5	1.4	1.3	1.4	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5
Germany	6.7	1.6	1.7	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6
Other major European countries	27.9	7.2	6.9	6.4	7.4	7.8	6.5	7.2	7.6	7.8	7.8
Smaller European countries	26.8	6.7	6.6	6.5	6.9	7.0	6.5	6.8	7.0	7.0	7.1
Total OECD	100.0	27.4	24.8	24.4	28.0	28.4	24.9	27.6	28.4	28.5	28.2
Per cent of labour force											
<b>Unemployment rate</b>											
United States		7.5	5.3	5.5	6.7	6.3	5.7	6.7	6.7	6.4	6.2
Japan		2.5	2.3	2.1	2.2	2.3	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3
Germany		5.6	5.6	5.1	5.0	5.1	4.9	4.9	5.1	5.1	5.1
Other major European countries		9.7	9.0	8.3	9.6	10.1	8.4	9.3	9.8	10.1	10.1
Smaller European countries		9.8	9.2	8.8	9.3	9.5	8.9	9.2	9.4	9.5	9.5
Total OECD		7.5	6.4	6.2	7.1	7.1	6.3	7.0	7.2	7.1	7.0

Note: For detail on individual OECD countries, see Tables 37 to 42 in the section on «Detailed Projections and Other Background Information». For sources and definitions, see the section on labour force data in «Sources and Methods».

Die Arbeitslosenquote des OECD-Raums stieg vom ersten auf das zweite Halbjahr 1990 nur geringfügig an (von 6,1 auf 6,3%). Die Aufwärtstendenz wurde Anfang 1991 stärker und griff auf andere Länder über. Die stärkste Zunahme gegenüber dem Tiefstpunkt im gegenwärtigen Konjunkturzyklus verzeichneten Australien (4 Prozentpunkte), Kanada (3 Punkte), Finnland (2 1/2 Punkte) und Dänemark (knapp über 2 Punkte) (Abb. I). Dagegen erhöhte sich die Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Schweden zwar beträchtlich, bislang aber weniger stark als in den beiden vorherigen Abschwungphasen.

Chart I. Change in unemployment rates in selected OECD countries over the last three cycles (1)



1. Trough-to-peak comparisons. The dates for troughs and peaks differ across the countries and are based on monthly data from OECD, *Main Economic Indicators*.  
 2. The latest data refer to April for all countries except

Denmark and Finland where the data refer to March. For Denmark the period begins in February 1987 with significant increases from February 1988.

Auch die Stellenangebotsquoten bzw. die anderen Indikatoren des Arbeitskräftemangels gingen in Nordamerika, Australien und im Vereinigten Königreich merklich zurück, moderater dagegen in mehreren europäischen Ländern. Dort, wo es zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit kam, wurde der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften weniger akut. Eine wichtige Ausnahme bildet hier der westdeutsche Arbeitsmarkt, der nach wie vor angespannt ist, denn die Zahl der offenen Stellen bleibt hoch, und die Unternehmen vermelden weiterhin Schwierigkeiten bei der Suche nach qualifizierten Mitarbeitern. Auch der japanische Arbeitsmarkt ist nach wie vor angespannt, dort erreichte das Verhältnis Stellenangebote/Stellensuchende Anfang 1991 mit knapp 1,5 einen historischen Tiefstand.

### *Entwicklung der Löhne und Arbeitskosten*

Im OECD-Raum insgesamt hielt sich die Zuwachsrate der durchschnittlichen Arbeitsentgelte des Unternehmenssektors im vergangenen Jahr bei  $5 \frac{1}{4}$  -  $5 \frac{1}{2}$ % (Tabelle 9). In allen großen Ländern zeigte die Entwicklung des Einkommenswachstums eine sehr große Stabilität, außer in Deutschland, wo ein starker Aufwärtsdruck zu beobachten war. In den kleineren Ländern - als Gruppe betrachtet - schwächte sich der Anstieg der durchschnittlichen Arbeitsentgelte ab; der Aufwärtsdruck in Irland, Norwegen und Portugal wurde durch eine Verlangsamung in Australien, Finnland, Griechenland, den Niederlanden, Spanien, Schweden und der Schweiz überkompensiert.

Da sich das Beschäftigungswachstum im Unternehmenssektor des OECD-Raums nahezu im gleichen Umfang wie die Produktionstätigkeit abschwächte, erhöhte sich die Arbeitsproduktivität 1990 in den beiden Halbjahren weiterhin um  $\frac{3}{4}$  - 1%. Die meisten großen Länder verzeichneten jedoch im zweiten Halbjahr schlechtere Ergebnisse (die Pro-Kopf-Produktionsleistung sank in Großbritannien und Kanada), was aber durch die Entwicklung in den Vereinigten Staaten aufgewogen wurde, wo sich die Produktivität nach ihrem starken Rückgang vom ersten Halbjahr stabilisierte. In den kleineren europäischen Ländern - als Gruppe betrachtet - blieb das Produktivitätswachstum unverändert, während es sich in Australien und Neuseeland erheblich verlangsamte. In der ersten Jahreshälfte 1991 dürften sich die Produktivitätsfortschritte im OECD-Raum etwas (um rd.  $1 \frac{1}{4}$ %) beschleunigt haben. Unter den großen Ländern dürften Großbritannien, wo die Beschäftigung im Unternehmenssektor um rd. 6% zurückgehen könnte, sowie Italien und Kanada eine deutliche Verbesserung aufweisen. In den Vereinigten Staaten sind jetzt offenbar die Voraussetzungen für eine mäßige Zunahme gegeben, die sich auch durch Personalreduzierungen erklärt.

Die Tatsache, daß die Produktivitätsfortschritte im Unternehmenssektor im Verlauf von 1990 ziemlich konstant waren, schlug sich beim Anstieg der Arbeitsstückkosten nieder, der in den beiden Halbjahren auf Jahresbasis  $4 \frac{1}{2}$  -  $4 \frac{3}{4}$ % betrug. Der Kostendruck ließ in den Vereinigten Staaten und Deutschland nach, während er in den anderen großen Ländern zunahm; nach wie vor stark war er vor allem in Großbritannien. Unter den kleineren Ländern, in denen der Anstieg der Arbeitsstückkosten insgesamt mit etwa  $6 \frac{1}{2}$ % weitgehend unverändert blieb, war in den Niederlanden, Norwegen und Schweden ein Nachlassen des Kostendrucks festzustellen. Laut Schätzung hat sich die Zunahme der Arbeitsstückkosten im OECD-Raum insgesamt im ersten Halbjahr 1991 geringfügig auf rd.  $4 \frac{1}{4}$ % abgeschwächt. Was die großen Länder betrifft, so dürfte sich der Lohnkostendruck in Japan und Deutschland jedoch verstärkt haben.

Table 9. Price and labour cost developments<sup>a</sup>  
 Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	Average 1980-88	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						II	I	I	II	I	II
<b>GNP/GDP deflator</b>											
United States	4.4	4.1	4.1	4.0	3.6	3.7	4.2	4.0	3.5	3.4	
Japan	1.6	1.9	1.9	2.3	1.9	1.5	2.7	2.0	1.8	1.8	
Germany	2.9	2.6	3.4	4.0	4.2	3.3	3.9	4.8	4.2	3.7	
Other major European countries	8.2	5.2	5.3	5.3	4.4	5.2	5.8	4.6	4.5	4.3	
Total OECD	5.0	4.4	4.3	4.4	3.8	4.0	4.7	4.2	3.8	3.6	
Total OECD adjusted <sup>b</sup>	4.8	4.0	4.0	4.0	3.5	3.7	4.3	3.8	3.5	3.4	
Smaller European adjusted <sup>b</sup>	6.4	5.3	5.6	4.9	4.2	5.2	5.0	4.5	4.2	4.1	
<b>Wage rates<sup>c</sup></b>											
United States	5.2	2.6	3.1	4.1	3.8	4.2	4.1	3.9	3.8	3.7	
Japan	3.3	4.5	4.8	4.3	4.2	3.1	4.7	4.5	4.2	4.2	
Germany	3.6	3.3	4.9	5.7	6.0	3.5	6.5	6.3	6.0	5.9	
Other major European countries	9.3	6.8	7.8	7.2	6.6	7.6	7.2	6.6	6.6	6.4	
Smaller European countries <sup>d</sup>	7.4	6.3	7.1	6.7	6.0	7.1	6.7	6.4	6.0	5.8	
Total OECD <sup>e</sup>	5.8	4.5	5.1	5.2	4.9	5.0	5.4	5.0	4.9	4.7	
<b>Compensation per employee<sup>c</sup></b>											
United States	5.2	2.8	3.4	4.2	4.3	4.3	4.1	4.4	4.3	4.2	
Japan	3.8	4.1	4.3	4.0	3.9	3.8	4.1	3.8	4.0	3.8	
Germany	3.8	3.0	4.6	5.8	5.4	3.0	7.0	6.2	5.3	5.0	
Other major European countries	9.6	7.3	8.0	7.2	6.6	7.5	7.3	6.8	6.6	6.3	
Smaller European countries <sup>f</sup>	7.8	6.0	7.4	7.0	6.0	7.7	7.0	6.4	6.0	5.7	
Total OECD <sup>f</sup>	6.1	4.5	5.2	5.3	5.0	5.2	5.4	5.2	5.0	4.8	
<b>Unit labour costs<sup>c</sup></b>											
United States	4.1	2.9	4.2	3.7	2.9	4.4	3.7	3.0	2.9	2.9	
Japan	0.6	1.1	0.5	1.9	1.7	1.1	2.4	1.9	1.7	1.3	
Germany	2.1	0.4	2.6	4.7	4.6	0.7	6.3	5.7	4.6	3.5	
Other major European countries	7.0	5.6	7.4	5.5	3.4	8.2	5.3	3.2	3.5	3.5	
Smaller European countries <sup>f</sup>	5.6	3.4	5.9	5.4	3.9	6.2	5.4	4.5	3.8	3.5	
Total OECD <sup>f</sup>	4.1	3.1	4.3	4.0	3.0	4.5	4.2	3.3	3.0	2.8	

a) 1987 GDP weights and exchange rates.

b) Excluding three high inflation countries: Greece, Iceland and Turkey.

c) Business sector.

d) Excluding Greece, Iceland and Luxembourg (for which data are not available) and Turkey.

e) Excluding countries in footnote (d) and New Zealand.

f) Excluding Iceland, Luxembourg and Turkey, for which data are not available.

Schätzungen zufolge hat sich der Anstieg der Arbeitsstückkosten in der verarbeitenden Industrie vom ersten auf das zweite Halbjahr 1990 von 3 1/4 auf 2 3/4% (Jahresrate) verlangsamt, sich danach aber in der ersten Jahreshälfte 1991 wieder auf 3 1/2% beschleunigt. Einen deutlichen Rückgang verbuchten 1990 unter den großen Ländern Deutschland (wo die Arbeitsstückkosten effektiv gesunken sind) und Kanada, und unter den kleineren Ländern Finnland, Griechenland sowie Schweden, während die Arbeitsstückkosten in Irland weiter sanken. Demgegenüber war in Großbritannien eine merkliche Beschleunigung festzustellen. Unter Berücksichtigung der Wechselkursentwicklung entwickelte sich die Wettbewerbsposition für die Industriewarenhersteller in Japan, Großbritannien und Finnland sehr negativ, während sie sich für die Konkurrenz in den Vereinigten Staaten und Neuseeland verbesserte.

### Jüngste Entwicklung von Preisen und Gewinnen

Die Preisentwicklung der letzten Zeit stand im Zeichen des vorübergehend starken Ölpreisanstiegs vom Ende vergangenen Jahres in Verbindung mit der Golfkrise. Die Marktteilnehmer gingen davon aus, daß die Gefährdung der Ölversorgung nur von relativ kurzer Dauer sein würde, was darin zum Ausdruck

kam, daß die Preisnotierungen für Terminlieferungen viel weniger anzogen als die Spotmarktpreise. Indessen ließ die Gefahr, daß es zu Versorgungsstörungen kommen könnte, die Preise auf der Endabnehmerebene rasch emporschnellen, so daß die Großhandels- und Verbraucherpreise im Herbst beschleunigt anstiegen. Die Tatsache, daß nicht mit einem Fortbestehen der höheren Ölpreise gerechnet wurde, erklärt vielleicht, daß es - schon bevor sie sich wieder auf ihren derzeitigen Stand, der ungefähr dem Niveau von vor der Krise entsprach, zubewegten - Hinweise dafür gab, daß die Übergreifeneffekte auf die tendenziellen Inflationsraten schwach sein würden.

Unter Ausklammerung der Energieträger stiegen die Grundstoffpreise im vergangenen Jahr alles in allem nur wenig. Einem (über die allgemeine Inflationsrate hinausgehenden) Anstieg dieser Preise in den ersten drei Quartalen von 1990, der bei Metallen und Mineralien am stärksten war, stand ein Rückgang im vierten Quartal gegenüber. Bei Getreide, tropischen Getränken und bestimmten Metallen war das Preisniveau wegen bestehender umfangreicher Vorräte oder infolge von Überkapazitäten gedrückt, wobei der negative Einfluß des Konjunkturabschwungs im OECD-Raum auf die Märkte für Metalle und Mineralien besonders deutlich zu spüren war.

Bei Ausschaltung der Energieträger- und Nahrungsmittelpreise ist die "tendenzielle" Rate der Verbraucherpreisinflation im OECD-Raum seit Mitte vergangenen Jahres mit rd. 5% relativ konstant geblieben. Zu Beginn dieses Jahres trat eine leichte Beschleunigung ein, die aber hauptsächlich der Anhebung indirekter Steuern sowie anderen Faktoren zugeschrieben werden kann, wobei diese freilich nicht als Zeichen für permanent höhere Inflationsraten zu werten sind. Die Inflationstendenzen zeigten jedoch in den OECD-Ländern kein einheitliches Bild. In manchen Ländern (so in Australien, Finnland und Neuseeland) verringerten sich die tendenziellen Inflationsraten, während sie in einigen anderen (Kanada, Norwegen und Schweiz) nach oben tendierten.

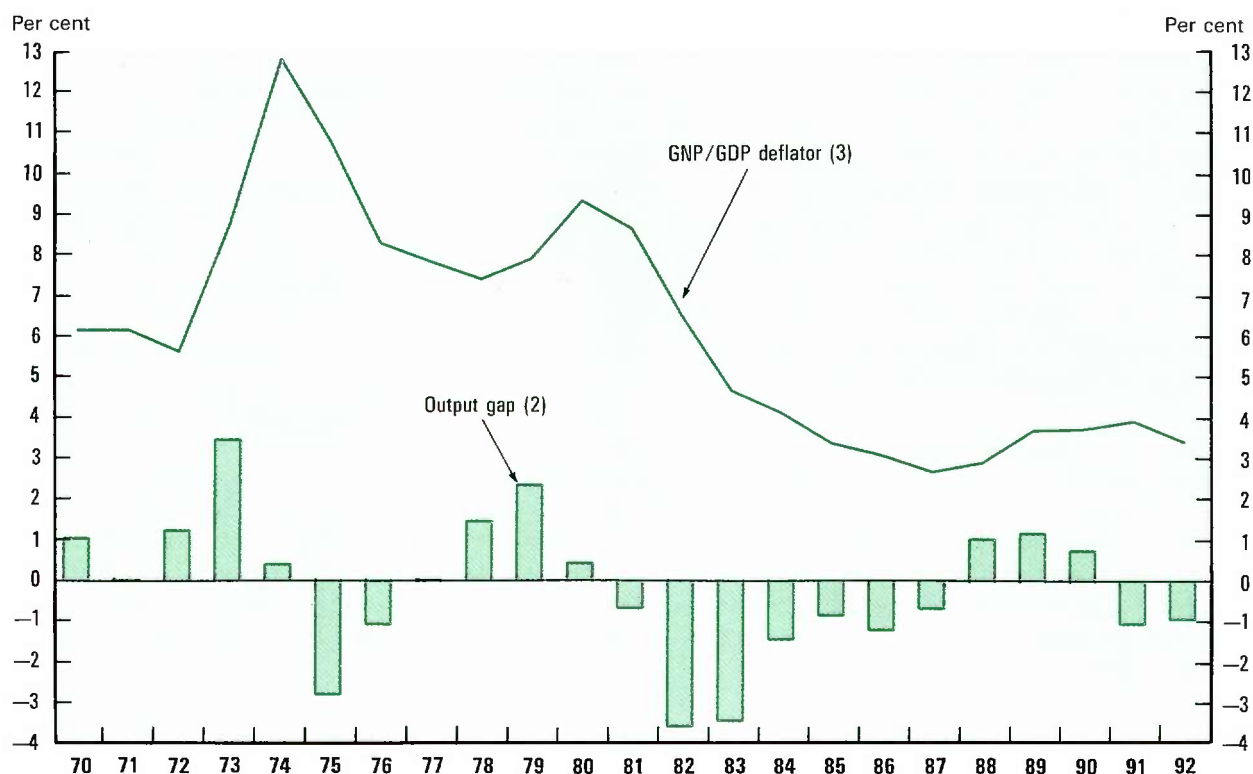
Da die Zunahme der Arbeitsstückkosten im Unternehmenssektor den Anstieg der Erzeugerpreise übertraf, gingen der Kapitalanteil an der Wertschöpfung und die Kapitalrendite im vergangenen Jahr geringfügig zurück, lagen aber immer noch höher als im Durchschnitt der achtziger Jahre. Am stärksten war dieser Rückgang wohl in Großbritannien, Kanada, Australien, Finnland, Griechenland und Schweden. Voraussichtlich werden Kapitalanteil und Kapitalrendite im Laufe dieses Jahres erneut leicht abnehmen, dann aber 1992 wieder steigen.

### **Aussichten**

Die für das zweite Halbjahr 1991 vorausgeschätzte Konjunkturbelebung dürfte zu einer Verbesserung der Arbeitsmarktlage führen, der eine Erholung in den Vereinigten Staaten vorausgehen wird. Die Beschäftigung, für die im zweiten Halbjahr 1991 mit einer OECD-weiten Zunahme gerechnet wird, die die Einbußen vom ersten Halbjahr kompensieren würde, könnte im kommenden Jahr eine Zuwachsrate von durchschnittlich rd. 1% erreichen (Tabelle 8). In Japan und Deutschland könnte sich die Beschäftigungsexpansion etwa bei ihrem gegenwärtigen Niveau von  $1\frac{1}{4}$  -  $1\frac{1}{2}$ % einpendeln, während der Anstieg in den anderen großen europäischen Ländern viel schwächer bleiben dürfte. In Großbritannien, Belgien, Finnland, Griechenland und Schweden könnten sogar noch bis in das Jahr 1992 hinein weiterhin per saldo Arbeitsplätze verlorengehen.

### Chart J. Price and output gap developments (1)

Seven major countries



1. 1987 GDP weights and exchange rates.

2. Defined as the difference between actual and potential output relative to potential output. A positive value means that the economy is operating above its potential and a

negative value that there is slack in the economy. For details on the measurement of potential output, see *OECD Economic Studies*, No. 14, Spring 1990.

3. Percentage changes from previous year.

Da erwartet wird, daß auch die Zuwachsrates des Erwerbepersonenpotentials positiv auf die Konjunkturerholung reagiert, dürfte die Arbeitslosenquote für den OECD-Raum insgesamt unverändert bei rd. 7% verharren. Der in den Projektionen angenommene Rückgang der Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten und in mehreren kleineren europäischen Ländern (Dänemark, Island, Norwegen und Spanien) könnte durch eine Zunahme in den anderen europäischen Ländern und in Neuseeland aufgewogen werden. In Japan wird die Arbeitslosenquote möglicherweise ein wenig steigen (auf rd. 2 1/4%). In absoluter Rechnung wird die Zahl der Arbeitslosen Ende 1992 den Projektionen zufolge um 4 1/4 Millionen über dem Tiefstand vom ersten Halbjahr 1990 liegen. Damit wäre ihr Anstieg viel geringer als während der Rezession zu Beginn der achtziger Jahre - damals wurden 14 Millionen Menschen arbeitslos. Gleichwohl würde der in der vorherigen Aufschwungphase verzeichnete Rückgang der Arbeitslosigkeit im OECD-Raum auf diese Weise gut zur Hälfte wieder wettgemacht.

Die Löhne und Preise dürften während der Projektionsperiode nur mäßig steigen. Es wird damit gerechnet, daß sich die Konjunktur in den OECD-Ländern nach und nach beleben wird, so daß sie im Schnitt keinen höheren Arbeitskräfte- und Kapitaleinsatz mit sich bringen dürfte. Trotz der projizierten Erholung an den Arbeitsmärkten wird die Arbeitslosenquote in vielen Ländern daher wohl weiterhin über dem vom OECD-Sekretariat geschätzten Niveau liegen, das höhere Lohnabschlüsse zur Folge haben würde, wobei es sich um die sogenannte inflationsneutrale Arbeitslosenquote handelt. Zudem dürfte der Aufschwung in den Ländern besonders kräftig sein, in denen der Kapazitätsspielraum am größten ist. Diese günstige Einschätzung der Inflationsaussichten wird durch die von der EG durchgeführten Erhebungen in der verarbeitenden Industrie erhärtet, die ergaben, daß der Anteil der Unternehmen, die ihre Verkaufspreise voraussichtlich erhöhen werden, im vergangenen Jahr und auch Anfang 1991 noch mehr oder minder konstant geblieben ist und niedrigere Werte aufweist als während des Konjunkturtiefs von 1981-1983.

Die Gefahr, daß von den Grundstoffpreisen auch im nächsten Jahr größere inflationäre Impulse ausgehen, erscheint gering. Die Getreidepreise dürften sich etwas festigen, da das Angebot wegen des gegenwärtig schwachen Preisniveaus gedrosselt wurde, während die erwartete Belebung der industriellen Aktivität zur Stützung der Metall- und Mineralienpreise beitragen dürfte. Es müßte jedoch zu einer viel stärkeren Erholung oder zu ungewöhnlich schlechten Ernten kommen, um einen bedeutenden Anstieg der Nichtöl-Grundstoffpreise zu verursachen.

Den Projektionen zufolge wird sich die Zunahme der Arbeitsentgelte im Unternehmenssektor sowie der Anstieg der Lohnkomponente im OECD-Raum von gegenwärtig 5 1/2% bis Ende 1992 auf rd. 4 3/4% abschwächen (Tabelle 9). Diese Abschwächung dürfte in den meisten europäischen Ländern (mit Italien als wichtiger Ausnahme) sowie in Kanada, Australien und Neuseeland mehr oder weniger spürbar sein. In den Vereinigten Staaten dürfte sich der Anstieg der Arbeitsentgelte bei rd. 4 1/4% einpendeln. In fast allen OECD-Ländern könnte sich die Zunahme der Arbeitsstückkosten verlangsamen. Es wird allgemein erwartet, daß die Erzeugerpreise etwas rascher steigen als die Arbeitsstückkosten, unter den großen Ländern am stärksten in Frankreich und Großbritannien, was auf einen zunehmenden Kapitalanteil am Einkommen schließen läßt.

Den Projektionen zufolge wird sich die am BIP-Deflator gemessene Preissteigerungsrate im OECD-Raum bis Ende 1992 um 1 Prozentpunkt auf rd. 3 1/2% ermäßigen. Im Durchschnitt gesehen dürfte diese Inflationsminderung in den großen und den kleineren Ländern ungefähr gleich ausgeprägt sein. Mit Ausnahme Deutschlands und Frankreichs, wo sich die Teuerungsrate kaum verändern dürfte, wird der Preisdruck wohl in allen großen Ländern nachlassen.

Diese Inflationsaussichten werden in Abbildung J im längerfristigen Kontext dargestellt, wobei aufgezeigt wird, daß sich in Perioden mit besonders hohem Produktionsniveau die Inflation beschleunigt, während der Inflationsdruck nachläßt, wenn das Produktionspotential nicht voll ausgeschöpft wird. Daher begann die Inflation in den sieben großen Industrienationen 1988 nach oben zu tendieren, als das Produktionsniveau die Potentialwachstumsrate zum erstenmal seit 1980 überschritt. Zuvor war die Inflationsrate seit 1981 ständig gesunken. Die in jüngster Zeit im OECD-Raum beobachtete Abschwächung der Teuerung bedeutet, daß die Produktion ihre geschätzte Potentialwachstumsrate wahrscheinlich



wieder unterschreitet. Da sie den Projektionen zufolge in den nächsten eineinhalb Jahren hinter dem potentiellen Wachstum zurückbleiben dürfte, ist mit einem weiteren Nachlassen der Inflation zu rechnen.

### *Inflationsgefahren*

Die Möglichkeiten, daß die Inflation entweder über oder unter der projizierten Rate liegt, dürften einander die Waage halten, wenn sich die Nachfrage wie erwartet entwickelt. Die Gefahr größerer Angebotsschocks, die die Inflation im Projektionszeitraum anheizen würden, ist begrenzt bis gering. Da der Abschwung nicht sehr ausgeprägt ist, ist die Möglichkeit, daß die Erholung für lange Zeit kräftiger ausfällt als erwartet, ohne daß erneut ein Lohn- und Preisdruck entsteht, aber wohl gering einzuschätzen.

## HANDELS- UND LEISTUNGSBILANZEN

Die dominierenden Einflüsse auf den Welthandel gingen während des vergangenen und zu Anfang dieses Jahres von den ausgeprägten und gegenläufigen Konjunkturentwicklungen im OECD-Raum sowie von den Ölpreisen aus. Es wird damit gerechnet, daß sich der internationale Handel und der Handel zwischen den OECD-Ländern 1991 im weiteren Jahresverlauf wieder recht kräftig beleben werden. Der Leistungsverkehr ist in letzter Zeit durch die umfangreichen Übertragungen aufgrund von Schuldenerlassen wie auch im Zuge der Finanzierung des Golfkriegs verzerrt worden. Die tendenziellen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte, die zwischen den größeren OECD-Ländern und auch in einigen Nichtmitgliedstaaten bestanden, haben sich deutlich zurückgebildet, so daß ihr Ausmaß den politischen Entscheidungsträgern jetzt erheblich weniger Anlaß zu Besorgnis gibt.

## JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN UND AUSSICHTEN

Der Welthandel war im zweiten Halbjahr 1990 und auch in der ersten Hälfte dieses Jahres ungewöhnlich starken Einflußkräften ausgesetzt:

- Bei der konjunkturellen Entwicklung der wichtigsten Industriestaaten begannen sich erhebliche Divergenzen herauszubilden, die zu einer Veränderung der Handelsströme führten; insbesondere brachte der deutsche Einigungsprozeß eine spektakuläre Zunahme der Binnennachfrage und der Importtätigkeit mit sich.
- Der Preis für international gehandeltes Rohöl stieg nach der Besetzung Kuwaits durch den Irak sprunghaft an und blieb mehrere Monate lang hoch, bevor er schließlich wieder nachgab. Nach Ausbruch der Kampfhandlungen am Golf verharnte er auf niedrigem Niveau.
- Der Dollar hat sich nach Mitte 1990 erheblich abgeschwächt. In jüngerer Zeit notierte er aber wieder fester, so daß es innerhalb kurzer Zeit zu starken Fluktuationen der Wettbewerbsposition kam.
- Im Zusammenhang mit den Reformen in den mittel- und osteuropäischen Ländern ergaben sich Probleme vorwiegend statistischer Art, die die Interpretation der erfaßten Handelstransaktionen erschwerten.
- Die Warenausfuhren der Sowjetunion, insbesondere die Ölexporte, wurden durch Lieferstörungen behindert.
- Im internationalen Reise- und Fremdenverkehr kam es um die Jahreswende zu einem sehr starken Einbruch, da der Golfkrieg ein Klima der Unsicherheit und Angst erzeugte.

- Schließlich schlugen sich die sehr umfangreichen öffentlichen Übertragungen im Zusammenhang mit den Kriegshandlungen am Golf wie auch aufgrund der im vergangenen August sowie in jüngerer Zeit durchgeführten offiziellen Schuldenerlaßtransaktionen in erheblichen Veränderungen bei den erfaßten Leistungsbilanzpositionen der OECD-Länder und der Nichtmitgliedstaaten nieder, die ganz unabhängig von der Entwicklung des Waren- und Dienstleistungsverkehrs bzw. der Trendentwicklung des Verhältnisses zwischen volkswirtschaftlicher Gesamtersparnis und Investitionen zu sehen sind.

Die konjunkturelle Verlangsamung, die im zweiten Halbjahr 1990 und Anfang 1991 in den Mitgliedsländern eintrat, war begleitet von einer drastischen Verminderung der volumenmäßigen Importe, aber auch der realen Exporte; denn das Hauptgewicht im Außenwirtschaftsverkehr der OECD-Länder liegt auf dem zwischen ihnen getätigten Fertigwarenhandel. Durch den sprunghaften Anstieg der Fertigwareneinfuhren aus Nicht-OECD-Ländern wurde die Abnahme bei den Rohölimporten mehr als kompensiert, so daß sich die Handelsbilanz des OECD-Raums in realer Rechnung etwas ungünstiger entwickelt hat. Infolge der Ölpreiserhöhungen haben sich die Terms of Trade der OECD-Länder im zweiten Halbjahr 1990 sehr deutlich verschlechtert; etwas abgeschwächt wurde diese Entwicklung dadurch, daß die Preise für andere Grundstoffe weiterhin nachgaben. Damit vergrößerte sich das Handelsbilanzdefizit des OECD-Raums; vermutlich ist aber, nachdem die Ölpreise erneut nachgaben, im ersten Halbjahr 1991 eine Tendenzwende eingetreten. Bei der globalen Leistungsbilanz der OECD-Länder schlugen in der ersten Jahreshälfte 1991 zudem die Übertragungen Saudi-Arabiens und Kuwaits an die Vereinigten Staaten positiv zu Buche (Tabelle 10). Auch die Schuldenerlasse beginnen jetzt, sich bei der erfaßten Leistungsbilanzposition des OECD-Raums spürbar bemerkbar zu machen, freilich auf der Passivseite<sup>1</sup>.

Den wichtigsten Gegenposten zu den im Hinblick auf die Terms of Trade wie auch bei der Übertragungsbilanz eingetretenen Veränderungen bilden die internationalen Transaktionen der OPEC-Länder. Schätzungen zufolge hat sich der Handelsbilanzüberschuß der OPEC-Staaten zwischen dem zweiten Halbjahr 1990 und dem ersten Halbjahr 1991 infolge der rückläufigen Ölpreise um rd. 25 Mrd. \$ verringert. Überdies transferierten die Golfstaaten 1990 über 4 Mrd. \$ an die Vereinigten Staaten, und für dieses Jahr stehen weitere Übertragungen in Höhe von 30 Mrd. \$ an. Ein Großteil dieser Leistungen wurde bereits vor Ende des ersten Quartals erbracht. In Afrika profitierten einige Länder im zweiten Halbjahr 1990 von Schuldenerlassen was die vorübergehende Verbesserung der globalen Leistungsbilanz dieses Raums erklärt. Der Leistungsbilanzüberschuß der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens (Republik Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur, Thailand und Malaysia) hat sich weiter zurückgebildet (weitere Einzelheiten zur Position dieser Länder finden sich im Kapitel über die wirtschaftlichen Entwicklungen außerhalb des OECD-Raums). Lieferschwierigkeiten in der sowjetischen Mineralölwirtschaft (wo sowohl beim Transport als auch bei der Förderung Störungen auftraten) trugen maßgeblich zu der raschen Verschlechterung der Leistungsbilanzposition der mittel- und osteuropäischen Länder bei, die sich trotz der von der Sowjetunion für ihre Ölausfuhren in Länder außerhalb dieser Region erzielten höheren Preise ergeben hat. Die Leistungsbilanzpositionen der übrigen Länder der Welt sind, mit Ausnahme der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens und einiger OPEC-Mitgliedstaaten, wiederum weitgehend durch die Verfügbarkeit finanzieller Mittel beeinflußt worden.

Table 10. World trade and payments summary

Seasonally adjusted data at annual rates, percentage changes from the previous period for volumes and prices  
\$ billion for current balances

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
<b>A. Merchandise trade volumes</b>										
OECD exports	7.2	5.1	2.7	6.0	8.0	1.2	2.4	4.8	6.3	6.5
OECD imports	7.7	5.3	3.0	5.8	6.8	2.5	2.1	5.5	5.9	5.7
of which: Energy	5.3	3.7	0.6	3.1	7.0	-4.4	0.7	5.7	2.4	2.2
Non-OECD exports <sup>a</sup>	5.1	4.3	2.5	4.9	-1.6	9.7	-0.6	2.0	5.7	6.0
Non-OECD imports <sup>a</sup>	6.6	4.2	5.1	6.2	1.9	7.5	3.8	5.5	6.5	6.4
<i>Memorandum items</i>										
Real GDP (import weighted)	3.1	2.5	1.1	2.6	3.1	1.4	0.5	2.1	2.7	3.0
OECD exports to non-OECD <sup>b</sup>	6.2	4.6	5.5	5.9	3.3	6.7	4.8	5.8	6.3	5.2
OECD imports from non-OECD <sup>b</sup>	5.3	4.6	3.1	4.1	0.9	7.7	1.2	2.5	4.8	4.1
Intra-OECD trade <sup>c</sup>	8.0	5.4	2.5	6.1	9.0	0.3	2.0	5.5	6.3	6.6
World trade <sup>d</sup>	7.1	5.0	3.1	5.8	5.4	3.6	2.1	4.8	6.1	6.1
of which: Manufactures	8.2	5.7	3.8	6.2	6.1	5.1	2.4	5.2	6.5	6.5
<b>B. Trade prices (average values)</b>										
Trade prices, in local currency										
OECD exports	5.7	0.4	1.7	3.2	0.2	-0.3	2.0	3.4	3.1	3.3
of which: Manufactures	5.1	0.5	2.1	3.4	1.0	-1.6	3.1	3.9	3.2	3.2
OECD imports	5.4	0.8	0.7	2.7	-0.8	3.5	-1.4	2.3	2.7	3.1
of which: Energy	18.2	17.3	-8.6	-1.0	-0.7	64.0	-32.0	-5.0	-0.6	2.4
Non-energy raw materials	6.0	-3.3	0.3	3.3	-2.8	-6.6	2.6	3.1	3.2	3.8
Trade prices in dollars										
OECD exports	0.1	9.3	-0.1	0.9	11.1	15.3	-4.5	-5.0	2.9	3.2
of which: Manufactures	-0.7	9.3	0.4	1.1	11.8	14.4	-3.3	-4.7	3.1	3.1
OECD imports	0.2	9.2	-1.3	0.5	9.8	17.9	-7.7	-5.5	2.5	2.9
of which: Energy	11.8	25.5	-10.4	-3.2	7.0	86.8	-35.9	-12.2	-0.9	2.2
Non-energy raw materials	0.0	5.0	-1.5	0.9	7.4	8.5	-4.1	-5.7	3.0	3.6
<i>Memorandum items</i>										
GDP deflator (Export weighted)	4.4	4.4	4.5	4.0	4.7	4.2	4.7	4.2	3.9	3.7
OECD terms-of-trade with rest of world <sup>e</sup>	-2.6	-3.0	3.8	1.3	2.6	-13.1	13.8	2.4	1.3	0.4
<b>C. World current balances</b>										
United States	-110	-99	-9	-58	-90	-109	19	-36	-58	-59
Japan	57	36	41	52	43	28	32	50	52	52
OECD Europe	7	-1	-34	-17	-10	8	-40	-29	-22	-12
of which: Germany <sup>f</sup>	57	48	0	11	56	40	-4	4	8	14
Total OECD	-78	-94	-26	-47	-89	-98	-13	-38	-52	-42
OPEC	-2	14	-31	-13	-10	38	-40	-23	-13	-13
Latin America	-9	-13	-13	-11	-12	-14	-13	-12	-11	-11
Four Asian NIEs	24	15	11	10	8	22	14	8	10	10
Other non-OECD countries	-19	-4	-26	-31	-13	5	-26	-25	-28	-33
World total	-85	-82	-84	-92	-117	-48	-78	-91	-95	-88

a) These represent total exports and imports of the country groups listed, rather than OECD exports to and imports from these regions.

b) OECD exports to a non-OECD region are estimated as a weighted average of the region's imports of four broad categories of goods (food, energy, raw materials and manufactures), weights being the commodity shares of OECD exports directed to the region. An average transportation lag of one month is assumed. OECD imports from a non-OECD region are estimated as a weighted average of OECD imports of four groups of merchandise using the commodity shares of OECD imports from this region as weights. In both cases, the calculations are first made for each of the three non-OECD regions. The results are then aggregated for the total non-OECD area. Historical figures are recorded as inter-regional flows deflated by corresponding price indices shown below.

c) This is a simple arithmetic average of the intra-OECD export and import volumes implied by the total OECD trade volumes and the estimated trade flows between OECD and the non-OECD areas. Historical figures are based on the 1987 structure of trade by value, deflated by total OECD export prices.

d) Arithmetic average of the growth rates of the world import volume and the world export volume.

e) Ratio of OECD export prices to the non-OECD and OECD import prices from the non-OECD.

f) For definition of Germany, see box, page iii.

Es steht zu erwarten, daß der Welthandel, wenn sich der Fertigwarenaustausch zwischen den OECD-Ländern bei wieder stärkerem BIP-Wachstum erneut belebt, einen kräftigen Aufschwung erfährt. 1992 könnten der Welthandel und der Handel zwischen den OECD-Ländern dem Volumen nach um eine Rate von 6% wachsen. Mit dem Wiederaufbau in der Golfregion, der teilweise durch Kreditaufnahme und durch Rückgriff auf die Reserven finanziert werden wird, werden sich die volumenmäßigen Importe der OPEC-Länder voraussichtlich auf hohem Niveau halten, und die Einfuhren der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens könnten weiterhin lebhaft expandieren. In den meisten anderen Nicht-OECD-Ländern werden dem Importwachstum von den Exporteinnahmen und der Verfügbarkeit finanzieller Mittel her erneut Grenzen gezogen sein. Im Falle der Sowjetunion könnte dies weitere Einschränkungen des Einfuhrvolumens bedeuten. Ausgehend von der Arbeitshypothese unveränderter nominaler Wechselkurse und real gleichbleibender Ölpreise ist auch bei den Welthandelspreisen mit einem stärkeren, wenn auch nicht sehr erheblichen Anstieg zu rechnen. Die Preise für international gehandelte Fertigwaren könnten sich im nächsten Jahr um 3% erhöhen. Es wird davon ausgegangen, daß sich die Terms of Trade der Grundstoffe (außer Energie) erzeugenden Länder gegenüber den Fertigwarenproduzenten noch eine Zeitlang weiter verschlechtern werden. Die Preise für Nichtenergiegrundstoffe bewegen sich gegenwärtig, an den Werten der Nachkriegszeit gemessen, auf einem sehr niedrigen Niveau<sup>2</sup>.

Der Projektion zufolge werden die Entwicklungen von Welthandelsvolumen und -preisen, so wie sie weiter oben dargelegt sind, zwischen Mitte 1991 und Ende 1992 zu einer Verbesserung der globalen Handelsbilanz des OECD-Raums um 10-15 Mrd. \$ führen. Die Gegenposten werden, wie in den voraufgegangenen 18 Monaten, weitgehend bei den OPEC-Ländern zu finden sein. Im Leistungsverkehr wird mit einer spürbaren Verschlechterung der OECD-Salden gerechnet, da die USA keine weiteren Übertragungen aus den Golfstaaten mehr erhalten werden und es bei den anderen unsichtbaren Transaktionen zu einer tendenziellen Verschlechterung kommt. Der globale Überschuß der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens wird sich vermutlich weiter zurückbilden, und im mittel- und osteuropäischen Raum insgesamt ist u.U. ein Leistungsbilanzdefizit von 5-10 Mrd. \$ zu erwarten.

#### RÜCKBILDUNG DER UNGLEICHGEWICHTE

Anhaltend große Leistungsbilanzungleichgewichte prägten die Entwicklung der letzten zehn Jahre. Als sich 1984 abzeichnete, daß die amerikanische Leistungsbilanz mit einem beispiellos hohen Defizit von über 100 Mrd. \$ abschließen würde, was mehr als 3% des BSP entsprach, wurde diese Situation zunächst so beurteilt, daß eine derart unausgewogene Bilanz auf Dauer untragbar sein und an den Finanzmärkten vermutlich heftige Reaktionen hervorrufen würde, die auf eine mit Schwierigkeiten belastete Verringerung des US-Defizits (sowie der wachsenden Überschüsse Japans und Deutschlands), hinwirken würden. Und als dann deutlich wurde, daß die liberalisierten Märkte bereit und in der Lage waren, auch hohe Deckungslücken kurzfristig zu finanzieren, wurden Befürchtungen geäußert, daß die daraus resultierenden kumulierten Fehlbeträge und Überschüsse solche Kapitalertragsbewegungen auslösen würden, daß es immer schwieriger, langwieriger und kostspieliger werden würde, letztlich wieder zu einer Gleichgewichtssituation zurückzukehren.

Wie sich gezeigt hat, waren diese Befürchtungen größtenteils unbegründet. Das amerikanische Defizit bildete sich fast ebenso problemlos zurück, wie es gestiegen war. Abbildung K verdeutlicht, wie entscheidend zwei Faktoren - die relative Wettbewerbsfähigkeit und der relative Nachfragedruck - zur Vergrößerung wie auch zur Verringerung des Defizits beigetragen haben. Die Abbildung gibt auch gewisse Aufschlüsse darüber, welche "Lags" bei diesem Prozeß zum Tragen kamen. 1985 erreichte die relative konjunkturelle Position der USA einen Höchststand, während sich ihre Wettbewerbsposition auf einem Tiefpunkt befand, was mit zu dem Zustandekommen des Plaza-Abkommens Anlaß gab. Obwohl sich der Dollar ab Frühjahr 1985 abschwächte und die Ölpreise Anfang 1986 stark zurückgingen, trat die Wende beim Defizit erst 1987 ein, d.h. zu einem Zeitpunkt, als die Belastbarkeit der Finanzmärkte nahezu erschöpft und dies wohl einer der Faktoren war, die die damalige Börsenkrise ausgelöst haben. Wenn man von den Verzerrungen absieht, die durch die Übertragungen in Zusammenhang mit dem Golfkrieg entstanden sind, wäre es denkbar, daß sich die Leistungsbilanzposition der Vereinigten Staaten in diesem und im nächsten Jahr bei rd. 1% des BSP stabilisiert (Tabelle 11).

Ein weiterer Faktor, der die außenwirtschaftliche Anpassung im Falle der USA begünstigt hat, bestand darin, daß sich die Kapitalertragsbilanz entgegen den ursprünglichen Annahmen nicht kontinuierlich passiviert hat. Zwar stellt sich das kumulierte Leistungsbilanzdefizit der USA seit 1982 mittlerweile auf über 900 Mrd. \$, doch hat sich die Kapitalertragsbilanz um lediglich 20 Mrd. \$ verschlechtert. Dies erklärt sich daraus, daß die ausgewiesene Rendite, die amerikanische Investoren auf ihre Auslandsanlagen erzielten, durchweg höher war als die Zinsen auf die amerikanischen Auslandsverbindlichkeiten und Forderungen wie Verbindlichkeiten sehr stark aufgestockt wurden, wenn letztere hierbei auch etwas überwogen. 1991 hat sich das Renditegefälle weiter zugunsten der Vereinigten Staaten vergrößert, womit sich die Kapitalertragsbilanz erheblich verbessert hat. Allerdings ist mit einem Anhalten dieser günstigen Entwicklung nicht zu rechnen.

Aus den Abbildungen wird auch deutlich, daß die auf die japanische Leistungsbilanz einwirkenden Kräfte fast zeitgleich mit denen auftraten, die die amerikanische Leistungsbilanz beeinflussten. Die Veränderung der relativen Wettbewerbsfähigkeit war weniger ausgeprägt, bei den Lags sind jedoch Ähnlichkeiten zu erkennen.

Im Falle Deutschlands ergibt sich ein recht abweichendes Bild. Die deutschen Exporte gehen hauptsächlich nach anderen europäischen Ländern, und da der Wechselkurs der D-Mark gegenüber den übrigen europäischen Währungen mehr oder weniger konstant geblieben ist, hat sich die relative Wettbewerbsfähigkeit bei weitem nicht so stark verändert wie in den beiden anderen großen Ländern. Auch hat die Binnennachfrage in Deutschland in den achtziger Jahren größtenteils langsamer zugenommen, als es bei den Handelspartnern der Fall war. In den letzten beiden Jahren hat sich dieser Trend indessen abrupt umgekehrt, und der deutsche Überschuß hat sich sehr viel rascher zurückgebildet als das amerikanische Defizit. Zwischen Mitte 1989 und dem zweiten Halbjahr 1990 minderte er sich um 2 Prozentpunkte des BSP, nachdem er sich zuvor vier Jahre lang konstant bei 4-5% des BSP bewegt hatte.

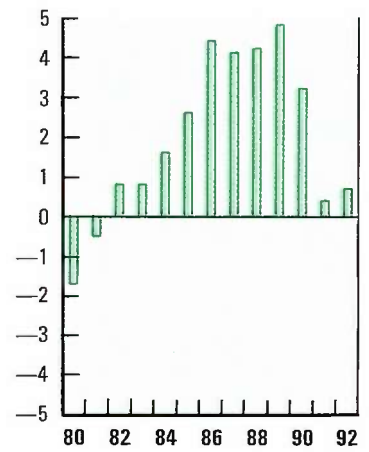
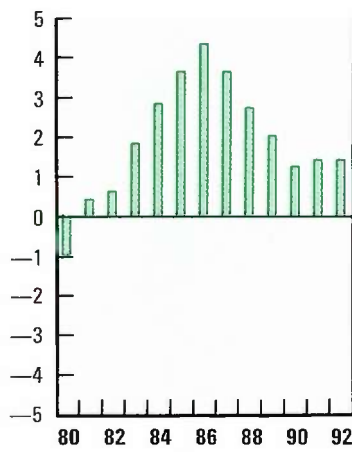
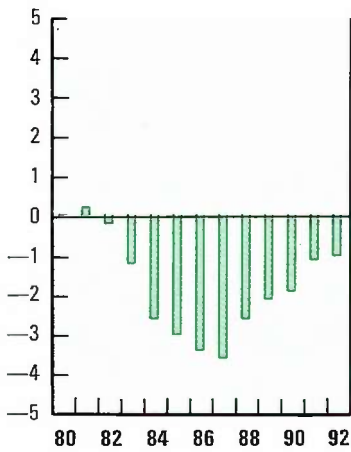
# Chart K. External imbalances

UNITED STATES

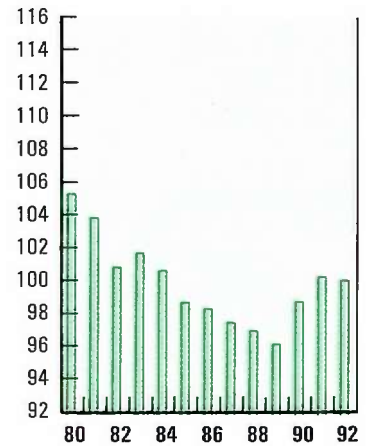
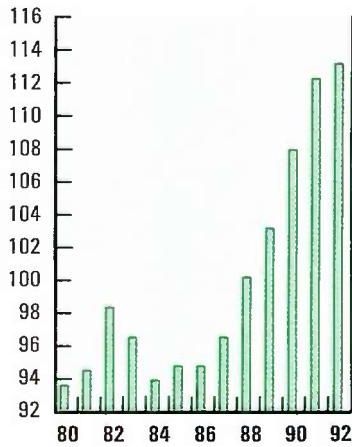
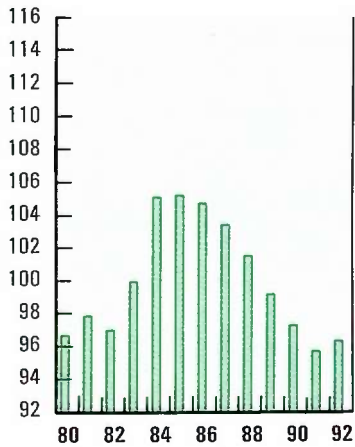
JAPAN

GERMANY

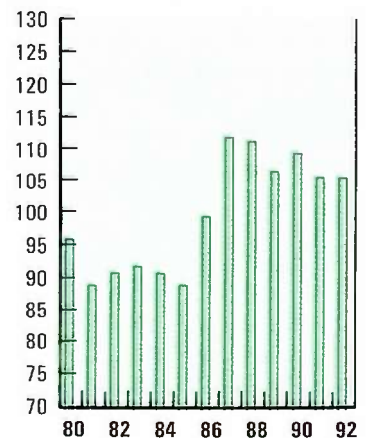
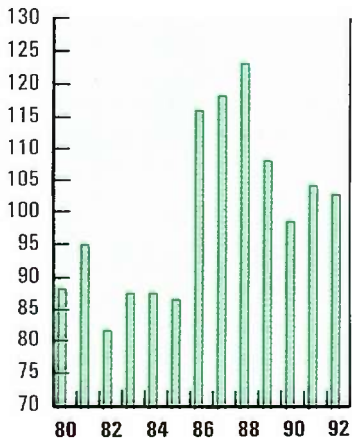
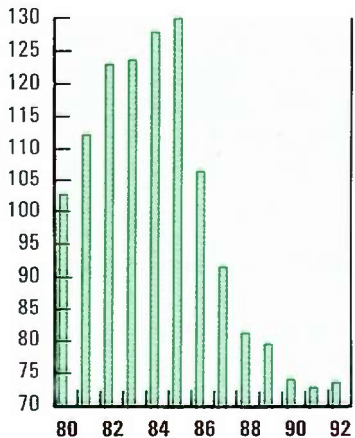
Current balance as a percentage of GNP (1)



Domestic demand relative to a trade weighted average of OECD trading partners  
1980-92 average = 100



Real effective exchange rate (relative unit labour costs)  
1980-92 average = 100



1. Excluding official transfers related to the Gulf war.

Table 11. **Current balances in the OECD area<sup>a</sup>**  
Percentage of GNP/GDP

	1988	1989	1990	1991	1992
United States <sup>b</sup>	-2.6	-2.1	-1.8	-0.2	-1.0
Japan <sup>b</sup>	2.7	2.0	1.2	1.2	1.5
Germany <sup>b,c</sup>	4.2	4.8	3.2	0	0.7
France	-0.5	-0.5	-0.7	-0.9	-0.8
Italy	-0.7	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0
United Kingdom	-3.3	-3.9	-2.4	-1.0	-1.2
Canada	-1.7	-2.6	-2.4	-1.7	-1.4
Total of the above countries	-0.4	-0.5	-0.5	-0.1	-0.3
Austria	-0.3	0.1	0	0.1	0.1
Belgium-Luxembourg	2.3	2.3	2.2	1.9	2.9
Denmark	-1.1	-0.8	1.2	0.9	1.2
Finland	-2.6	-4.8	-4.9	-4.1	-3.7
Greece	-1.8	-4.7	-5.3	-4.6	-3.3
Iceland	-3.8	-1.7	-3.1	-2.9	-4.3
Ireland <sup>b</sup>	2.3	1.8	3.0	1.0	0.4
Netherlands	2.3	3.5	3.8	3.6	4.3
Norway	-4.4	0.2	3.6	4.7	4.4
Portugal	-1.4	0.4	-0.1	-1.1	-1.6
Spain	-1.1	-2.9	-3.3	-3.0	-2.9
Sweden	-0.4	-1.7	-2.6	-2.3	-2.1
Switzerland	4.9	4.2	4.3	5.2	5.5
Turkey <sup>b</sup>	2.3	1.2	-2.4	-2.2	-1.6
Total of smaller European countries	0.3	-0.1	-0.2	0	0.2
Australia	-4.1	-6.1	-4.8	-4.0	-4.2
New Zealand	-1.4	-3.1	-2.6	-3.0	-2.4
Total of smaller countries	-0.3	-1.0	-0.7	-0.5	-0.3
Total OECD	-0.4	-0.5	-0.6	-0.2	-0.3
Four major European countries	0.3	0.2	0.1	-0.7	-0.5
OECD Europe	0.3	0.1	0	-0.5	-0.2
EC	0.3	0.2	0	-0.6	-0.4
Total OECD less the United States	0.9	0.3	0.1	-0.1	0.1

a) Figures for 1990 onwards are estimates and projections.

b) Percentage of GNP.

c) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 12  
**Recent developments in the German current account**  
DM billion

	1989 II	1990 I	1990 II
<b>Trade (customs basis)<sup>a</sup></b>			
Exports to EC	179.3	174.4	179.5
Imports from EC	132.5	133.9	155.6
Balance with EC	46.8	40.5	23.9
Exports to US	23.3	24.9	22.7
Imports from US	19.2	18.8	18.6
Balance with US	4.1	6.1	4.2
Exports to OPEC	8.3	9.0	9.4
Imports from OPEC	6.4	6.2	8.0
Balance with OPEC	1.9	2.8	1.4
Exports to eastern Europe	14.8	14.6	29.4
Imports from eastern Europe	12.9	14.0	19.6
Balance with eastern Europe	1.9	0.6	9.8
<b>Memorandum item:</b>			
Imports of finished manufactures, volume index, 1988 = 100	115	124	142
Trade balance (balance of payments basis)	71.4	70.2	48.2
<b>Services (balance of payments basis)</b>			
Non factor services, net	-13.4	-16.6	-15.5
Investment income, net	11.6	15.5	.5
Private and official transfers	-17.5	-18.2	-17.4
<b>Current account</b>	51.0	47.1	30.8

a) Trade data on a customs basis exclude trade between western and eastern Germany in 1989 II and 1990 I. For 1990 II, they refer to the trade between (unified) Germany and the rest of the world.

Sources : "Reihe 4" (seasonally adjusted economic statistics) of the Deutsche Bundesbank, April 1991; OECD.

In Tabelle 12 sind die wichtigsten Posten der deutschen Leistungsbilanz für den 18-Monatszeitraum zwischen Mitte 1989 bis Ende letzten Jahres ausgewiesen. In diesem Zeitraum wuchs die deutsche Inlandsnachfrage erstmals seit 1983 weit stärker als in den anderen europäischen Ländern. Wie aus der Tabelle ersichtlich ist, geht die Verringerung des Aktivsaldos in der deutschen Leistungsbilanz, der zwischen Ende 1989 und Ende 1990 um 20 Mrd. DM gefallen ist, ganz und gar auf den Abbau des Handelsbilanzüberschusses vom zweiten Halbjahr 1990 zurück. Die wichtigste unmittelbare Ursache für diesen Rückgang war die massive Zunahme der Fertigwarenimporte aus anderen europäischen Ländern nach der deutschen Vereinigung.

Erste Anzeichen sprechen dafür, daß sich dieses kräftige Importwachstum in den ersten Monaten von 1991 weiter fortgesetzt hat, und so wird für das erste Halbjahr 1991 mit einem weiteren Abbau des Handelsbilanzüberschusses um 15 Mrd. auf 20 Mrd. DM gerechnet. Zudem wird Deutschland umfangreiche Beträge zur Mitfinanzierung des Golfkriegs an die Vereinigten Staaten transferieren, so daß die Leistungsbilanz in diesem Jahr annähernd ausgeglichen sein könnte. Im nächsten Jahr dürfte sich der Aktivsaldo wieder etwas vergrößern, einmal weil



es sich bei diesen Übertragungen um einmalig anfallende Sonderposten handelt, und zum anderen auch deshalb, weil die erwartete Konjunkturabschwächung in Deutschland sowie die Belebung in anderen Ländern zu einer neuerlichen Ausweitung des Überschusses im Handelsverkehr führen dürften.

Auch in verschiedenen anderen Ländern haben sich die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in jüngster Zeit sehr stark zurückgebildet. Der japanische Überschuß ist im vergangenen Jahr geringer geworden, was z.T. an den höheren Ölpreisen lag, aber auch durch die sehr dynamische Inlandsnachfrage bedingt war. Ebenso ist das Defizit in Großbritannien infolge der Ölpreissteigerungen und der sehr schwachen Binnennachfrage zurückgegangen. Die Leistungsbilanzpositionen der anderen großen OECD-Länder sind im Verhältnis zum BIP mehr oder weniger konstant geblieben, hingegen haben sich die Defizite in einigen kleineren Ländern, namentlich in Griechenland, der Türkei und in Schweden, stärker ausgeweitet, während die Schweiz, die Niederlande und Belgien anhaltend hohe Überschüsse zu verzeichnen hatten. Die dänische Leistungsbilanz schloß zum erstenmal seit 30 Jahren wieder mit einem beträchtlichen Überschuß ab<sup>3</sup>, und in Norwegen hat sich der Aktivsaldo sehr stark vergrößert. Was die Entwicklung in anderen Teilen der Welt betrifft, so ist der globale Leistungsbilanzüberschuß der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens beträchtlich geschrumpft, wofür in den einzelnen Ländern jeweils andere Gründe ausschlaggebend waren. Es wird davon ausgegangen, daß sich der Gesamtüberschuß dieser Länder wegen der ungünstigeren Wettbewerbsposition und des nach wie vor dynamischen Wachstums der Inlandsnachfrage noch etwas stärker verringern wird.

#### ANMERKUNGEN

1. Gemäß den derzeit geltenden IWF-Zahlungsbilanzrichtlinien werden vollständige oder teilweise Abschreibungen privater oder öffentlicher Schulden als private oder öffentliche Übertragungen in der Leistungsbilanz verbucht. Einige Länder, z.B. Frankreich, ziehen es vor, diese Posten gesondert von der Leistungs- wie auch der Kapitalbilanz auszuweisen.
2. Im Verhältnis zu den Preisen für Fertigwaren dürften sich die Preise für Grundstoffe (außer Erdöl) - die typischen Exporterzeugnisse der Entwicklungsländer - derzeit auf dem niedrigsten Niveau seit Ende des Zweiten Weltkriegs bewegen. Bei von den OECD-Ländern hauptsächlich eingeführten Grundstoffen (ohne Erdöl) entfällt ein relativ hoher Anteil auf Erze und Metalle, wo sich die Preise besser behauptet haben als bei Agrarerzeugnissen.
3. Dänemark hatte letztmals 1963 einen Überschuß verzeichnet, der allerdings nicht sehr groß war.

## WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DER OECD

### MITTEL- UND OSTEUROPA

Erste Anzeichen deuten darauf hin, daß die von Ungarn, Polen und der Tschechoslowakei eingeführten umfassenden Wirtschaftsprogramme Ergebnisse zu zeitigen beginnen, wenn der Prozeß des Strukturwandels auch noch viele Jahre in Anspruch nehmen wird. Die Produktion ging 1990 in allen mittel- und osteuropäischen Ländern zurück und wird für diese Länder zusammengenommen auch 1991 weiter sinken. Die negativen Effekte der Umstellung auf Weltmarktpreise und auf das System der Verrechnung in konvertierbaren Währungen zwischen diesen Ländern dürfte ebenso wie der Einbruch auf dem sowjetischen Markt durch eine Kombination aus Auslandsfinanzierungen und internen Strukturanpassungsmaßnahmen aufgefangen werden. Das wichtigste unmittelbare Risiko besteht darin, daß die steigende Arbeitslosigkeit die makroökonomischen Stabilisierungsprogramme gefährdet und den Konsens über die notwendigen Reformen überhaupt in Frage stellt.

Die Produktion wies 1990 in allen mittel- und osteuropäischen Ländern einen Rückgang auf, der von 3% in der Tschechoslowakei bis zu 14% in Bulgarien reichte (Tabelle 13). Ferner nahm die Arbeitslosigkeit überall zu, während sich zugleich die Inflation - außer in Polen - beschleunigte. Derartige negative Entwicklungen haben sich in den Anfangsphasen des Übergangs zur Marktwirtschaft als unvermeidlich erwiesen.

Table 13  
Output in central and eastern Europe  
Per cent change

	1989	1990	1991	1992
Bulgaria	-0.4	-13.6	-11.0	..
Czechoslovakia	1.0	-3.1	-9.0	-2.0
Hungary	-0.2	-5.0	-3.0	1.5
Poland	-0.2	-13.0	2.0	4.0
Romania	-7.9	-10.5	..	..
CEEC 5	-0.2	-9.6	..	..
USSR	2.4	-4.0	-8.0	..
CEEC 6	1.9	-5.2	..	..

*Source* : United Nations Economic Commission for Europe; national sources; and OECD Secretariat projections. Figures for Hungary refer to GDP, net material product (NMP) for the other countries. Weights for the aggregation are PPP estimates of output.

Grundlegende Wirtschaftsreformen werden bereits seit mehreren Jahren in Ungarn durchgeführt, seit 1989 auch in Polen und seit dem letzten Jahr in der Tschechoslowakei. In diesen Ländern bestehen jetzt umfassende Programme, bei denen durchgehend eine auf die makroökonomische Stabilisierung gerichtete restriktive Finanz- und Geldpolitik mit der Liberalisierung der Preise und einer Öffnung des Handels in der Weise kombiniert ist, daß Anreize für die notwendige Umstrukturierung des Produktionsapparats gegeben sind. Zugleich wurden Privatisierungen eingeleitet und Finanzmärkte geschaffen, um die Reaktionen auf diese Anreize zu verbessern. Gewisse Anzeichen deuten darauf hin, daß diese Programme erste Erfolge zu zeitigen beginnen:

- Die privaten Wirtschaftssektoren sind 1990 in der Tschechoslowakei, Ungarn und Polen offenbar stark gewachsen (mangels umfassender statistischer Daten läßt sich diese Expansion nicht genau beziffern).
- Die aus dem Haushalt finanzierten Subventionen zugunsten der Verbraucher und der Staatsunternehmen sind in allen drei Ländern beträchtlich reduziert worden.
- Die ungarischen und polnischen Exporte haben sich stark ausgeweitet; so ist der Wert der Ausfuhren nach dem OECD-Raum auf Dollar-Basis um 26 bzw. 44% gestiegen (Tabelle 14). Besonders dynamisch haben sich die Exporte nach den EG-Ländern entwickelt, was möglicherweise darauf hindeutet, daß Ungarn und Polen erfolgreich von den Handelskonzessionen Gebrauch gemacht haben, die ihnen die EG eingeräumt hat.

Table 14  
Growth of exports to the OECD  
Percentage change values

	1988	1989	1990	1990			
				Q1	Q2	Q3	Q4
				Growth over same quarter in preceding years			
<b>Exports of</b>							
Bulgaria							
to OECD	-1.4	7.8	23.0	5.3	43.8	33.8	20.8
to EEC	-5.0	5.8	28.5	8.4	52.0	44.3	17.2
CSFR							
to OECD	9.7	8.8	16.4	14.2	15.7	17.8	22.8
to EEC	9.5	9.2	19.8	20.5	18.4	21.0	22.5
Hungary							
to OECD	11.3	10.6	25.5	17.6	23.8	32.2	31.7
to EEC	9.9	13.2	31.4	22.0	31.9	40.3	36.9
Poland							
to OECD	16.3	7.6	44.2	21.9	37.1	53.6	66.2
to EEC	16.8	8.6	54.6	30.0	44.6	64.5	81.1
Romania							
to OECD	-0.6	-2.5	-30.9	-24.0	-33.5	-35.1	-26.7
to EEC	-2.7	6.5	-29.7	-21.7	-36.9	-31.4	-23.4
USSR							
to OECD	4.0	10.0	18.2	7.6	4.2	29.7	38.2
to EEC	1.5	10.3	20.5	13.1	7.1	33.3	38.2

Source : OECD Series A trade data and estimates.

Table 15  
**Foreign Direct Investment**  
 Number of new registrations

	1989	1990				Number of joint ventures in 12/90	Foreign capital committed in 12/90 (\$ million)	Average size (thousands of dollars)
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
Bulgaria	0	5	24	16	70	140	74	529
Czechoslovakia	22	10	60	380	1 100	1 600	850	531
Hungary	180	600	400	1 700	1 700	5 000	1 200	240
Poland	361	449	550	400	530	2 480	396	160
Romania	0	0	0	565	932	1 502	129	86
Soviet Union	300	400	354	297	949	3 000	4 615	1 538

Source : United Nations Economic Commission for Europe database on joint ventures.

- Der rasche Anstieg der ausländischen Direktinvestitionen (Tabelle 15) scheint die Vermutung nahe zu legen, daß die ausländischen Investoren die Aussichten Ungarns und der Tschechoslowakei zunehmend positiv beurteilen. Die Auslandsinvestitionen haben sich im zweiten Halbjahr 1990 beschleunigt, und diese Tendenz hielt auch im ersten Quartal 1991, vor allem für die Tschechoslowakei, an. In Polen halten sich die Auslandsinvestitionen bisher in relativ engen Grenzen, was möglicherweise auf die politische Ungewißheit vor den Präsidentschaftswahlen im Dezember sowie auf die Überschuldung zurückzuführen ist.

In den übrigen mittel- und osteuropäischen Ländern (UdSSR, Bulgarien und Rumänien) ist das alte System der Kommandowirtschaft 1990 weitgehend zerfallen. Jedoch wurde wenig getan, um das Fundament für ein künftiges Wachstum durch Maßnahmen zu legen, mit denen die makroökonomische Stabilität sichergestellt und den institutionellen Erfordernissen eines marktwirtschaftlichen Systems Rechnung getragen würde. Die Folge war, daß sich der wirtschaftliche Zerfall beschleunigt hat. Unlängst haben aber sowohl Bulgarien als auch Rumänien erste Schritte zur Umsetzung ehrgeiziger Reformprogramme eingeleitet. Die Situation in der Sowjetunion ist nach wie vor unklar; wenn auch erneut Diskussionen über marktwirtschaftlich orientierte Reformen stattfinden, so ist doch das Prinzip der zentralen Kontrolle von Produktion und Außenhandel erneut bestätigt worden, und weder die falsch angepackte Währungsreform noch die administrativen Preis- anpassungen haben die erheblichen makroökonomischen Gleichgewichte korrigieren können.

#### **Aussichten**

Die Aussichten für Mittel- und Osteuropa werden vor allem von drei - einem internen und zwei externen - Faktoren bestimmt:

- In den mittel- und osteuropäischen Ländern ohne die Sowjetunion (CEEC 5) dürfte der Rückgang des Sozialprodukts infolge der Schließung unrentabler Produktionsstätten zunehmend durch die Expansion der privatwirtschaftlichen Produktion kompensiert werden. Gleichwohl wird die restriktive Geld- und Finanzpolitik das Wachstum

auf der Nachfrageseite auch weiterhin dämpfen, zumindest solange, bis die Preisanpassungen im Gefolge der Liberalisierung abgeschlossen sind und die Inflation sich auf einem annehmbaren Niveau stabilisiert hat. In der Sowjetunion hingegen, wo bisher nicht die notwendigen Grundlagen für eine Wende gelegt worden sind, könnte sich der Rückgang des Sozialprodukts noch verschärfen.

- Auch der Einbruch beim Handel zwischen den mittel- und osteuropäischen Ländern einschließlich der Sowjetunion (CEEC 6) wird die Produktion in diesem Raum weiter sinken lassen. Nachdem der CEEC-interne Handel 1990 volumenmäßig um 20-30% zurückgegangen war, wird für 1991 eine weitere Schrumpfung um 30-50% erwartet. Das ist weitgehend auf die zunehmenden Schwierigkeiten der Importunternehmen in der Sowjetunion zurückzuführen, deren Devisenzugang empfindlich beschnitten worden ist. Zwei Drittel des CEEC-6-internen Handels waren zuvor auf sowjetische Importe und Exporte entfallen.
- Darüber hinaus wird die Umstellung auf Weltmarktpreise im CEEC-6-internen Handel zu Terms-of-Trade-Einbußen für die fünf CEEC-Länder von rd. 9 Mrd. \$ und äquivalenten Terms-of-Trade-Gewinnen für die Sowjetunion führen. Diese Gewinne werden jedoch teilweise durch das sinkende Ölexportvolumen und die gegenüber 1990 niedrigeren Ölpreise für die sowjetischen Exporte nach den CEEC-5-externen Märkten zunichte gemacht werden.

Der rückläufige CEEC-Handel und die Terms-of-Trade-Veränderungen dürften schon an sich den Leistungsbilanzsaldo der CEEC 5 um rd. 15 Mrd. \$ schwächen. In den Projektionen wird unterstellt, daß mehr als die Hälfte der hiervon ausgehenden Effekte nicht finanziert, sondern durch inländische Struktur- anpassungsmaßnahmen ausgeglichen wird; deshalb wird davon ausgegangen, daß sich das Leistungsbilanzdefizit dieser Ländergruppe von 2 Mrd. \$ im Jahre 1990 auf rd. 8 Mrd. \$ im Jahre 1991 ausweitet. Die höheren Auslandsinvestitionen und die sonstigen privaten Kapitalzuflüsse werden voraussichtlich eine weitere Vergrößerung der Leistungsbilanzdefizite Ungarns, Polens und der Tschechoslowakei im Jahre 1992 zulassen, während Bulgarien und Rumänien wohl auch weiterhin hauptsächlich auf öffentliche Finanzierungen zurückgreifen werden. Die Leistungsbilanz der Sowjetunion wies 1990 Schätzungen zufolge einen Überschuß auf, der infolge des Ölpreisanstiegs im zweiten Halbjahr sowie der einschneidenden Importkürzungen im gleichen Zeitraum stärker ausgefallen sein dürfte, als zunächst erwartet worden war (Tabelle 16 und 17). Den Projektionen zufolge wird die sowjetische Leistungsbilanz auch 1991 mit einem kleinen Überschuß abschließen. Aber selbst bei positivem Leistungsbilanzsaldo könnten sich die Finanzierungsprobleme gegenüber dem Ausland verschärfen, da die Zahlungsrückstände und die fällig werdenden Kredite höher sind als die Finanzierungen, die bisher gesichert scheinen.

Die auf dem Reformweg am weitesten fortgeschrittenen Länder (Ungarn, Polen und die Tschechoslowakei) werden ihre Ausfuhren nach CEEC-6-externen Ländern den Projektionen zufolge im Zuge der Verlagerung ihres Handelsverkehrs zugunsten dieser Märkte 1991 um 10% und 1992 um 15% steigern. Die (Nicht-Energie-)Exporte der übrigen Länder dieser Region werden voraussichtlich nur wenig zunehmen. Wieweit die mittel- und osteuropäischen Länder in der Lage sein werden, ihren Handel noch mehr als bisher nach CEEC-6-externen Märkten umzulenken, wird entscheidend von der Politik der OECD-Länder abhängen.

Table 16  
Trade balances with the OECD  
Billion of U.S. dollars

	1988			1989			1990		
	Exports	Imports	Balance	Exports	Imports	Balance	Exports	Imports	Balance
Bulgaria	0.75	2.43	-1.68	0.81	2.44	-1.64	1.00	1.54	-0.55
Czechoslovakia	3.83	3.59	0.24	4.17	3.67	0.50	4.85	4.80	0.05
Hungary	4.11	4.00	0.11	4.54	4.68	-0.14	5.70	5.35	0.35
Poland	5.72	4.98	0.73	6.15	6.21	-0.06	8.87	7.55	1.32
Romania	4.04	1.26	2.78	3.94	1.23	2.70	2.73	2.37	0.36
CEEC 5	18.44	16.26	2.18	19.60	18.24	1.36	23.14	21.61	1.53
Soviet Union	23.68	25.06	-1.38	26.06	28.97	-2.90	30.81	26.57	4.24
CEEC 6	42.13	41.32	0.81	45.66	47.20	-1.54	53.95	48.18	5.77

Source : OECD Series A Trade Data. Figures for 1990 are estimates.

Table 17  
Current account balances in convertible currencies  
Billion of U.S. dollars

	1989	1990	1991	1992
Bulgaria	-1.3	-1.0	-1.8	-1.2
Czechoslovakia	0.3	-0.4	-1.6	-1.8
Hungary	-1.4	0.1	-0.8	-1.5
Poland	-1.2	1.0	-1.7	-2.0
Romania	2.5	-1.5	-1.9	-1.0
CEEC 5	-1.2	-1.8	-7.8	-7.5
USSR	-0.2	1.5	1.0	0.0
CEEC 6	-1.4	-0.3	-6.8	-7.5

Source : IMF, World Bank, EBRD and OECD, A Study of the Soviet Economy, 1991; OECD estimates and projections.

Textilien und Bekleidung, Agrarprodukte, Eisen und Stahl sowie chemische Erzeugnisse machen 25-30% der Ausfuhren Ungarns, Polens und der Tschechoslowakei nach der OECD und 33-46% ihrer Exporte nach der EG aus. Diese Güter unterliegen beträchtlichen nichttarifären Handelsschranken wie Kontingenten, freiwilligen Exportbeschränkungen, Preisüberwachungs- und Antidumping-Maßnahmen sowie Ausgleichsabgaben, die die mittel- und osteuropäischen Länder bei ihren Bemühungen um Eingliederung in das multilaterale Handelssystem erheblich behindern.

Die größte Gefahr für den Reformprozeß wird die rasch steigende Arbeitslosigkeit sein, die den Konsens über die Ziele und das Tempo der Reformen aushöhlen könnte. Die wirtschaftlichen Umstrukturierungsmaßnahmen und Systemänderungen haben noch nicht voll auf die Beschäftigung durchgeschlagen. Die Konkurse von Staatsunternehmen sind bisher auf ein Minimum beschränkt worden; viele sind durch öffentliche Finanzspritzen oder durch Vorratsproduktion am Leben gehalten worden. Ende 1990 schwankten die Arbeitslosenquoten zwischen 1% in der Tschechoslowakei und 6,1% in Polen. Seitdem sind die Arbeitslosenquoten in der Tschechoslowakei, Polen, Ungarn und Bulgarien jedoch rasch gestiegen (Tabelle 18).

Table 18  
Unemployment rates

	December		Latest 1991
	1989	1990	
Bulgaria	0.0	1.4	2.7 (3)
Czechoslovakia	0.0	1.0	2.8 (4)
Hungary	0.5	1.6	2.9 (3)
Poland	0.3	6.1	7.3 (4)
Romania	..	..	0.6 (4)
Soviet Union	..	1.8	..

Source : National sources and OECD estimates. Figure in brackets in last column indicates month.

### Entwicklung in den einzelnen Ländern

In der Sowjetunion hat sich die wirtschaftliche Situation verschlechtert, und die makroökonomischen Ungleichgewichte sind noch gravierender geworden. Der im Januar unternommene halbherzige Versuch einer Währungsreform war sogar noch weniger erfolgreich, als zunächst für wahrscheinlich gehalten worden war, da diese Reform von den Regierungen der Republiken nicht umgesetzt wurde. Um einer möglichen Verdoppelung des Haushaltsdefizits auf 20% des BIP in diesem Jahr vorzubeugen, setzte die Regierung die administrativ geregelten Preise im April um bis zu 200% herauf und hob die Preiskontrollen für 30% der Einzelhandelsumsätze auf. Diese Preissteigerungen wurden jedoch weitgehend durch Erhöhungen der Sozialleistungen und Löhne kompensiert, so daß das Haushaltsdefizit hoch blieb. Die Teuerung von durchschnittlich 60-70% im April löste Streiks sowie Forderungen der Bergleute nach 100%igen Lohnerhöhungen aus, denen Widerstand zu leisten die Regierung nicht imstande war. In den letzten Monaten haben die Republiken ferner damit begonnen, Steuereinnahmen einzubehalten, so daß die Zentralregierung gezwungen war, zur Finanzierung ihres Defizits auf eine erhöhte Geldschöpfung zurückzugreifen. Damit ist die Hyperinflation zu einer ernsthaften Gefahr geworden. Die gesamtwirtschaftliche Produktion ging gemäß den amtlichen Statistiken im ersten Quartal 1991 um 12% gegenüber einem Jahr zuvor zurück, und der Durchschnitt für das Jahr 1991 insgesamt könnte das Vorjahrsniveau um 8% unterschreiten. Im derzeitigen Stadium läßt sich nicht sagen, ob der im April zwischen der Unionsregierung und den neun Republiken vereinbarte Anti-Krisenplan ausreichen wird, um dem Rückgang Einhalt zu gebieten und einer Hyperinflation vorzubeugen.

Wenn die Tschechoslowakei auch bereits 1990 gewisse Reformerfolge - namentlich bei der Abschaffung der Verbrauchersubventionen und der Erhöhung der Energiepreise - erzielt hatte, wurde doch erst im Januar 1991 ein umfassendes Reformprogramm in die Wege geleitet. Dieses Programm sah die Einführung der begrenzten Konvertibilität für den Unternehmenssektor, eine Abwertung, die Liberalisierung der Preise und des Handels sowie eine restriktive makroökonomische Politik vor. Wenn die gesamtwirtschaftliche Produktion 1990 nur um 3% zurückging, so weil die Umstrukturierung dadurch aufgeschoben wurde, daß nicht absatzfähige Güter produziert und durch zwischenbetriebliche Kredite finanziert wurden. Die eigentliche Anpassung wird mithin erst 1991 erfolgen, wo mit einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 9% gerechnet wird. Obgleich die Preisanpassung in den ersten beiden Monaten zu einer höheren Inflation geführt hat, als zunächst eingeplant war, wird der

Preisauftrieb den Projektionen zufolge bis zum Jahresende gleichwohl auf eine Jahresrate von 10% zurückgeführt werden. Raschere Fortschritte bei der Umstrukturierung der Wirtschaft würden die Ausweitung des wirtschaftlichen Regionalgefälles überwinden helfen und den Konsens über die Wirtschaftsreform stärken.

In Ungarn sind die Einbußen bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion dank einer schrittweisen Reformstrategie stark begrenzt worden, und auch die Arbeitslosigkeit war bis vor kurzem noch niedrig, doch ist die Inflation auf über 30% gestiegen. Im Januar dieses Jahres wurde eine Reihe von Liberalisierungsschritten eingeleitet. Das hat dazu geführt, daß nunmehr fast alle Preise freigegeben, die meisten nichttarifären Außenhandelshemmnisse beseitigt und die Energiepreise überwiegend auf das Weltmarktniveau angehoben worden sind. Die ungarischen Firmen haben ihre Ausfuhren 1990 in hohem Maße auf die EG-Märkte verlagert, und bei der Leistungsbilanz wurde ein Überschuß in konvertierbaren Währungen verzeichnet. Die Ausfuhren nach den OECD-Märkten werden voraussichtlich auch 1991 stark expandieren; wegen des erheblichen Rückgangs der Exporte nach der UdSSR werden die Ausfuhrerlöse insgesamt aber gleichwohl zurückgehen. Infolgedessen wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr wahrscheinlich weiter sinken, doch könnte es hier 1992 zu einer Wende kommen. Zu Beginn des Frühjahrs 1991 kündigte die ungarische Regierung ein Dreijahresprogramm an, das darauf abzielt, die Inflation auf eine niedrige Rate herabzudrücken, die Leistungsbilanz ausgeglichen zu gestalten, die Konvertibilität der Währung zu verwirklichen und zugleich den Übergang zur Marktwirtschaft beschleunigt voranzutreiben. Wenn dieses Programm auch einen globalen Rahmen darstellt, so müssen die Fragen der praktischen Durchführung doch noch detaillierter ausgearbeitet werden. Ein für 1991 und die Zeit danach nicht auszuschließendes Risiko ist die Fortdauer der hohen Inflation, da die Bemühungen um Stärkung der Finanzdisziplin dadurch behindert werden, daß Druck in Richtung auf eine weitere Unterstützung unrentabler Staatsbetriebe ausgeübt wird.

Gegen Ende 1989 kam es in Polen zu einer Hyperinflation. Daraufhin wurde im Januar 1990 als Schocktherapie ein Programm in Angriff genommen, das eine restriktive Finanz- und Geldpolitik, Reallohnkürzungen im Wege einer strikten Einkommenspolitik, die Einführung der Währungskonvertibilität und die Beseitigung von Handelsrestriktionen vorsah. Die Inflation wurde unter Kontrolle gebracht, doch ging die gesamtwirtschaftliche Produktion 1990 um 13% zurück. Die polnischen Exporteure steigerten ihre Ausfuhren nach dem OECD-Raum wertmäßig um 44%, aber auch die Einfuhren wuchsen lebhaft. Im Frühjahr 1991 beschloß der Pariser Club eine in der Geschichte beispiellose, mindestens 50%ige Verringerung der polnischen Staatsschuld, die drei Viertel der polnischen Gesamtschuld ausmacht. Dieser Abbau des Schuldenbergs könnte den Weg für höhere Auslandsinvestitionen ebnen, die bisher in Polen im Vergleich zu Ungarn und der Tschechoslowakei noch sehr niedrig sind. Nach der anfänglichen Stabilisierung ist die Inflation wieder gestiegen. Um der Gefahr einer Inflationsspirale vorzubeugen, muß in den Staatsbetrieben auch weiterhin unbedingt auf Lohndisziplin geachtet werden.

Eine Wende von der zentralen Planwirtschaft zu einem marktwirtschaftlich orientierten System beginnt sich jetzt auch in Bulgarien anzubahnen. Im Jahresverlauf 1990 wurde der Geltungsbereich der zentralen Wirtschaftslenkung zunehmend eingeschränkt, doch traten kaum marktwirtschaftliche Infrastrukturen und Institutionen an deren Stelle. Infolgedessen kam es in verschiedenen Bereichen zu Zerrüttungserscheinungen, und die gesamtwirtschaftliche Produktion



ging rasch zurück. Zugleich erwies es sich als schwierig, die makroökonomischen Bedingungen in den Griff zu bekommen; so erreichte das Haushaltsdefizit 13% des BIP. Bulgarien stellte im Juli 1990 die Zahlungen auf seine Auslandsschuld ein. Wegen seiner hohen Abhängigkeit vom Handel mit der Sowjetunion sieht sich das Land besonders schweren Anpassungsproblemen gegenüber. Angesichts dieser Schwierigkeiten führt die Regierung derzeit eine umfassende Reformstrategie ein, die auf der Linie der in Polen und der Tschechoslowakei verfolgten Politik liegt. Im Februar wurden die meisten Preise freigegeben, die Restriktionen bei den Einfuhrbewilligungen weitgehend abgeschafft und ein einheitliches System floatender Wechselkurse eingeführt. Das Ziel der makroökonomischen Stabilisierung wird im Rahmen eines mit dem Internationalen Währungsfonds vereinbarten Programms verfolgt.

In Rumänien haben sich die internen und externen Ungleichgewichte 1990 vor dem Hintergrund eines nur schleppend vorankommenden Reformprozesses ausgeweitet. Anfang dieses Jahres wurde jedoch ein ehrgeiziges, umfassendes Programm in die Wege geleitet, das darauf abzielt, die Wirtschaft zu stabilisieren und den Übergang zu einem marktwirtschaftlichen System zu beschleunigen. Das unlängst von der Regierung mit dem IWF vereinbarte makroökonomische Programm soll den Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts begrenzen, die Inflation bis zum Jahresende auf eine Jahresrate von rd. 15% herabdrücken und die Bildung von Devisenreserven ermöglichen. Im Hinblick hierauf hat sich die Regierung verpflichtet, eine restriktive Finanz-, Geld- und Einkommenspolitik zu verfolgen. Ferner wurde ein System der gespaltenen Wechselkurse eingeführt, das einen amtlichen Satz und einen Interbanken-Devisenmarktsatz vorsieht. Was die Strukturreform angeht, so ist der Rahmen der staatlichen Wirtschaftsplanung abgeschafft worden; auf die weitgehende Liberalisierung der Preise im November 1990 folgte am 1. April 1991 eine zweite Runde der Preisfreigabe. Die Einfuhren sind in vollem Umfang liberalisiert worden, und nur bei den Ausfuhren bestehen noch bestimmte Kontingente. Es wurde der erforderliche gesetzliche Rahmen für die Privatisierung geschaffen und eine Nationale Privatisierungsbehörde eingerichtet. Ferner wurde ein Programm zum Verkauf in staatlichem Besitz befindlicher Wohnungseinheiten an das private Publikum in die Wege geleitet; eine weitreichende Reform des Eigentums an Grund und Boden ist derzeit in Vorbereitung. Die Reform des Finanzsektors wird beschleunigt vorangetrieben, und schließlich ist damit begonnen worden, ein Netz der sozialen Sicherheit einzurichten.

#### SONSTIGE REGIONEN

Obgleich die ölexportierenden Länder von der kurzen Periode hoher Ölpreise profitiert haben und einige asiatische Volkswirtschaften ein relativ lebhaftes Wachstum verzeichnen konnten, hat sich die Wirtschaftslage doch in den meisten anderen Nicht-OECD-Ländern im vergangenen Jahr verschlechtert, da sich die Nachfrage aus den OECD-Ländern verlangsamt hat, die Grundstoffpreise rückläufig waren und der inländische Inflationsdruck zugenommen hat. In einer kleinen Zahl von Ländern machen sich auch immer noch die verminderten Heimatüberweisungen der zuvor in der Golfregion tätigen Auslandsarbeiter bemerkbar. Ab Mitte 1991 könnte sich indessen die Lage der Länder der unteren und mittleren Einkommensgruppe etwas verbessern, sofern es zu der erwarteten Verbesserung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen kommt und die Wirtschaftsreformen Früchte zu tragen beginnen.

Diese Reformen sehen einen weniger expansiven Kurs der makroökonomischen Politik vor, eine Strukturpolitik, die geeignet ist, verstärkt Auslandskapital anzuziehen, sowie Schritte auf dem Weg zur Liberalisierung des Handels zwischen mehreren lateinamerikanischen Ländern. Die meisten Volkswirtschaften außerhalb des OECD-Raums haben nach wie vor mit finanziellen Problemen zu kämpfen; Ausnahmen bilden die Dynamischen Volkswirtschaften Asiens sowie eine Reihe von OPEC-Ländern. Die Zunahme der öffentlichen Übertragungen und der langfristigen Nettoleistungen an den Nicht-OECD-Raum werden voraussichtlich die Finanzierung höherer Leistungsbilanzdefizite, in der Größenordnung von 60-70 Mrd. \$ in diesem und im nächsten Jahr, ermöglichen. Hinter dieser Gesamtentwicklung verbergen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Nicht-OECD-Regionen und -Ländern.

#### ***OPEC-Länder und andere wichtige Volkswirtschaften des Nahen und Mittleren Ostens***

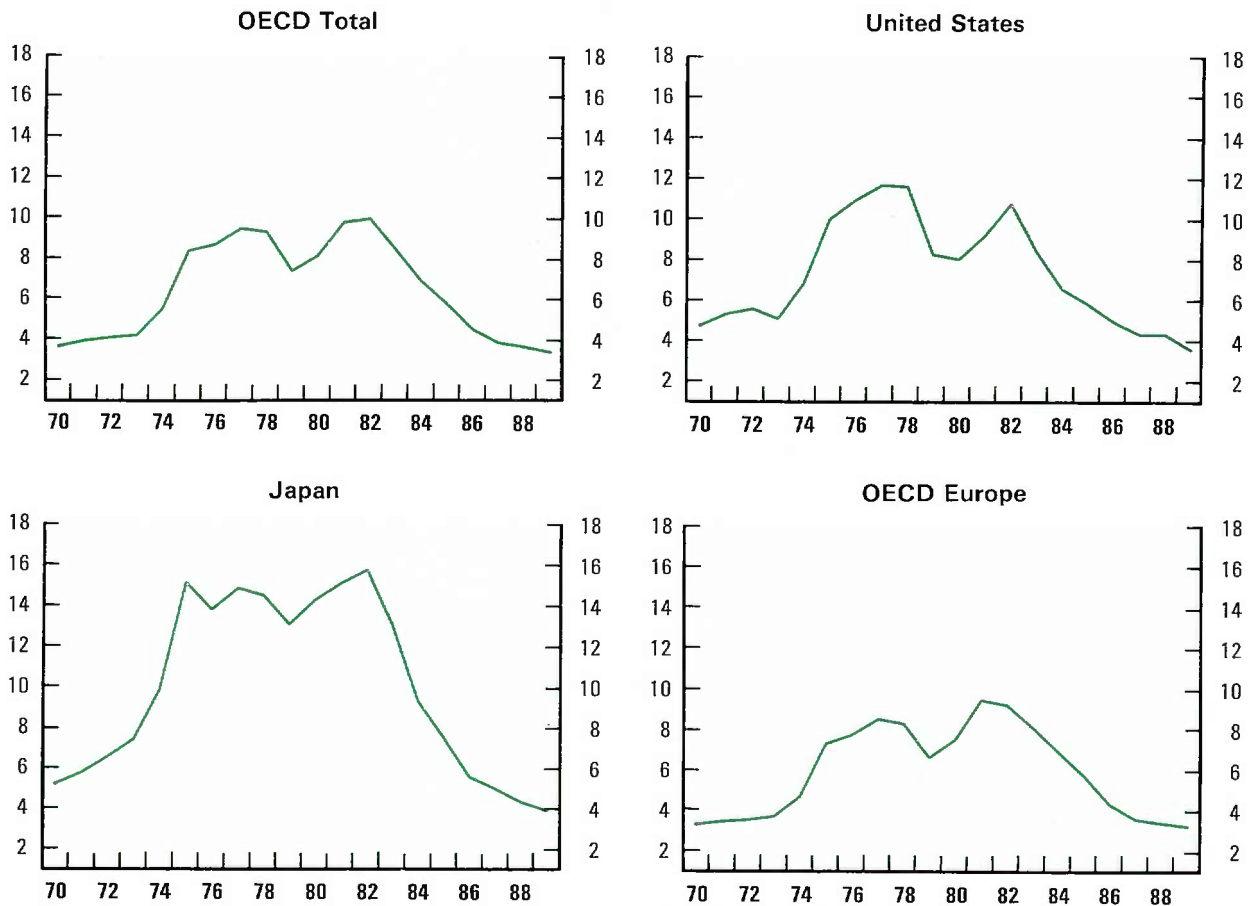
Die OPEC-Öleinnahmen erhöhten sich im zweiten Halbjahr 1990 um nahezu 50%. Jedoch wurde nur ungefähr die Hälfte dieser zusätzlichen Einnahmen wieder für Einfuhren und Transferzahlungen im Zusammenhang mit dem Golfkrieg ausgegeben. Die verbleibenden Ölmehereinnahmen wie auch die Folgen des Golfkriegs dürften aber zur Stützung der volumenmäßigen Importe der OPEC-Volkswirtschaften in den Jahren 1991 und 1992 beitragen. Allerdings wird der letztgenannte Faktor - die Folgen des Golfkriegs - wohl weniger ins Gewicht fallen, als ursprünglich erwartet worden war; denn bei den jüngeren Schätzungen wurden die Aufwendungen für die Behebung der Schäden an der kuwaitischen Infrastruktur stark nach unten korrigiert, und die Reparatur- und Wiederaufbauarbeiten schreiten nur relativ langsam voran. Zur Importstimulierung werden darüber hinaus noch andere Faktoren beitragen, so die aus militärischen und sicherheitspolitischen Erfordernissen resultierende Nachfrage vieler Golfländer, die geplante Ausweitung der Ölförderung und der Exportfazilitäten in Saudi-Arabien, die Liberalisierung der iranischen Volkswirtschaft sowie die Verbesserungen der wirtschaftlichen Beziehungen zwischen dem Iran und bestimmten OECD-Ländern. Wenn aber andererseits die Ölpreise ungefähr auf ihrem derzeitigen Stand verharren (der ungefähr dem Niveau von vor der Golfkrise entspricht), so werden die Importe der meisten OPEC-Mitglieder, namentlich der besonders hochverschuldeten unter ihnen, nur langsam wachsen. Lediglich Saudi-Arabien, das bereits als Kreditnehmer auf den internationalen Märkten aufgetreten ist, sowie andere Golfstaaten mit beträchtlichen internationalen Vermögenswerten (Kuwait und die Vereinigten Arabischen Emirate) befinden sich in einer Position, die es ihnen gestattet, relativ leicht zusätzliche Einfuhren für Wiederaufbauzwecke zu finanzieren. Alles in allem dürfte sich das Wachstum der OPEC-Absatzmärkte für OECD-Ausfuhren 1991 und 1992 in recht engen Grenzen halten. Jedoch spielen die Märkte dieser Länder für den OECD-Raum mittlerweile ohnehin nur noch eine relativ geringe Rolle; so machen die OECD-Ausfuhren in diesen Raum heute nicht einmal mehr 4% der gesamten Güterexporte aus, gegenüber 10% noch vor einem Jahrzehnt (Abb. L).

#### ***Dynamische Volkswirtschaften Asiens***

In den sechs Dynamischen Volkswirtschaften Asiens (Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur, Thailand und Malaysia) war in den letzten Jahren ein langsames Wachstum der Exporte und der gesamtwirtschaftlichen Produktion wie

## Chart L. OECD exports to OPEC economies

Percentage of total exports of goods



nach ein Rückgang der Leistungsbilanzüberschüsse zu verzeichnen. Das Tempo des Wirtschaftswachstums verlangsamte sich von den zweistelligen Raten der Periode 1987-1988 auf rd. 7% im Zeitraum 1989-1990. Der kombinierte Leistungsbilanzüberschuß Koreas, Taiwans, Hongkongs und Singapurs, der 1987 mit 31 Mrd. \$ (oder 10% des gemeinsamen Bruttoinlandsprodukts dieser Länder) einen Rekordstand erreicht hatte, ging 1990 auf 15 Mrd. \$ zurück (Tabelle 19). Dieser kleinere Überschuß spiegelt die Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit infolge der Aufwertungen in Korea, Taiwan und Singapur sowie die drastisch steigenden Arbeitskosten wider. In jüngerer Zeit hat auch die Rezession in den Vereinigten Staaten, dem wichtigsten Absatzmarkt dieser Länder, eine Rolle gespielt. Im zweiten Halbjahr 1990 wurden die Zügel in der Geldpolitik angezogen, und die sich verschlechternden Inflationsaussichten legen den Schluß nahe, daß die monetären Bedingungen mindestens bis Ende 1991 restriktiv bleiben werden. Ehrgeizige öffentliche Investitionsprogramme werden die Staatsausgaben voraussichtlich in die Höhe treiben, namentlich in Taiwan (wo von amtlicher Seite ein Sechsjahresprogramm im Gesamtbetrag von 300 Mrd. \$ bekanntgegeben wurde), Thailand (rd. 10 Mrd. \$) und Hongkong (wo Pläne für den Bau eines neuen Flughafens und damit zusammenhängende Infrastrukturvorhaben angekündigt worden sind).

Table 19  
External balances and trade volumes of Asian NIEs

EXTERNAL BALANCES		US\$ billion						
	1989	1990	1991	1992				
<b>A. CURRENT ACCOUNT BALANCE</b>								
Korea	5.1	-2.1	-4.0	-3.0				
Taiwan	11.4	10.9	8.5	7.0				
Hong Kong <sup>a</sup>	5.0	3.8	3.5	3.5				
Singapore	2.3	2.4	3.0	2.5				
<b>Total</b>	<b>23.8</b>	<b>15.0</b>	<b>11.0</b>	<b>10.0</b>				
<b>B. TRADE BALANCE</b>								
Korea	4.6	-1.9	-3.8	-3.3				
Taiwan	16.2	14.8	12.0	10.4				
Hong Kong <sup>a</sup>	0.7	-0.7	-1.0	-0.2				
Singapore	-2.5	-6.1	-4.7	-4.8				
<b>Total</b>	<b>19.0</b>	<b>6.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.1</b>				
<b>TRADE VOLUMES</b>								
Percentage changes								
	Exports				Imports			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Korea	-6	2	5	6	16	11	9	7
Taiwan	3	3	4	5	0	9	10	10
Hong Kong	10	9	7	8	9	11	9	8
Singapore	11	10	5	6	10	14	4	5
<b>Total</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>11</b>	<b>8</b>	<b>7</b>

a) Current account estimates for Hong Kong correspond to net exports of goods and services on a National Accounts basis and therefore exclude investment income and transfers. The trade balance corresponds to net exports of goods on a National Accounts basis.

Sources : IMF, *International Financial Statistics*; The Central Bank of China (Taiwan), *Financial Statistics: Taiwan District, The Republic of China*; Hong Kong Census and Statistics Department, *Monthly Digest of Statistics*; OECD estimates and projections.

Das Wachstum dürfte sich 1991 leicht verlangsamen (Tabelle 20), da die schwache Konjunktur im OECD-Raum und die steigenden inländischen Arbeitskosten den Export dämpfen. Gleichwohl dürfte sich die kräftige Inlandsnachfrage in BIP-Zuwachsraten niederschlagen, die weit über denen des OECD-Raums liegen. Was die Außenwirtschaft betrifft, so werden Korea, Thailand und Malaysia wahrscheinlich in diesem und im nächsten Jahr Leistungsbilanzdefizite aufweisen.

In Korea hat die lebhaftige Inlandsnachfrage namentlich bei den Investitionen die schwachen Exportergebnisse von 1990 wettgemacht und zu einem unerwartet starken Wachstum geführt. Der private Verbrauch ist durch die Real-kasseneffekte der steigenden Immobilienpreise und das starke Lohnwachstum angeregt worden. Die Wirtschaftspolitik hat nachfragefördernd gewirkt; die Geldmenge wuchs 1990 um 21%, und die öffentlichen Infrastrukturausgaben steigen rasch an. Die Geldpolitik dürfte 1991 etwas weniger expansiv angelegt sein, was zusammen mit geringeren Lohnerhöhungen zu einer leichten Wachstumsverlangsamung führen dürfte.

Table 20  
**Real GDP growth and consumer price inflation in the DAEs**  
 Per cent change

	Real GDP					Consumer Price Index				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
Korea	11.5	6.1	9.0	8.0	7.0	7.1	5.7	8.6	11.0	10.0
Taiwan	7.3	7.6	5.1	6.0	7.0	1.3	4.4	4.4	6.0	6.0
Hong Kong	7.9	2.3	2.4	3.5	4.5	7.5	10.1	8.3	10.0	8.0
Singapore	11.1	9.2	8.3	5.5	6.0	1.5	2.4	3.4	3.5	3.0
Thailand	13.2	12.0	10.0	8.0	7.0	3.8	5.4	6.0	7.5	6.0
Malaysia	8.9	8.8	10.0	8.0	8.0	2.5	2.8	3.1	4.0	4.5
Weighted average	10.0	7.1	7.4	6.9	6.7	4.6	5.5	6.5	8.3	7.5

Sources : IMF, *International Financial Statistics*; The Central Bank of China (Taiwan), *Financial Statistics: Taiwan District, The Republic of China*; Hong Kong Census and Statistics Department, *Monthly Digest of Statistics*; OECD estimates and projections.

In Taiwan hat der Einbruch am Aktienmarkt, wo 1990 innerhalb von neun Monaten Einbußen von nahezu 80% verzeichnet wurden, zu einer Verlangsamung der Investitionstätigkeit und des privaten Verbrauchs beigetragen. 1991 dürfte es aber infolge der wieder expansiveren Ausrichtung der Politik zu einer Wachstumsbelebung kommen. Nachdem das Geldmengenwachstum (M1) 1990 rückläufig gewesen war, wird es 1991 wahrscheinlich wieder expandieren. Aufgrund der steigenden öffentlichen Investitionen wird Taiwan im Finanzjahr 1992 wohl das größte Haushaltsdefizit seiner Geschichte aufweisen. Angesichts des starken, von der Inlandsnachfrage getragenen Wachstums dürfte sich der Leistungsbilanzüberschuß weiter verkleinern.

In Hongkong hat sich die Konjunktur weiterhin schwach entwickelt, worin sich die wirtschaftlichen Bedingungen in China und auf anderen Überseemärkten wie auch die Sorge über Hongkongs Zukunft niederschlugen, die die Inlandsnachfrage gedämpft hat. Für 1991-1992 darf wohl mit einer leichten Beschleunigung des Wachstums gerechnet werden; denn der Aufschwung auf den Überseemärkten dürfte Hongkongs Exportergebnisse wie auch den unsichtbaren Handel stärken, während von der Zunahme der öffentlichen Investitionen positive Impulse auf die Inlandsnachfrage ausgehen dürften. Die Inflation wird aber wahrscheinlich weiterhin auf einem hohen Niveau verharren.

Die 1990 beobachtete Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in Singapur wird sich wahrscheinlich auch 1991 fortsetzen. Als wichtiges Ölraffineriezentrum hat Singapur von der Einschränkung der Raffineriekapazitäten im Irak und in Kuwait profitiert, was allerdings durch das langsamere Wachstum des Wiederausfuhrhandels und des Fremdenverkehrs kompensiert wurde. Engpässe beim Arbeitskräfteangebot behindern die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion und tragen zu starken Lohnsteigerungen sowie zu Verlusten an Wettbewerbsfähigkeit bei. Die restriktive makroökonomische Politik und der nach oben tendierende Wechselkurs dürften gleichwohl in Singapur - im Gegensatz zu den anderen Dynamischen Volkswirtschaften Asiens - einen Anstieg der Inflation verhindern.

Thailand und Malaysia sind unter den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens nach wie vor die Länder mit dem stärksten Wachstum. In Thailand haben die seit 1988 doppelstelligen Wachstumsraten zur Konjunkturüberhitzung geführt,

was einen Anstieg der Inflation und ein Leistungsbilanzdefizit von mehr als 7% des BIP im Jahre 1990 nach sich gezogen hat. Zu den wirtschaftlichen Prioritäten der neuen Regierung gehört auch eine deutliche Rückführung der Inflation. In Malaysia ist das Wirtschaftswachstum durch starke Exporte und private Investitionen gestützt worden. Der Inflationsdruck hat die Zentralbank veranlaßt, die Einführung eines restriktiveren geldpolitischen Kurses anzukündigen.

### *Sonstige Länder in Asien und Afrika*

Die chinesische Wirtschaft erholt sich allmählich von den Folgen der restriktiven Politik, mit deren Hilfe es gelungen war, die Inflation von 16 1/2% im Jahre 1989 auf 2% im Jahre 1990 herabzudrücken und das Defizit in der Leistungsbilanz durch einen beträchtlichen Überschuß zu ersetzen. Gegen Ende 1990 wurde der wirtschaftspolitische Kurs gelockert, und ungefähr zur selben Zeit wurde auch der Yuan abgewertet. Da das Schwergewicht in der Wirtschaftspolitik nach wie vor auf der Geldwertstabilität liegt und der Inflationsdruck erneut überhand zu nehmen droht, sind die wirtschaftspolitischen Weichen so gestellt worden, daß sie nur eine schrittweise Expansion der Inlandsnachfrage und der Einfuhren im Jahre 1991 zulassen. Angesichts der fortgesetzten Bemühungen im Bereich der Exportförderung wird die chinesische Handelsbilanz wahrscheinlich mit einem Überschuß abschließen.

In Indien ist die Wirtschaftspolitik durch die allgemeine politische Instabilität gelähmt worden, und das Haushaltsdefizit ist in die Höhe geschneilt. Die Auslandsschuld hat zugenommen, und die Devisenreserven sind auf ein Minimum geschrumpft. Als Notmaßnahme sind die Devisenkontrollen verstärkt worden, um die Importe zu beschränken. Die Golfkrise hat sich auf dem indischen Subkontinent in Form niedrigerer Heimatüberweisungen ausländischer Arbeitnehmer bemerkbar gemacht; nunmehr dürften aber die niedrigeren Ölpreise und die Wiederaufbauarbeiten in der Golfregion auch in Indien bis zu einem gewissen Grade positiv zu Buche schlagen. Angesichts der gravierenden Finanzprobleme und der Aussicht auf die Fortdauer der politischen Ungewißheit dürfte aber gleichwohl mit einer Periode des etwas langsameren Wirtschaftswachstums zu rechnen sein.

In vielen afrikanischen Ländern, darunter auch in Südafrika, ging die gesamtwirtschaftliche Produktion 1990 zurück, und es kam weithin zu Terms-of-Trade-Verlusten. Ägypten wurde durch den Golfkonflikt direkt in Mitleidenschaft gezogen. Das Land verlor Fremdenverkehrseinnahmen und Heimatüberweisungen im Ausland tätiger Arbeitnehmer, doch wurden ihm von den Vereinigten Staaten und Saudi-Arabien Schuldenerleichterungen in Höhe von 15 Mrd. \$ gewährt. Auch in anderen afrikanischen Ländern werden die wirtschaftlichen Schwierigkeiten durch Schuldenerleichterungsmaßnahmen gemildert. Die Aussichten sind etwas besser als in den letzten Jahren, doch haben die meisten afrikanischen Länder nach wie vor mit enormen wirtschaftlichen Schwierigkeiten chronischer Art zu kämpfen.

### *Lateinamerika*

Mehrere lateinamerikanische Länder haben in jüngster Zeit verstärkte Anstrengungen zur Beseitigung von Handelshemmnissen unternommen. In den letzten drei Jahren haben sowohl Mexiko als auch Brasilien, Argentinien und Kolumbien die durchschnittliche Höhe wie auch die Spannweite der Zölle beträchtlich

verringert und sich darum bemüht, die Auflagen für die Import- und Exportmeldeverfahren zu vereinfachen. Chile hatte ähnliche Ziele bereits 1988 verwirklicht. Die Zölle zwischen Mexiko, Chile und Venezuela sollen bis 1994 abgeschafft werden; Mexiko hat mit einer Reihe zentralamerikanischer Länder eine Übereinkunft unterzeichnet, derzufolge der Handel in den nächsten sechs Jahren zunehmend liberalisiert werden soll; noch in diesem Jahr sollen Diskussionen zwischen den Vereinigten Staaten, Kanada und Mexiko über ein Freihandelsabkommen stattfinden. Die chilenische Regierung hat ebenfalls ihr Interesse an der Aushandlung eines Freihandelsabkommens mit den Vereinigten Staaten bekundet. Die fünf Anden-Staaten - Bolivien, Kolumbien, Peru, Ecuador und Venezuela - haben ein Abkommen über die Aufhebung sämtlicher Schranken für den innerregionalen Handel bis Ende 1991 unterzeichnet. Brasilien, Argentinien, Paraguay und Uruguay schließlich sind übereingekommen, bis zum 31. Dezember 1995 einen Gemeinsamen Markt unter der Bezeichnung "Mercosur" einzurichten. Mit diesem Abkommen verpflichten sich die vier Länder, alle tarifären und nicht-tarifären Handelsschranken innerhalb der Region abzuschaffen und ihre makroökonomische Politik zu koordinieren. Im Juni dieses Jahres soll - nach Zustimmung der Parlamente der einzelnen Teilnehmerländer - eine erste Zollsenkungsrunde von nicht weniger als 47% eingeleitet werden. Diese Integrationsbemühungen dürften eines Tages dazu beitragen, die finanziellen Leistungsbilanzprobleme dieser Region zu mildern, doch werden kurzfristig wohl die unmittelbar verfügbaren Finanzierungen eine entscheidende Rolle spielen, so daß kaum mit einer Veränderung des Leistungsbilanzdefizits dieser Länder zu rechnen ist. Die Handelsbilanz dürfte hingegen auch weiterhin stark positiv bleiben.

Charakteristisch für die wichtigsten lateinamerikanischen Länder sind deren unterschiedliche Wirtschaftsergebnisse. Mexiko hat sich in den letzten drei Jahren mit einigem Erfolg bemüht, die Inflation durch Verbesserung des Haushaltssaldos, eine behutsame Geldpolitik sowie Preis- und Lohnabkommen zu verringern. Das konsolidierte Defizit des öffentlichen Sektors ging von 11,7% des BIP im Jahre 1988 auf schätzungsweise 4,3% im Jahre 1990 zurück, und die Inflation sank von 52% im Jahre 1988 auf 30% im Jahre 1990. Trotz dieser Spar- und Sanierungspolitik wuchs die gesamtwirtschaftliche Produktion 1990 um 4%, die höchste Rate seit 1981. Einige der in jüngster Zeit auf dem Gebiet der Handelsliberalisierung ergriffenen Maßnahmen haben dazu beigetragen, daß 1989 und 1990 Handelsbilanzdefizite verzeichnet wurden (0,6 Mrd. \$ bzw. 3,0 Mrd. \$), und infolge der Zinszahlungen auf die Auslandsschuld schloß die Leistungsbilanz mit einem nach wie vor hohen Defizit ab. Rund 1,8 Mrd. \$ von dem 1990 verzeichneten Gesamtdefizit von 6,6 Mrd. \$ wurden über Kapitalrückführungen im Anschluß an das Steueramnestieprogramm finanziert. Anhaltende Kapitalzuflüsse werden als entscheidende Voraussetzung für die Finanzierung der von Mexiko unternommenen Anstrengungen zur Liberalisierung des Handels betrachtet, weshalb Maßnahmen zur Förderung ausländischer Direktinvestitionen ergriffen wurden. In einer Reihe von Sektoren (namentlich Banken und Versicherungswesen sowie Bergbau) sind nunmehr ausländische Beteiligungen bis zu einem gewissen Grade zulässig, und der Schutz der gewerblichen Eigentumsrechte ist verstärkt worden.

Das reale BIP-Wachstum verlangsamte sich in Chile von 9,3% im Jahre 1989 auf rd. 1,6% im Jahre 1990, was weitgehend der restriktiven Finanz- und Geldpolitik zu verdanken war. Das Vertrauen in die Sanierung der chilenischen Wirtschaft und die erfolgreiche Schuldenstrategie des Landes spiegelt sich in dem mittelfristigen Handelskredit wider, der der Republik im September 1990 eingeräumt wurde, sowie in der erfolgreichen Begebung einer Eurobond-Anleihe Anfang 1991. Die Leistungsbilanz schloß 1990 mit einem Defizit von 1 Mrd. \$ ab,

was weitgehend durch einen Passivsaldo bei den Dienstleistungen bedingt war. Das Defizit wurde zur Hälfte durch Umtauschaktionen von Schulden gegen Beteiligungen finanziert: Seit 1985 ist die Auslandsschuld durch Swap-Geschäfte im Gesamtbetrag von 9,7 Mrd. \$ um 60% reduziert worden.

In Argentinien gilt die Hauptsorge der Wirtschaftspolitik nach wie vor der Eindämmung der durch die Defizite des öffentlichen Sektors angefachten Inflation. Im Laufe des Jahres 1990 und zu Beginn dieses Jahres wurden Maßnahmen eingeführt, die darauf abzielen, die Steuerhinterziehung unter Kontrolle zu bringen und die Steuereinnahmen durch Erhöhung der Mehrwertsteuer auszuweiten; nach vorläufigen Schätzungen wies die Zentralregierung 1990 einen Verwaltungsüberschuß auf. Im März brachte die Regierung ein Gesetz ein, das der Zentralbank untersagt, zur Deckung des staatlichen Ausgabedefizits auf die Geldschöpfung zurückzugreifen, und wie die vorläufigen Schätzungen für April zeigen, sind die Inflationsraten merklich gefallen. 1990 schloß die Handelsbilanz mit einem Rekordüberschuß von 7,9 Mrd. \$ ab, der weitgehend auf die reichliche Ernte und die niedrigere gesamtwirtschaftliche Nachfrage zurückzuführen war; die Leistungsbilanz wies einen Aktivsaldo von 1,2 Mrd. \$ auf. Die Schuldendienstzahlungen an die internationalen Finanzinstitute wurden in vollem Umfang wieder aufgenommen, während an die Geschäftsbanken lediglich Schuld- anerkennnis-Zahlungen geleistet wurden. Die Auslandsschuld von 60 Mrd. \$ ist 1990 Schätzungen zufolge um annähernd 5 Mrd. \$ gesunken, was weitgehend dem Umtausch von Schulden gegen Beteiligungen im Rahmen der Finanzierungstransaktionen anlässlich des Verkaufs von zwei Staatsunternehmen zu verdanken war.

In Brasilien kam es 1990 zu einer abrupten Liquiditätsverknappung. Das reale BIP ist 1990 um schätzungsweise 4,6% zurückgegangen, doch obgleich die Inflation zunächst unter 10% sank, erreichte sie schon sehr bald wieder zweistellige Raten. Im Januar 1991 traten wieder Preis- und Lohnkontrollen in Kraft, was aber dennoch einen Anstieg der Verbraucherpreise um 62,5% im ersten Quartal nicht verhindern konnte. Bei der Handels- und Leistungsbilanz kam es im Laufe des Jahres 1990 zu einem negativen Swing von 4,5 Mrd. \$, worin sich die immer stärkere Überbewertung des Wechselkurses, vor allem bedingt durch die Ermäßigung des durchschnittlichen Zollniveaus von 37 auf 25,3% sowie durch die höheren Ölpreise, widerspiegelte. Mit den Gläubigerbanken wurde eine Einigung über die Zinsrückstände erreicht; so sollen in diesem Jahr noch 2 Mrd. \$ effektiv gezahlt werden, während die verbleibenden 6 Mrd. \$ über die Begebung von Schuldverschreibungen mit zehnjähriger Laufzeit finanziert werden sollen. Wie der neu ernannte Finanzminister verlauten ließ, sind keine wesentlichen Änderungen beim Wirtschaftsprogramm der Regierung zu erwarten.



## ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN LÄNDERN

### VEREINIGTE STAATEN

#### *Das Wichtigste in Kürze*

Nach anderthalb Jahren zögernden Wachstums ging die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal 1990 und im ersten Quartal 1991 zurück, wobei sich alle Kategorien der Inlandsnachfrage abschwächten. Die Auswirkungen der verhältnismäßig restriktiven Geldpolitik und die finanziellen Schwierigkeiten, in die manche Kreditinstitute geraten waren, wurden durch die Golfkrise verschärft, die die Ölpreise in die Höhe trieb und zu einer rapiden Verschlechterung des Konsum- wie des Geschäftsklimas führte. Indessen wuchs die Ausfuhr weiter, und da die Einfuhr zusammen mit der Binnennachfrage zurückging, verringerte sich das fundamentale Leistungsbilanzdefizit (d.h. das Defizit abzüglich der vorübergehenden Effekte aufgrund von in Verbindung mit dem Golfkrieg geleisteten Zahlungen) beträchtlich.

### UNITED STATES

#### Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1982 prices)

	1987 current prices billion \$	1988 1989 1990 1991 1992					1990		1991		1992	
		I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	
Private consumption	3 009.3	3.6	1.9	1.0	0.1	2.6	0.4	0.7	-1.1	1.8	2.8	2.8
Government consumption	921.5	0.2	2.3	2.8	1.1	-0.6	3.9	3.0	0.5	0.2	-0.7	-1.2
Private fixed investment	671.2	5.6	1.6	-0.1	-7.0	7.0	0.9	-2.8	-12.6	0.6	9.2	9.2
Residential	226.3	-0.8	-4.0	-5.3	-13.8	9.0	2.7	-17.3	-20.4	6.0	10.0	10.0
Non-residential	444.9	8.3	3.9	1.8	-4.7	6.4	0.3	2.7	-10.0	-1.0	9.0	9.0
Final domestic demand	4 602.0	3.3	1.9	1.1	-0.9	2.6	1.1	0.5	-2.7	1.3	3.1	3.0
* change in stockbuilding	28.3 <sup>a</sup>	0	0	-0.6	0	0.6	-0.9	-0.6	-0.5	1.6	0.3	0.3
Total domestic demand	4 630.4	3.3	1.9	0.5	-0.9	3.3	0.3	-0.1	-3.2	2.9	3.4	3.3
Exports of goods and services	449.6	18.3	11.0	6.2	4.5	6.9	7.5	3.8	3.9	6.5	7.0	7.0
Imports of goods and services	564.3	7.1	6.0	2.9	-0.4	7.8	1.9	1.3	-5.2	8.2	8.0	7.0
* change in foreign balance	-114.7 <sup>a</sup>	1.1	0.5	0.4	0.7	-0.2	0.8	0.4	1.4	-0.3	-0.2	0
GNP at market prices	4 515.6	4.5	2.5	0.9	-0.2	3.1	1.1	0.3	-1.8	2.7	3.3	3.3
GNP implicit price deflator	-	3.3	4.1	4.1	4.0	3.6	4.5	3.7	4.2	4.0	3.5	3.4
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>b</sup>	-	3.9	4.5	5.0	4.3	3.9	5.6	5.3	4.0	3.8	4.0	4.0
Industrial production	-	5.7	3.3	0.8	-2.8	4.6	0.8	0.2	-7.3	3.5	5.0	5.0
Unemployment rate	-	5.5	5.3	5.5	6.7	6.3	5.3	5.7	6.7	6.7	6.4	6.2

\* As a percentage of GNP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts private consumption deflator.

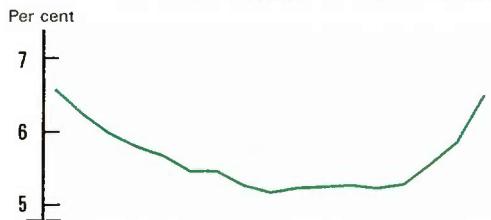
Die Faktoren, durch die die Wirtschaft in die Rezession geraten war, verloren im ersten Quartal 1991 weitgehend ihre Wirkung, und es gab Anzeichen dafür, daß die Produktion ab Mitte des Jahres wieder wachsen könnte, wenngleich noch etwas ungewiß ist, wo die konjunkturelle Talsohle zeitlich genau anzusiedeln ist. Dabei wird erwartet, daß die Expansion zunächst von den Verbraucherausgaben getragen, dieser Stimulus aber zum Ende des Jahres von den geldpolitischen Impulsen abgelöst wird, die aufgrund der im zweiten Quartal ergriffenen Maßnahmen entstehen. Bei der Projektion wird davon ausgegangen, daß der Aufschwung weniger rasch vonstatten gehen wird, als dies in den USA normalerweise der Fall war, und zwar vor allem deshalb, weil der Konjunkturrückgang diesmal ebenfalls weniger ausgeprägt war. Auch kann befürchtet werden, daß die Ausweitung des Bankkredits nicht ausreichen wird, um auf Dauer ein robustes Wachstum zu sichern. Wenngleich dank sinkender Ölpreise und wegen des zunehmenden Angebotsüberhangs am Arbeitsmarkt und an den Gütermärkten kurzfristige Inflationsschübe praktisch nicht mehr befürchtet werden, wird die Rezession wahrscheinlich so flach sein, daß auch die Trendrate der Inflation in den nächsten zwei Jahren wohl nur geringfügig sinken wird.

Die Geldpolitik ist seit dem Spätjahr 1990 erheblich gelockert worden, womit sich die seit Mitte 1989 beobachtete Tendenz verstärkt hat. Die Federal Reserve hat offenbar versucht, die Rezession durch Senkungen der kurzfristigen Zinssätze rasch zu beenden, da sie aufgrund der verfügbar werdenden Wirtschaftsindikatoren die Konjunkturschwäche so beurteilte, daß eine Gegensteuerung erforderlich werde. Infolgedessen fielen die kurzfristigen Zinssätze um mindestens 2 Prozentpunkte, während sich die langfristigen Sätze kaum bewegten. Bei der Projektion wird davon ausgegangen, daß die monetäre Politik auf kurze Sicht nicht weiter gelockert und gegen Ende 1992 etwas restriktiver wird, wenn sich die gesamtwirtschaftliche Produktion der langfristigen Potentialwachstumsrate nähert. Sollte der Konjunkturaufschwung stärker sein als erwartet, könnte erneut ein inflationärer Druck entstehen, weshalb die Geldpolitik dann schneller zu einem restriktiveren Kurs zurückkehren müßte.

In der Projektion wird angenommen, daß sich die Finanzpolitik der Bundesregierung in den nächsten zwei Jahren an dem Anfang November letzten Jahres in Kraft getretenen Haushalts-Mantelgesetz ("Budget Act") orientieren wird. Das Mantelgesetz sieht zwar keine Zielwerte für den Defizitabbau vor, wie sie im Gramm-Rudman-Hollings-Gesetz festgelegt sind, setzt aber Obergrenzen für die diskretionären Ausgaben fest und schreibt zwingend den Modus für Steueränderungen und Veränderungen obligatorischer Ausgabenprogramme vor. Die in dem Gesetz festgelegten Maßnahmen lassen für die nächsten Jahre einen restriktiveren Kurs der Finanzpolitik erwarten. So besteht zum erstenmal seit vielen Jahren Aussicht auf ein ausgewogeneres Verhältnis zwischen der Finanzpolitik - die auf Bundesebene tendenziell zu expansiv angelegt war - und der Geld- und Kreditpolitik. Allerdings könnte die durch den "Budget Act" auferlegte Finanzdisziplin von verschiedenen Seiten her unterminiert werden. Sollte dies - mehr oder minder stark ausgeprägt - tatsächlich eintreten, so könnten deutlich höhere als die projizierten Defizite entstehen, so daß die Geldpolitik dann u.U. restriktiver gestaltet werden müßte, als in der Projektion unterstellt wurde.

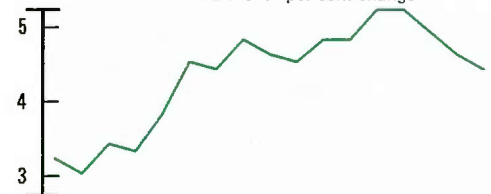
# UNITED STATES

## CIVILIAN UNEMPLOYMENT RATE



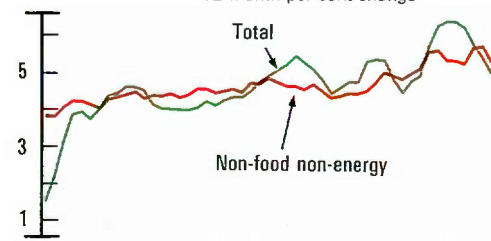
## EMPLOYMENT COST INDEX (3)

12-month per cent change



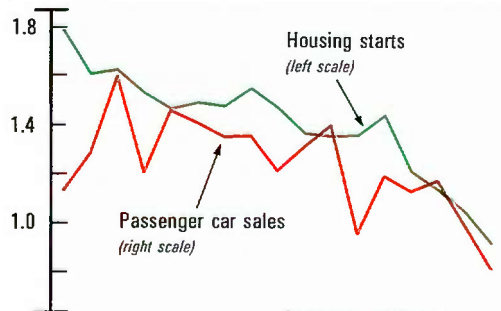
## CONSUMER PRICE INDEX

12-month per cent change

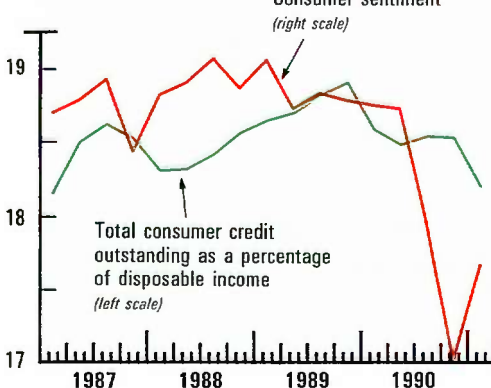


## HOUSEHOLD SECTOR INDICATORS

Millions Annual rates



Consumer sentiment (right scale)

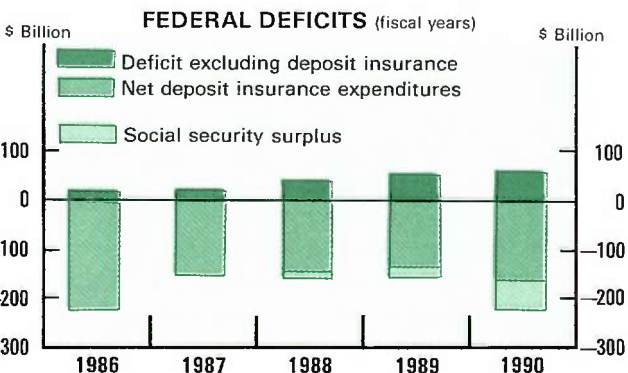
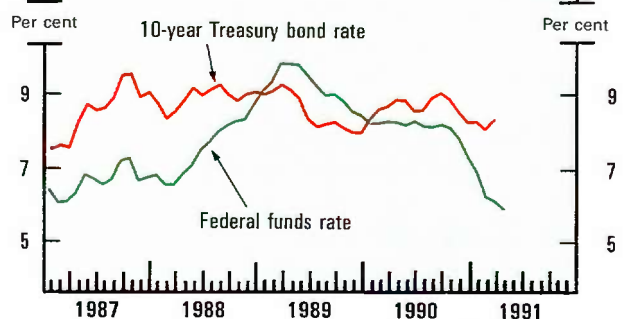
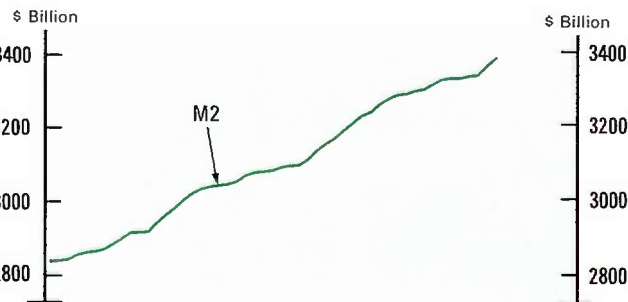
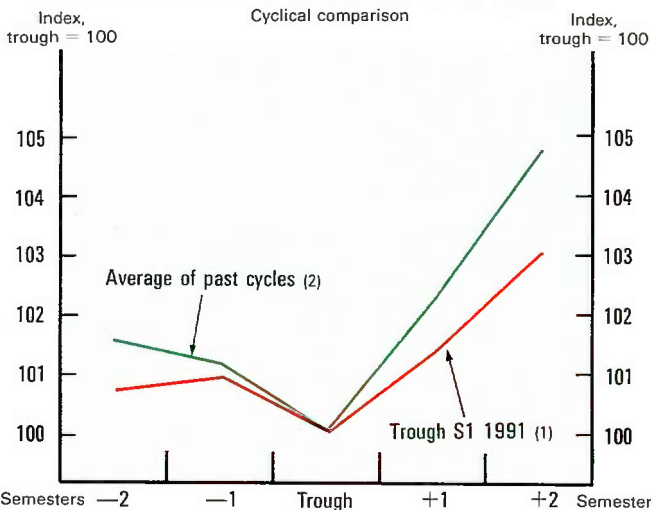


1. Current cycle. S1 1991 to S1 1992 are projected.

2. Trough dates of the six other cycles are: S1 1958, S2 1960, S1 1970, S1 1975, S2 1980, S2 1982.

3. Total compensation of private, non-farm workers.

## GROSS NATIONAL PRODUCT, VOLUME



Sources: Department of Commerce, Federal Reserve Board, Congressional Budget Office, University of Michigan consumer survey and OECD.

### Budget deficit projections

\$ billion

	Fiscal years		
	1990	1991	1992
Total deficit <sup>a</sup>	220	309	278
Deposit insurance expenditures	58	103	98
Total deficit excluding deposit insurance	162	206	180
Social security surplus <sup>b</sup>	57	62	70
Total deficit excluding social security	277	371	348
	Calendar years		
	1990	1991	1992
Budget deficit on a national accounts basis <sup>c</sup>	167	192	164

a) Includes social security surplus and expenditures on deposit insurance.

b) Includes the (generally small) Postal Service net surplus.

c) Differs from the total deficit primarily by the exclusion of financial transactions, including those concerning deposit insurance.

Source : Congressional Budget Office, Secretariat estimates.

### Jüngste Entwicklung

Das Wachstum des realen BSP verringerte sich im vierten Quartal 1990 um eine Jahresrate von 1,6% und im ersten Quartal 1991 um weitere 2,8%, da die Inlandsnachfrage in allen Bereichen des privaten Sektors rückläufig war. Erheblichen Anteil an dem Nachfragerückgang hatte der starke Vorratsabbau der Unternehmen, andererseits verringert sich dadurch die Gefahr, daß ein Abbau der Lagerbestände wie schon in früheren Jahren zu einem späteren Zeitpunkt des Konjunkturzyklus erfolgt. Aufgrund der rückläufigen Produktionsentwicklung setzte im September 1990 ein Beschäftigungsrückgang ein, und die Arbeitslosenquote stieg beständig an - von 5,3% im Juni auf 6,8% im März 1991 - und gab erst im April wieder geringfügig nach (6,6%). Auch das Exportwachstum schwächte sich ab - dem Volumen nach verringerte sich die Ausfuhr im ersten Quartal 1991 -, was zum Teil durch die flauere Konjunktur bei vielen bedeutenden Handelspartnern der USA bedingt war. Da aber konjunkturbedingt auch die Einfuhr stark schrumpfte, nahmen das Handelsbilanz- und das Leistungsbilanzdefizit ab.

Zwar steht fest, daß die Rezession durch mehrere Faktoren ausgelöst wurde, doch läßt sich ihre jeweilige Rolle schwer genauer feststellen. Das Wirtschaftswachstum hatte sich zwischen dem vierten Quartal 1988 und Mitte 1990 auf nur noch 1 3/4% (Jahresrate) verlangsamt. Bis Ende 1990 war die Geldpolitik ziemlich restriktiv angelegt (obwohl sie verglichen mit der Situation Mitte 1989 gelockert wurde). Die Ausweitung des Kreditvolumens begann sich Anfang 1990 vorwiegend unter dem Einfluß der straffen Geldpolitik und der nachlassenden Nachfrage abzuschwächen. Überdies zogen die Banken die Kreditbremsen an, da sie mit wachsender Besorgnis die Gefahr betrachteten, daß die Wertverluste bei Immobilien und die zunehmende Zahl notleidender Kredite ihre Kapitalbasis aushöhlen und in gewissen Fällen das Vertrauen ihrer Einleger unterminieren könnten. Zu der vorsichtigeren Vergabepolitik der Kreditinstitute könnten auch ordnungsrechtliche Änderungen beigetragen haben, wie etwa die verschärften

Kapitalkoeffizienten und die Beschränkungen hinsichtlich der Aktiva-Struktur der Sparinstitute. Die Golfkrise, die mit wachsender Unsicherheit und mit Einkommensverlusten einherging, genügte, um das schleppende Wachstum in einen eindeutigen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu verwandeln. Im August sackten die Werte für das Konsumklima ab, und im September setzte ein sieben Monate andauernder Rückgang der Industrieproduktion ein.

Zu Beginn des zweiten Quartals 1991 waren die meisten dieser Faktoren nicht mehr wirksam. Die Geld- und Kreditpolitik war expansiver geworden und die Ölpreise waren wieder auf ihr Niveau von vor der Golfkrise gefallen. Mit dem Ende des Krieges entwickelten sich das Konsum- und das Geschäftsklima wieder günstiger, und die Börsenkurse erholten sich. Folglich begannen die Verbraucherausgaben wieder zu steigen, und die private Sparquote, die sich Ende 1990 erhöht hatte, ging in den ersten Monaten 1991 wieder zurück. Im zweiten Quartal 1991 schwenkten auch die Wohnungsbaubeginne wieder auf einen Aufwärtstrend ein, so daß die Wohnungsbautätigkeit einen Aufschwung erfahren dürfte. Nach Erhebungen über die Investitionsplanung der Unternehmen zu urteilen, könnten die Investitionen im zweiten Halbjahr wieder an Dynamik gewinnen. Die Geschäftsaussichten der Banken, wie sie am Kursanstieg der Bankaktien abzulesen sind, haben sich offenbar gebessert, wenngleich die Kreditvergabe nach wie vor nur langsam ausgeweitet wird.

Der bis 1990 gestiegene Inflationsdruck hat aufgrund der fortschreitenden Entspannung am Arbeitsmarkt und an den Gütermärkten etwas nachgelassen. Allerdings wird die Entwicklung der tendenziellen Inflationsrate seit August letzten Jahres durch die Ölpreisveränderungen und die Verbrauchsteuererhöhungen verdeckt. Der Lohnkostenindex zeigte seinen stärksten Anstieg Anfang 1990, ging im vierten Quartal (bezogen auf das Vorquartal und auf Jahresbasis gerechnet) auf 4,2% zurück und stieg dann im ersten Quartal 1991 wieder etwas an. Die Teuerungsrate, gemessen am Verbraucherpreisindex, ist seit Jahresbeginn durch den starken Rückgang der Ölpreise am Weltmarkt herabgedrückt worden. Bei Ausklammerung der Nahrungsmittelpreise und Energiekosten ließ sie jedoch aufgrund vorübergehend wirksamer Faktoren, darunter vor allem der im Januar eingeführten höheren Verbrauchsteuer auf Tabakwaren und Spirituosen als eine der im "Budget Act" vorgesehenen Maßnahmen, einen Anstieg erkennen. Unter Berücksichtigung dieser zeitweiligen Effekte dürfte die Trendrate der Inflation jetzt etwa wie vor einem Jahr bei 4,5 - 5% liegen.

### *Politik und Maßnahmen*

Die Federal Reserve lockerte im Juli 1990 den Kurs der Geldpolitik, da die Kreditvergabe nach ihrer Auffassung langsamer expandierte, als die Wirtschaftsbedingungen dies rechtfertigten. Einige Bankinstitute befanden sich finanziell in Schwierigkeiten und hatten deshalb ihre Vergabekriterien verschärft oder mußten ihre Kreditgewährung beschränken, weil sie zunächst die von der BIZ vorgeschriebenen Kapitalkoeffizienten erfüllen mußten. Wie stark sich die Verknappung des Bankkredits makroökonomisch ausgewirkt hat, läßt sich aber nicht leicht beurteilen, weil ein erheblicher Kreditanteil direkt über die Wertpapiermärkte beschafft wird. Was die Kapitalkoeffizienten der BIZ betrifft, so dürfte das Bankensystem insgesamt über eine genügende Kapitalausstattung verfügt haben, um diese zu erfüllen, wenngleich einige Banken hierzu nicht in der Lage waren. Die Geldpolitik wurde Ende 1990 und Anfang 1991 noch viel stärker gelockert, vor allem um der sich verschlechternden Konjunkturlage

entgegenzuwirken. Die Federal Reserve senkte den Diskontsatz im Dezember und dann erneut im Februar und April, setzte im Dezember gewisse Reservevorschriften herab und ermäßigte ihren Ausleihesatz von rd. 8% im November auf rd. 5 3/4% im April. Obgleich der Satz für erste Adressen seit November 1990 um 1 1/2 Prozentpunkte gesunken ist, haben die langfristigen Zinssätze lediglich um etwa 1/2 Prozentpunkt nachgegeben. Aufgrund dieser Entwicklungen zeigt die Laufzeitenstruktur ein deutlich nach oben gerichtetes Profil, was in früheren Konjunkturzyklen auf eine Konjunkturbelebung hingedeutet hätte. Indessen wird noch befürchtet, daß die realen langfristigen Zinssätze u.U. nicht genug nachgegeben haben, um die Ausgaben der Unternehmen und der privaten Haushalte kräftig genug anzukurbeln.

In den kommenden zwei Jahren wird die Finanzpolitik auf Bundesebene durch den "Budget Act" bestimmt werden, der Regelungen für Ausgaben und Besteuerung vorsieht, die mittels eines komplexen Instrumentariums von Mittel-sperrungen umgesetzt werden, mit denen einige der Schwachstellen in der Anwendung des Gramm-Rudman-Hollings-Gesetzes überwunden werden sollen. Die diskretionären Ausgaben - die jährliche Bewilligungen erfordern - werden zumindest bis zum Finanzjahr 1993 plafondiert, wenngleich die Plafonds mit der Teuerung steigen. Hingegen werden die Steuern und obligatorischen Ausgaben - die durch Anspruchskriterien und Leistungssätze festgelegt sind, welche in der Praxis "automatische" Ausgaben nach sich ziehen - nicht durch derartige Plafondierungen von vornherein begrenzt, doch soll der "Budget Act" gewährleisten, daß vom Gesetzgeber in diesem Bereich beschlossene Änderungen nicht zu einer Defizitauseitung führen. Anders als beim Gramm-Rudman-Hollings-Gesetz ist jedoch keine direkte Plafondierung des Defizits vorgesehen, da der "Budget Act" durch gewandelte wirtschaftliche Rahmenbedingungen bedingte Änderungen von Besteuerung und obligatorischen Ausgaben zuläßt. Dadurch bleibt die Wirksamkeit der automatischen Stabilisierungsfaktoren erhalten.

**UNITED STATES**  
**Appropriation account for households**  
 Percentage changes from previous year

	1987 billion \$	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	2 686.4	8.1	6.0	5.4	3.6	6.0
Income from property and other	930.2	9.7	12.2	5.9	2.4	8.7
Current transfers received	549.9	6.9	8.4	9.1	10.9	8.9
Less: interest on consumer debt	90.7	3.2	9.2	5.5	2.1	5.5
Total income	4 075.8	8.4	7.7	6.0	4.4	7.0
Less: direct taxes	571.6	3.5	11.4	6.2	4.7	7.5
current transfers paid	402.2	10.5	7.6	6.2	7.5	6.7
Disposable income	3 101.9	9.1	7.0	5.9	3.9	7.0
Consumer expenditure	3 009.3	7.6	6.5	6.0	4.3	6.6
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	-	4.3	4.7	4.6	4.3	4.6

UNITED STATES

Balance of payments

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	360.5	389.3	405	443	192.7	196.6	198	207	216	227
Imports	475.3	498.0	484	524	242.7	255.3	238	246	257	268
Trade balance	-114.9	-108.7	-79	-82	-50.0	-58.6	-40	-39	-41	-41
Non-factor services, net	20.5	22.9	32	34	11.8	11.1	15	16	17	17
Investment income, net	-0.9	7.5	13	7	1.0	6.5	7	6	4	3
Private transfers, net	-1.3	-1.2	-2	-2	-0.5	-0.7	-1	-1	-1	-1
Services and private transfers, net	18.2	29.3	42	39	12.4	16.9	21	21	20	20
Official transfers, net	-13.4	-19.9	29	-16	-7.4	-12.5	28	1	-8	-8
Current balance	-110.0	-99.3	-9	-58	-45.1	-54.2	9	-18	-29	-29
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>a</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	12.5	8.5	5.1	8.0	11.7	3.5	4.6	7.5	8.1	8.3
Imports	6.4	3.5	-0.8	7.6	1.7	0.4	-5.6	8.1	7.6	7.1

Note: Detail may not add, due to rounding.

a) Derived from values and unit values on a *National Account* basis. Certain adjustments to balance of payments basis are therefore excluded, the most important being the omission of foreign trade of the Virgin Islands.

Der "Budget Act" beginnt sich bereits auszuwirken - einige Verbrauchsteuern sind schon angehoben worden und die obligatorischen Ausgaben wurden z.T. angepaßt -, und die Finanzpolitik wird in den nächsten zwei Jahren in saisonbereinigter Rechnung wahrscheinlich restriktiver werden. Trotzdem wird für das Jahr 1991 mit einer Ausweitung des Bundesdefizits gerechnet, und zwar wegen des Einflusses der automatischen Stabilisierungsfaktoren und aufgrund der höheren Aufwendungen für Einlagenversicherungen (beide Positionen werden bei der Berechnung der saisonbereinigten Meßgrößen ausgeklammert). Das Defizit dürfte erst 1992 wieder abnehmen (vgl. Tabelle zum Text). Nach vorläufigen Schätzungen ist anzunehmen, daß das Defizit im laufenden Jahr niedriger ausfallen könnte, als laut Projektion der US-Regierung angenommen wurde. Indessen bleibt die Gefahr, daß es in den kommenden Jahren trotz "Budget Act" höher sein könnte als erwartet, weil eine Reihe von Ausgabenpositionen sich dessen disziplinierendem Einfluß entzieht. So ist die Sozialversicherung, deren Überschuß in Schatzwechselln angelegt wird und mithin effektiv zur Finanzierung des Gesamtdefizits beiträgt, nicht Teil des Haushalts. Mithin könnten ihre Überschüsse reduziert werden, ohne die Anwendung von Bestimmungen des "Budget Act" auszulösen. Die Ausgaben für Einlagenversicherungen (die inzwischen nahezu ausschließlich über die Resolution Trust Corporation fließen) sind zwar Budgetaufwendungen, unterliegen aber nicht dem Mechanismus der Mittelsperrung. Es wird erwartet, daß diese Aufwendungen 1991 mit gut 100 Mrd. \$ ihren größten Umfang erreichen. Für das Finanzjahr 1995, wenn die Aktiva-Verkäufe der Corporation deren Käufe übersteigen werden, wird mit einem Überschuß gerechnet. Die Eventualverbindlichkeiten des Staats sind aber weit größer, und in der Regel haben die Behörden die Kosten der Einlagenversicherung bisher unterschätzt. Auch zweckgebundene Aufwendungen für "Sofortmaßnahmen" sind nicht dem Mittelsperrungsmechanismus unterworfen. Den größten Ausgabenposten bilden hier in diesem Jahr die Aufwendungen in Verbindung mit dem Golfkrieg, durch die sich das Defizit aber nicht vergrößert, da diese Kosten durch Finanzierungsbeiträge anderer Länder gedeckt werden.

## Aussichten

Laut Projektion wird der Aufschwung im zweiten Halbjahr 1991 in Gang gekommen sein, da sich dann der Konsum beleben, die Unternehmen ihre Vorräte wieder aufstocken und etwas später auch die Beschäftigung wieder wachsen dürfte. Wenngleich die im Spätjahr 1990 erfolgte Lockerung der Geldpolitik im ersten Halbjahr wohl kaum eine Wirkung gezeitigt hat, wird erwartet, daß sie die wirtschaftliche Expansion und besonders die Wohnungsbauinvestitionen im zweiten Halbjahr und noch bis in das Jahr 1992 hinein stützen wird. Nachdem der Aufschwung in Gang gekommen ist, wird für 1992 damit gerechnet, daß das reale Produktionswachstum das ganze Jahr hindurch über 3% betragen wird. Diese Rate liegt erheblich höher als die vom OECD-Sekretariat geschätzte Potentialwachstumsrate von rd. 2 1/4%, andererseits aber weit niedriger als die Wachstumsraten von 5-6%, die normalerweise in den vier Quartalen nach Durchschreiten einer konjunkturellen Talsohle zu beobachten waren.

Da die Rezession nicht sehr gravierend ist, dürfte sich auch der Inflationsdruck nur wenig abschwächen. Unter Ausklammerung des vorübergehenden Effekts der Energiepreisveränderungen wird erwartet, daß die Trendrate der Inflation von gegenwärtig 4 1/2 - 5% bis Ende 1992 auf rd. 4% sinken wird, da die Potentialwachstumsrate dann wieder annähernd erreicht werden könnte. Unter diesen Bedingungen wird angenommen, daß die Federal Reserve im Verlauf von 1992 zu einer etwas restriktiveren Geldpolitik übergeht, um eine Wiederzunahme des Inflationsdrucks zu verhüten, wobei sich dieser Kurswechsel allerdings auf makroökonomischer Ebene erst 1993 auswirken dürfte.

Wahrscheinlich wird die Ausfuhr weiterhin rascher expandieren als die Märkte, wenn auch langsamer als in den letzten Jahren, weil der De-facto-Wechselkurs des Dollars in jüngster Zeit gestiegen ist. Das Exportwachstum wird außerdem dadurch etwas gebremst, daß die Expansion im übrigen OECD-Raum eher begrenzt sein wird. Auch bei steigender Ausfuhr wird die Trendrate des Leistungsbilanzdefizits wahrscheinlich mehr oder minder unverändert bleiben, weil vermutlich auch die Einfuhren im Verlauf des Aufschwungs rasch zunehmen und die Nettoanlageerträge sinken werden. Diese Leistungsbilanzposition wird aber im ersten Halbjahr 1991 zeitweilig dadurch verdeckt, daß in Verbindung mit dem Golfkrieg öffentliche Transferzahlungen im Betrag von 40 Mrd. \$ zu Buche schlagen.



## JAPAN

### Das Wichtigste in Kürze

Das Produktionswachstum verlangsamte sich von der auf Dauer nicht durchhaltbaren Rate von 6% im ersten Halbjahr 1990 auf 4,2% (saisonbereinigte Jahresrate) im zweiten Halbjahr, und verschiedene Indikatoren sprechen dafür, daß das Wachstum auch 1991 schwächer geblieben ist. Trotzdem war die Kapazitätsauslastung des Wirtschaftsapparats hoch und die Situation am Arbeitsmarkt sehr angespannt. Mit aus diesen Gründen blieben Inflationstendenzen wirksam, wenngleich es Anzeichen für ein Nachlassen des Preisauftriebs gibt. Bei der langsameren Expansion der Binnennachfrage wurde das Produktionswachstum zunehmend von der Nettoausfuhr getragen, und der Handelsbilanzüberschuß weist offenbar seit Mitte 1990 keine sinkende Tendenz mehr auf.

Der amtliche Diskontsatz, der ab Mitte 1989 in mehreren Schritten angehoben worden war, lag ab August 1990 unverändert bei 6%. Dies machte die Erwartungen des Markts zunichte, daß das langsamere Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion und der Geldmengenaggregate die japanische Zentralbank zu einem etwas weniger restriktiven Kurs veranlassen würde. Wohl in Erwartung einer derartigen Weichenstellung gaben die Renditen der Rentenwerte,

### JAPAN Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1985 prices)

	1987 current prices trillion Y	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	204.6	5.2	4.4	4.0	2.8	3.7	4.3	1.6	3.0	3.5	3.8	3.8
Government consumption	33.0	2.2	2.1	1.4	2.4	1.5	2.1	0.9	4.3	0.2	2.0	2.0
Gross fixed investment	99.2	11.9	8.9	10.8	5.0	3.9	11.8	10.0	3.2	4.0	3.8	4.0
Public <sup>a</sup>	23.7	5.2	-1.2	3.5	2.6	3.7	5.6	1.6	2.8	3.2	3.8	3.8
Private residential	19.5	11.9	0.1	8.8	0.7	1.9	9.2	16.1	-5.8	0.2	2.2	3.0
Private non-residential	55.9	14.8	15.6	13.8	6.9	4.4	14.6	11.0	5.8	5.1	4.1	4.3
Final domestic demand	336.7	7.0	5.6	6.0	3.5	3.6	6.5	4.3	3.2	3.4	3.6	3.7
* change in stockbuilding	0.7 <sup>b</sup>	0.6	0.2	-0.1	0.1	0	-0.2	0	0.2	0	0	0.1
Total domestic demand	337.4	7.6	5.7	5.8	3.6	3.6	6.2	4.2	3.3	3.4	3.6	3.8
Exports of goods and services	43.8	10.7	15.0	10.7	4.5	6.5	18.1	-5.3	9.2	5.5	6.4	7.5
Imports of goods and services	30.7	21.3	22.1	11.7	5.0	7.0	19.2	-5.0	9.6	6.6	6.9	7.6
* change in foreign balance	13.1 <sup>b</sup>	-1.2	-0.9	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	0	-0.1	-0.2	-0.1	0
GNP at market prices	350.5	6.2	4.7	5.6	3.5	3.5	6.0	4.2	3.3	3.2	3.5	3.8
GNP implicit price deflator	-	0.4	1.9	1.9	2.3	1.9	1.8	1.5	2.7	2.0	1.8	1.8
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>c</sup>	-	-0.1	1.8	2.4	2.5	2.1	2.7	2.3	2.8	2.0	2.1	2.1
Industrial production <sup>d</sup>	-	9.5	6.1	4.6	4.1	4.3	4.4	8.6	2.2	3.5	4.4	4.7
Unemployment rate	-	2.5	2.3	2.1	2.2	2.3	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3

- \* As a percentage of GNP in the previous period.  
a) Including public corporations.  
b) Actual amount.  
c) National accounts private consumption deflator.  
d) Mining and manufacturing.

**JAPAN**  
**Appropriation account for households**  
 Percentage changes from previous year

	1987 trillion yen	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	189.1	5.9	7.3	7.7	6.5	5.6
Income from property and other	63.0	1.6	4.6	5.5	3.6	5.1
Current transfers received	60.2	5.5	2.5	3.4	3.6	3.9
Total income	312.4	4.9	5.8	6.5	5.4	5.2
Less: direct taxes	25.1	4.7	7.3	8.5	6.2	6.1
current transfers paid	50.5	6.4	3.7	5.2	4.9	5.0
Disposable income	236.7	4.6	6.1	6.5	5.4	5.1
Consumer expenditure	202.0	5.1	6.2	6.5	5.2	5.5
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	-	14.3	14.2	14.3	14.5	14.2

die Ende September 1990 einen besonders hohen Stand erreicht hatten, wieder nach. Die Budgetpolitik steht nach wie vor im Zeichen der mittelfristigen Konsolidierung und es wird erwartet, daß die im Rahmen der Initiative zur Beseitigung von Strukturhindernissen (SII) zugesagte Steigerung der Sozialinfrastrukturausgaben eine weitere Verlagerung in der öffentlichen Ausgabenstruktur von laufenden auf Kapitalausgaben bewirken wird. Der anhaltende Strukturreformprozeß, der eine noch stärkere Öffnung der Wirtschaft zum Ziel hat und den Prozeß der "Internationalisierung" erleichtern soll, umfaßt weitere Schritte zur allmählichen Liberalisierung der Verteilerwirtschaft und zur Stärkung des Binnenwettbewerbs.

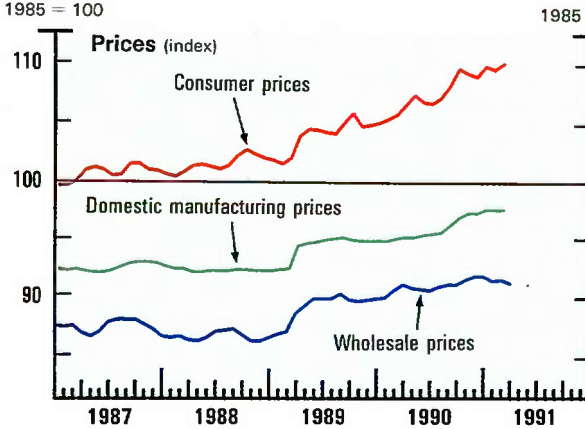
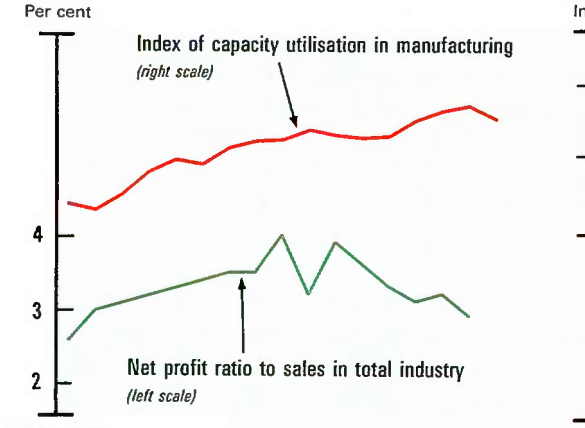
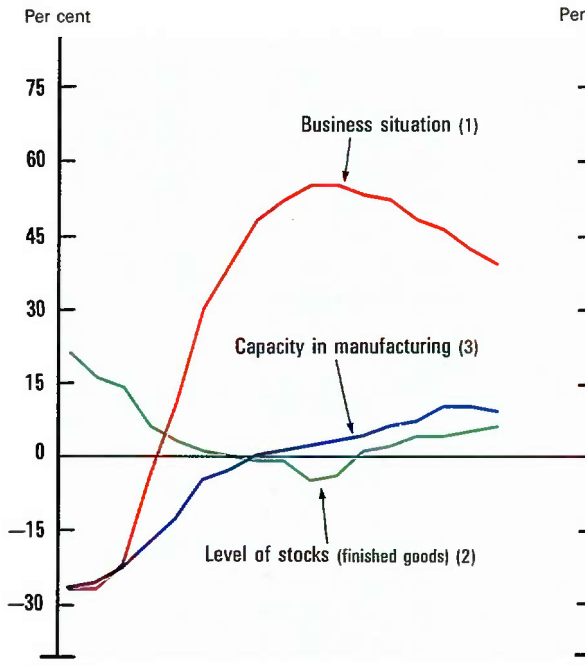
Daß die Zinsen weiter unter Aufwärtsdruck geraten werden, steht kaum zu erwarten, da der Preis- und Lohnanstieg offenbar in den ersten Monaten von 1991 Spitzenwerte überschritt und der Zinsanstieg und die strengere Kontrolle der Kreditvergabe für Grundstückstransaktionen ein Nachgeben der Bodenpreise bewirkt hat. Da sich die Aktienkurse wieder einigermaßen erholten, waren die Banken aber gleichzeitig in der Lage, ihre vorgeschriebenen Kapitalkoeffizienten zu erfüllen und ihre Kreditvergabe auszuweiten, so daß die Befürchtungen, es könne zu einer allgemeinen "Kreditverknappung" kommen, weitgehend zerstreut wurden. Angesichts dieser Bedingungen und der fundamentalen angebotsseitigen Dynamik der japanischen Wirtschaft lautet die Projektion auf eine anhaltende Expansion. Das BSP-Wachstum könnte sich im Verlauf von 1992 wieder abschwächen und ungefähr in der Nähe der (auf jährlich 4% geschätzten) Potentialwachstumsrate ansiedeln.

**Jüngste Entwicklung**

Das BSP wuchs 1990 real um 5 1/2%, die Binnennachfrage expandierte um nahezu 6% und vom außenwirtschaftlichen Sektor ging ein Kontraktionseffekt aus. Die Expansion des BSP verlangsamte sich im zweiten Halbjahr auf rd. 2% (viertes Quartal, Jahresrate). Für diese starke Abnahme waren vorübergehend wirksame Faktoren verantwortlich<sup>1</sup>. Die Abschwächung der konjunkturellen Grundtendenz wird aber auch aus den Daten zu Industrieproduktion, Kapazitätsauslastung, Einzelhandelsumsätzen, Auftragseingang im Maschinenbau und Wohnungsbaubeginnen sichtbar, die ausnahmslos ein zwar noch verhältnismäßig gutes, aber doch weniger wachstumsträchtiges Geschäftsklima erwarten lassen.

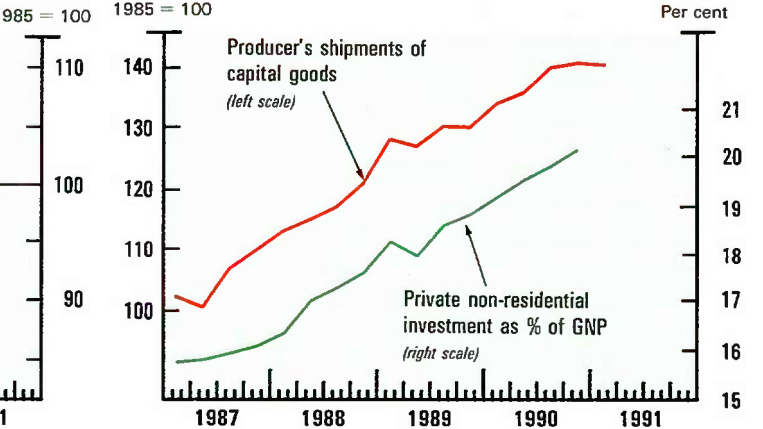
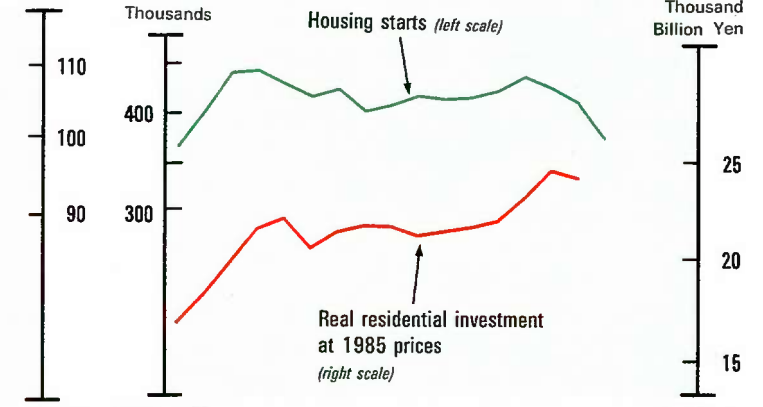
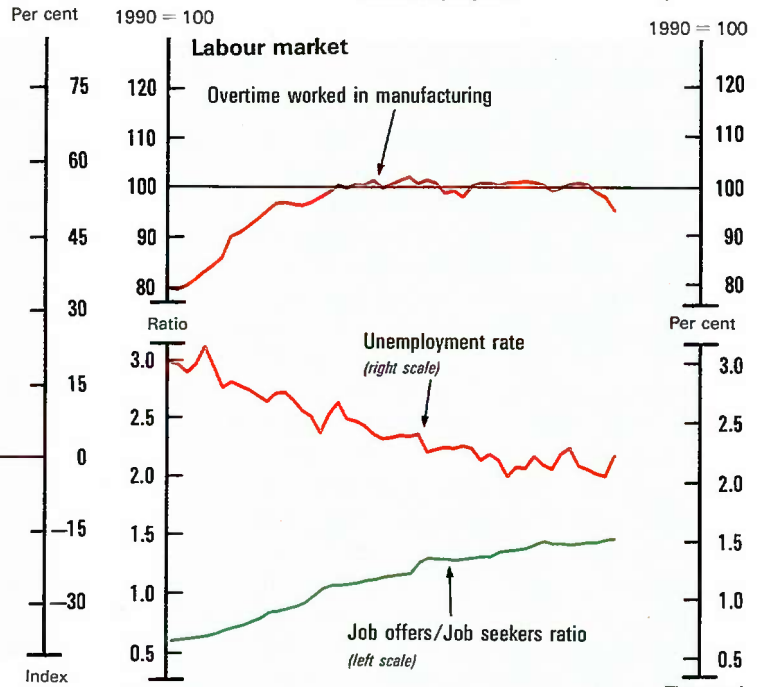
# JAPAN

## BUSINESS SITUATION



## RECENT INDICATORS

Seasonally adjusted



1. Per cent of replies "good" minus per cent of replies "bad".  
 2. Per cent of replies "too high" minus per cent of replies "too low".  
 3. Per cent of firms with insufficient capacity minus per cent of firms with excessive capacity.

Sources: Bank of Japan, *Short-Term Economic Survey of Principal Enterprises in Japan*, EPA, *Japanese Economic Indicators*.

Die privaten Anlageinvestitionen haben sich während der Expansionsphase sehr kräftig ausgeweitet, so daß ihr BSP-Anteil 1990 mit fast 20% den höchsten Stand seit zwanzig Jahren aufwies. Seit dem Spätjahr 1990 haben die Investitionen in diesem Bereich wegen des langsameren Produktionswachstums, sinkender Unternehmensgewinne und höherer Kapitalkosten (bedingt sowohl durch die Baisse am Aktienmarkt als auch durch den Zinsanstieg) nachgelassen. Die Wirtschaft arbeitet aber noch immer bei hoher Kapazitätsauslastung, und die Arbeitsmarktlage ist nach wie vor angespannt: Die Arbeitslosenquote fiel Anfang 1991 auf 2% und mithin auf ihren niedrigsten Stand in der gegenwärtigen Expansionsphase. Das Verhältnis Stellengesuche/Stellenangebote deutet nach wie vor auf einen sehr erheblichen Arbeitskräftemangel. Unter diesen Bedingungen dürfte der Druck, arbeitssparende und technologiefördernde Investitionen zu tätigen, die von Nachfrageabschwächung und Zinsanstieg ausgehenden kontraktiven Effekte auf die Unternehmensinvestitionen teilweise kompensieren.

Die im Jahresvergleich (auf der Basis des Verbraucherpreisindex) gemessene Teuerungsrate bewegte sich im vierten Quartal 1990 und im ersten Quartal 1991 um 4%. Die Teuerung kann zum erheblichen Teil auf den außergewöhnlich starken Anstieg der Nahrungsmittel- und der Ölpreise zurückgeführt werden. Die Trendrate des Preisauftriebs (Kerninflation, d.h. ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise) lag im ersten Quartal (auf Jahresbasis) näher an 3%, verglichen mit 2 1/4% im Frühjahr 1990. Es gibt kaum Anzeichen für einen Umschwung der Trendrate, wenngleich eine Reihe von Faktoren vermuten läßt, daß der Inflationsdruck seinen Höhepunkt inzwischen erreicht hat und sich nunmehr allmählich abschwächen könnte. Die jüngste Lohnrunde dürfte durchschnittliche Aufbesserungen der Tariflöhne um 5 1/2% bringen - eine Rate, die um etwa 1/4 Prozentpunkt unter dem Wert von 1990 läge. Die Grundstückspreise haben zu sinken begonnen<sup>2</sup>, und der Yen hat gegenüber dem Durchschnittskurs von 1990 eine De-facto-Aufwertung um 6 1/2% erfahren. Wenngleich es noch punktuelle Preisschübe gibt (vor allem im Stahlsektor), haben die Großhandelspreise ebenfalls nachgegeben, so daß der Dienstleistungssektor als Hauptproblembereich der Teuerung übrigbleibt.

Der Handelsbilanzüberschuß verringerte sich zwischen 1989 und 1990 von 77 Mrd. auf 64 Mrd. \$ und der Leistungsbilanzüberschuß von 57 Mrd. auf 36 Mrd. \$. Die Tendenz zu sinkenden Handelsbilanzüberschüssen scheint aber im zweiten Halbjahr 1990 ihr Ende gefunden zu haben. Die dem Volumen nach nur mäßige Zunahme der Warenausfuhr spiegelt die Höherbewertung des Yen und das schwache Wachstum der Exportmärkte wider, doch hat sich das Volumen der Wareneinfuhr ebenfalls nur zögernd ausgeweitet. Wenngleich das Importvolumen im ersten Quartal 1991 wieder stärker wuchs, nahm der Handelsbilanzüberschuß erneut zu. In der Kapitalverkehrsbilanz verringerten sich die langfristigen Kapitalabflüsse zwischen 1989 und 1990 von 89 Mrd. auf 44 Mrd. \$, vor allem weil Portfolio-Anlagen tätige japanische Investoren den Erwerb von Rentenwerten im Ausland weiter einschränkten. Die langfristigen Nettokapitalabflüsse erreichten im zweiten Halbjahr 1990 nur noch ein Viertel ihres Betrags vom vorangegangenen Halbjahr. Hier schlugen sich das verminderte Zinsgefälle, der höhere inländische Kapitalbedarf und die leichte Abschwächung der ausländischen Direktinvestitionen im Ausland nieder.

## *Politik und Maßnahmen*

Ab Mitte 1989 hoben die Währungsbehörden den Diskontsatz bis August 1990 schrittweise auf 6% an. Wie bei den vorangegangenen Diskonterhöhungen ging es der japanischen Zentralbank darum, aus der wachsenden Anspannung am Arbeitsmarkt entstehenden Inflationstendenzen vorzubeugen und die spekulativ überhöhten Bodenpreise wieder auf ein vernünftiges Maß herabzuschrauben. Das kurzfristige Zinsgefälle gegenüber dem Dollar entwickelte sich 1990 zugunsten Japans, da das japanische Zinsniveau stieg, die Zinssätze in den USA dagegen fielen. Unter anderem aus diesem Grund tendierte der Yen 1990 bedeutend stärker, so daß sich die Befürchtung, es könnten Inflationstendenzen vom Ausland eingeschleust werden, zum Teil legte und es möglich wurde, die geldpolitischen Entscheidungen fast ausschließlich aufgrund binnenwirtschaftlicher Erwägungen zu treffen. Wenngleich sich der Dollar nach Beendigung des Golfkriegs wieder etwas erholte, ist es 1991 bisher dabei geblieben, daß außenwirtschaftliche Überlegungen bei der Bestimmung des geldpolitischen Kurses nur eine untergeordnete Rolle spielen.

Die langfristigen Zinssätze folgten 1990 zumeist einem Aufwärtstrend und die Renditen der Zehnjahres-Staatsschuldverschreibungen kletterten im September auf 8,7%. Anfang Juni hatten sie um 2 Prozentpunkte nachgegeben, was wahrscheinlich durch die verminderten Inflationserwartungen und die Hoffnungen auf eine Lockerung der Geldpolitik bedingt war. Seither ist das Verhältnis der Renditekurven umgeschlagen, und die kurzfristigen Sätze liegen jetzt (mit rund 7,6%) weit über den langfristigen (rd. 6,6%). Auch die Aktienkurse haben sich gegenüber dem Tiefstand vom Herbst 1990 um durchschnittlich 25% erholt, und bei Bankaktien war der Aufschwung sogar noch größer. Dank der allgemeinen Belegung am Aktienmarkt und der Ablösung nachrangiger Bankkredite durch die Finanzinstitute waren die Geschäftsbanken in der Lage, Ende März 1991 die von der BIZ vorgeschriebenen Kapitalkoeffizienten zu erfüllen. Hierdurch haben sich das Finanzklima und die Kreditvergabekapazität der Banken verbessert.

Im Haushaltsentwurf für das Finanzjahr 1991 mußten zwei Ziele miteinander in Einklang gebracht werden:

- i) Auf mittlere Sicht bleibt es das Ziel der Budgetpolitik, die öffentliche Verschuldung zu verringern, die zwar bei Aufrechnung gegen die Guthaben der Sozialversicherung vergleichsweise niedrig, als Bruttoverschuldung gesehen aber hoch ist, da sie sich für die öffentliche Verwaltung insgesamt auf 65% des BSP beläuft. Als operationelles Ziel der mittelfristigen Finanzplanung wird angestrebt, das Verhältnis der Staatsschuldverschreibungsemissionen zu den Gesamtausgaben bis zum Finanzjahr 1995 unter 5% zu drücken, was voraussetzt, daß der Haushalt der öffentlichen Verwaltung insgesamt ständig einen Überschuß aufweist.
- ii) Im Rahmen der SII-Vereinbarungen wurde die Verpflichtung eingegangen, in den kommenden zehn Jahren 430 Bill. Yen für öffentliche Arbeiten auszugeben - nominal 63% mehr, als in den achtziger Jahren für diesen Zweck ausgegeben wurde.

Für das Finanzjahr 1991 ist eine Senkung des Verhältnisses neuemittierte Staatsschuldverschreibungen/Gesamtausgaben auf 7,6% eingeplant, und der Zuwachs der öffentlichen Investitionen soll über der durchschnittlichen Anstiegsrate

der öffentlichen Ausgaben liegen. Die Steigerung der öffentlichen Investitionen ist im Haushalt mit 6% angesetzt. Bei anderen Ausgabenposten sind Abstriche geplant, und es wird erwartet, daß die Einnahmen aus der Steuer auf das Einkommen der natürlichen Personen weiterhin reichlich fließen.

Insgesamt kann der finanzpolitische Kurs für 1991 und 1992 als im großen und ganzen konjunkturneutral betrachtet werden, d.h. bezogen auf Veränderungen des saisonbereinigten Haushaltssaldos. Allerdings ändert sich das Bild etwas, wenn die mit dem Golfkrieg zusammenhängenden Finanzmaßnahmen berücksichtigt werden. Japans Beteiligung an der Finanzierung der multinationalen Streitmacht wird 11 Mrd. \$ ausmachen<sup>3</sup>. Zum überwiegenden Teil sind die zur Finanzierung des Haushaltsdefizits ausgegebenen Schuldtitel (im Betrag von 970 Mrd. Yen) bisher für die Finanzierung dieser Ausgaben verwendet worden, doch sollen diese Papiere im Finanzjahr 1991 abgelöst werden. Die notwendigen Mittel hierfür sollen durch besondere Steuererhöhungen auf Unternehmenseinkommen (440 Mrd. Yen) und Erdöl (230 Mrd. Yen) sowie durch Ausgabenkürzungen im Finanzjahr 1991 und in nachfolgenden Budgets (300 Mrd. Yen) aufgebracht werden. Dieser Transfer belief sich auf etwa 0,3% des BSP.

Im Anschluß an die SII-Verhandlungen vom Juni 1990 hat die japanische Regierung eine Reihe von Maßnahmen ergriffen bzw. in Erwägung gezogen, um den Wettbewerb zu stärken, die Geschäftsgepflogenheiten transparenter zu machen und ganz allgemein die Belastung der Wirtschaft durch Reglementierungen zu verringern. Zu den wichtigsten Initiativen gehören die Maßnahmen, die sich auf den inländischen Wettbewerb sowie auf die Preisverzerrungen im Immobiliensektor auswirken:

- Die Monopolkommission hat damit begonnen, dem Kartellgesetz dadurch größere Wirkung zu geben, daß der Begriff "unlautere Wettbewerbspraktiken" schärfer definiert wird und höhere Bußgelder für illegale Kartellbildungen eingeführt werden.
- Mit Wirkung von Mai 1990 sind die Verwaltungsverfahren geändert worden, um die Eröffnung von Einzelhandels-Großgeschäften zu erleichtern, und durch eine bereits gebilligte Novellierung des Gesetzes wird die vorgeschriebene Konsultationsfrist auf höchstens ein Jahr verkürzt.
- Das Parlament hat ein neues allgemeines Grundsteuergesetz beschlossen, das im Januar 1992 in Kraft treten soll und dazu dient, die Kosten des Hortens von Grundstücken mit hohem Anlagewert zu verteuern.

Dank dieser Initiativen wird der Marktzugang erleichtert und der Wettbewerb verstärkt, und vor allem in der Verteilerwirtschaft wird dies mit der Zeit zu Produktivitätssteigerungen führen. Bei der Finanzmarktreform steht gegenwärtig die Freigabe der Zinssätze für kleine Termineinlagen sowie die ordnungsrechtliche Reform für das Bankensystem im Vordergrund, wo immer noch eine strikte Abschottung nach Geschäftsbanken und (vom Wertpapierhandel ausgeschlossenen) Instituten besteht, deren Aufgabe die langfristige Finanzierung von Unternehmensinvestitionen ist.

**JAPAN**

**Balance of payments**

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	269.6	280.2	309	335	134.1	146.1	153	156	164	172
Imports	192.7	216.3	225	242	103.8	112.5	112	113	118	124
Trade balance	76.9	63.9	85	94	30.3	33.6	41	43	46	48
Non-factor services, net	-39.0	-45.8	-52	-60	-21.2	-24.6	-25	-27	-29	-31
Investment income, net	23.4	23.2	24	26	14.2	8.9	12	12	12	13
Private transfers, net	-1.0	-1.0	-1	-2	-0.5	-0.5	-1	-1	-1	-1
Services and private transfers, net	-16.5	-23.6	-29	-36	-7.4	-16.2	-14	-16	-17	-19
Official transfers, net	-3.3	-4.5	-14	-5	-1.3	-3.2	-11	-3	-3	-3
Current balance	57.2	35.8	41	52	21.6	14.2	16	25	26	26
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>a</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	4.2	5.6	5.5	6.8	6.7	6.8	5.0	5.3	7.3	7.4
Imports	7.9	6.0	6.8	7.5	3.1	9.6	5.8	6.3	7.8	8.1

Note: Detail may not add, due to rounding.

a) Customs basis.

**Aussichten**

Angesichts der konjunkturneutral angelegten Finanzpolitik<sup>4</sup> werden die Aussichten im wesentlichen durch zwei Faktoren geprägt, nämlich die anhaltend angespannte Arbeitsmarktlage und die zur Bewältigung der hiermit verbundenen Effekte restriktiv gehandhabte Geldpolitik. Die Wachstumsrate des Geldvolumens verringerte sich zwischen dem ersten Quartal 1990 und dem ersten Quartal 1991 um die Hälfte. Die Kreditbeschränkungen erstreckten sich aber vor allem auf den Immobiliensektor, wohingegen es keine Anzeichen für eine allgemeine Kreditverknappung gibt. Mithin dürfte Raum für eine weitere Expansion des privaten Konsums und der Investitionen vorhanden sein, wenngleich im Frühjahr 1991 die meisten Komponenten des Gesamtindex der Frühindikatoren noch rückläufig waren. Wegen der gesunkenen Zahl der Baubeginne steht zu erwarten, daß die Wohnungsbauinvestitionen ein relativ flaches Profil aufweisen werden<sup>5</sup>, und Konjunkturtests zufolge ist aufgrund der geplanten Anlageinvestitionen der Unternehmen mit einer weniger großen Zuwachsrate dieser Investitionen als in den vergangenen Jahren zu rechnen. Indessen wird erwartet, daß das Verhältnis Investitionen/BSP weiterhin die erreichte Rekordhöhe aufweisen wird, da einerseits die anhaltende Expansion des Konsums bewältigt werden muß (dessen Zuwachsrate laut Projektion 1991 2 3/4% betragen und sich 1992 auf 3 3/4% erhöhen wird)<sup>6</sup> und andererseits arbeitssparende Investitionen getätigt werden müssen. Insgesamt wird das BSP-Wachstum für 1991 auf rd. 3 1/2% veranschlagt, und bis zum Ende des Projektionszeitraums wird mit einer Zunahme um 3 1/2 - 4% gerechnet.

Unter Zugrundelegung der üblichen Arbeitshypothese eines unveränderten nominalen Wechselkurses nach dem Stand vom 10. Mai (138,7 Yen je US-\$) sowie unveränderter realer Ölimportpreise (durchschnittlich 18 \$ je Barrel im zweiten Halbjahr 1991) könnte sich der Handelsbilanzüberschuß nominal etwas vergrößern und 1991 etwa 2 1/2% des BSP erreichen, und dieser Prozentsatz könnte 1992 noch leicht - auf 2 3/4% - steigen, wenn sich die Exportmärkte wieder erholen. Wegen

der Transferzahlungen im Zusammenhang mit dem Golfkrieg dürfte sich der Leistungsbilanzüberschuß im ersten Halbjahr 1991 auf 1% des BSP verringern, 1992 aber wieder das Niveau vom ersten Halbjahr 1990 (1,5% des BSP) aufweisen.

Für 1991 wird ausgehend vom Deflator des privaten Konsums eine durchschnittliche Teuerungsrate von rd. 2 1/2% vorausgeschätzt; auf der Basis des Verbraucherpreisindex ergibt sich eine Projektion von 3%. Es wird erwartet, daß sich der Preisanstieg (im Jahresvergleich) im zweiten Halbjahr abschwächt, weil dann die Wirkung der vorangegangenen Erhöhung der Nahrungsmittel- und Energiepreise erschöpft sein wird. Gleichzeitig wird erwartet, daß die "Kerninflation", die gegenwärtig einer Teuerungsrate von etwa 3% entspricht, zögernder auf die Verschärfung der monetären Konditionen reagieren wird. Sie könnte sich (Basis: Verbraucherpreisindex) bis zum Jahresende von etwa 3% auf 2 1/2% verringern. Zwar dürfte sich die Situation am Arbeitsmarkt etwas entspannen und die Kapazitätsauslastung etwas geringer werden, da aber die Angebotslage recht angespannt bleiben dürfte, wird dies ein noch rascheres Sinken der Teuerungsrate verhindern. Angesichts des sich verschärfenden Wettbewerbs im Inland wie vom Ausland her werden die höheren Arbeitsstückkosten nicht voll an die Preise weitergegeben werden, so daß davon ausgegangen wird, daß die Gewinnspannen der Unternehmen sich im Jahre 1991 verengen und sich erst 1992 wieder erholen.

Die Risikoverteilung erscheint ausgewogen. Während im *Wirtschaftsausblick* vom vergangenen Dezember hinsichtlich der mit den Projektionen verbundenen Ungewißheiten besonders darauf hingewiesen worden war, daß von der instabilen Verfassung der Finanzmärkte u.U. deflationäre Effekte ausgehen würden, ist die Gefahr einer "Kreditverknappung" aufgrund unsicherer finanzieller Rahmenbedingungen offenbar ganz oder doch weitgehend geschwunden, da sich der Aktienmarkt einigermaßen erholt hat und die Finanzinstitute nachrangige Bankkredite abgelöst haben. Ist einerseits das Risiko einer deutlicheren Konjunkturabschwächung noch nicht gebannt, könnte andererseits die Konjunktur zu stark bleiben, um ein Abklingen der Inflationstendenzen zu erlauben. Besonders im Hinblick auf den relativ raschen Kostenanstieg in einigen Sektoren muß im letzteren Fall vielleicht zu einem restriktiveren Kurs der Geldpolitik übergegangen werden, als er bei der Projektion zugrundegelegt worden ist.

#### ANMERKUNGEN

1. Hier sind zu nennen: a) das saisonunüblich warme Wetter, das zu Preissteigerungen bei Frischnahrungsmitteln führte und verminderte Verbraucherausgaben für Heizung, Heizgeräte und Winterkleidung zur Folge hatte, sowie b) der Ölpreisanstieg im Zusammenhang mit der Golfkrise, der den Verbrauchern Kaufkraft entzog und das Geschäftsklima beeinträchtigt haben könnte.
2. Nach den jüngsten amtlichen Angaben erhöhten sich die Grundstückspreise 1990 im Landesdurchschnitt um 11%, nachdem sie 1989 um 17% gestiegen waren. In der Präfektur Tokio flachte sich diese Preisentwicklung ab, während der Anstieg der Grundstückspreise andernorts erheblich über dem gesamt-japanischen Durchschnitt lag. Nach Berichten des Immobiliensektors sind die Grundstückspreise seit Oktober 1990 rückläufig.



3. Messung auf der Basis der bei Abschluß der Vereinbarungen geltenden Wechselkurse. Die Zahlungen umfassen eine erste Tranche von 267 Mrd. Yen (2 Mrd. \$) als Finanzierungsbeitrag für die multinationalen Streitkräfte und eine weitere Tranche im Januar im Betrag von 1,17 Bill. Yen (9 Mrd. \$).
4. Abgesehen von einer Goldmünzenausgabe wird der Staatsverbrauch ein relativ flaches Profil aufweisen, doch werden die öffentlichen Investitionen zum Nachfragewachstum beitragen, weil im Finanzjahr 1991 mit der Verwirklichung des *"Rahmenplans" für die öffentlichen Investitionen* begonnen wird.
5. Die Schwäche der Wohnungsbauinvestitionen spiegelt den Rückgang der Baubeginne wider. Die Hauptfaktoren sind hier der Zinsanstieg und die schleppende Marktentwicklung bei Eigentumswohnungen, wenngleich die Tendenz zur qualitativen Verbesserung der erstellten Wohnungen noch anhält.
6. Das Einkommen der natürlichen Personen dürfte weiterhin recht kräftig steigen, so daß entsprechende Impulse für den privaten Verbrauch zu erwarten sind. Von den sinkenden Aktienkursen und Vermögenswerten werden jedoch kontraktive Besitzstandseffekte ausgehen, so daß die Sparquote möglicherweise steigen wird. Somit wird der Konsum etwas langsamer expandieren als 1990.

## DEUTSCHLAND

### Das Wichtigste in Kürze

Während die Verwirklichung der Währungsunion und die politische Vereinigung Deutschlands sehr rasch vonstatten gingen, scheint die volle wirtschaftliche Integration der ehemaligen DDR nun doch wesentlich mehr Zeit zu beanspruchen, als zunächst von vielen Beobachtern angenommen worden war. In keinem anderen Mitgliedstaat sind derzeit so große regionale Unterschiede in der Wirtschaftsentwicklung festzustellen wie in Deutschland: Während die westdeutsche Wirtschaft weiter auf Hochtouren lief, verringerte sich die ostdeutsche Industrieproduktion 1990 um nicht weniger als 50%, und bis zum Frühjahr waren kaum Anzeichen für eine Wiederbelebung zu erkennen. Die Arbeitslosigkeit wird in den neuen Bundesländern wohl bis Ende des Jahres und möglicherweise auch noch nach der Jahreswende weiter zunehmen, ganz im Gegensatz zum übrigen Bundesgebiet, wo die Arbeitsmarktlage weithin angespannt ist. Zwischen den beiden Teilen Deutschlands bestehen bereits starke Verflechtungen, wobei allerdings der Integrationsprozeß in Westdeutschland erhebliche Veränderungen am Arbeitsmarkt wie auch im Hinblick auf Struktur und Wachstum der Nachfrage bewirkt hat, während in Ostdeutschland Investitionen und Beschäftigung von den relativen Löhnen und Zinssätzen sowie von der Ertragslage westdeutscher Unternehmen abhängig sind.

### GERMANY<sup>a</sup>

#### Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1985 prices)

	1987 current prices billion DM	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	1 108.0	2.8	1.5	4.3	2.6	2.2	6.7	2.2	2.8	2.4	2.0	2.4
Government consumption	397.3	2.2	-1.6	2.9	1.9	1.6	5.7	1.5	2.0	2.0	1.5	1.5
Gross fixed investment	385.8	4.6	7.2	8.8	5.3	4.0	20.0	-2.8	9.8	4.8	3.8	3.4
Public	48.0	0.3	4.7	1.2	-2.1	0	11.4	-8.1	0	0	0	0
Private residential	102.6	3.7	5.0	7.7	3.2	3.4	32.7	-14.5	14.1	2.4	3.6	4.0
Private non-residential	235.2	5.9	8.6	10.6	7.3	4.8	16.8	3.2	9.8	6.5	4.5	3.7
Final domestic demand	1 891.1	3.0	2.0	5.0	3.0	2.5	9.3	0.9	4.2	2.9	2.3	2.5
* change in stockbuilding	-0.6 <sup>b</sup>	0.5	0.7	0.1	0.2	0	-2.7	3.3	-0.6	-1.2	0.4	0.4
Total domestic demand	1 890.5	3.6	2.7	5.1	3.2	2.5	6.2	4.3	3.5	1.6	2.7	2.8
Exports of goods and services	637.5	5.8	11.1	9.7	11.2	5.1	7.6	20.0	9.6	6.3	4.8	4.5
Imports of goods and services	525.0	5.7	8.3	11.8	12.9	5.9	8.5	20.5	13.0	6.1	6.5	4.5
* change in foreign balance	112.5 <sup>b</sup>	0.2	1.2	-0.4	-0.4	-0.2	-0.1	0.3	-1.0	0.2	-0.6	0.1
GNP at market prices	2 003.0	3.7	3.8	4.5	2.8	2.2	5.9	4.5	2.4	1.8	2.1	2.8
GNP implicit price deflator	-	1.5	2.6	3.4	4.0	4.2	3.8	3.3	3.9	4.8	4.2	3.7
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>c</sup>	-	1.4	3.0	2.5	3.3	4.0	1.9	4.1	2.0	5.2	3.7	3.4
Industrial production	-	3.7	4.8	5.2	3.3	2.0	3.6	7.7	1.7	2.1	2.0	2.0
Unemployment rate	-	6.2	5.6	5.1	5.0	5.1	5.3	4.9	4.9	5.1	5.1	5.1

\* As a percentage of GNP in the previous period.

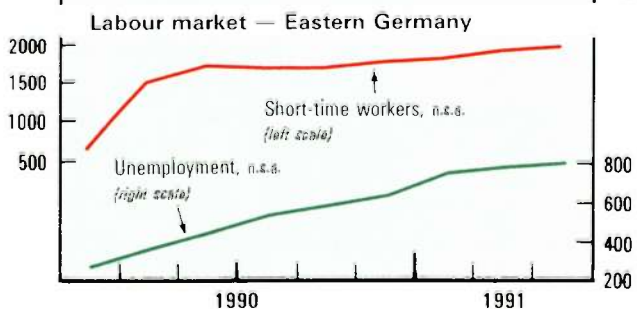
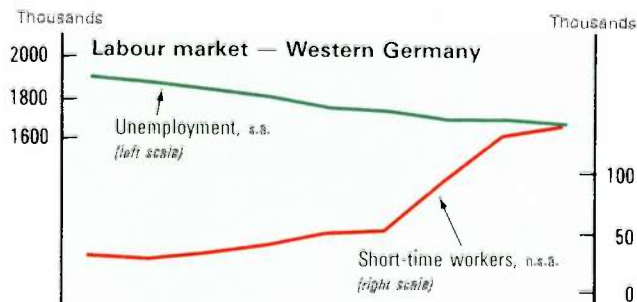
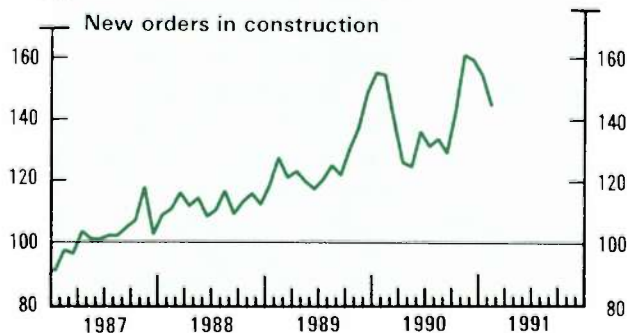
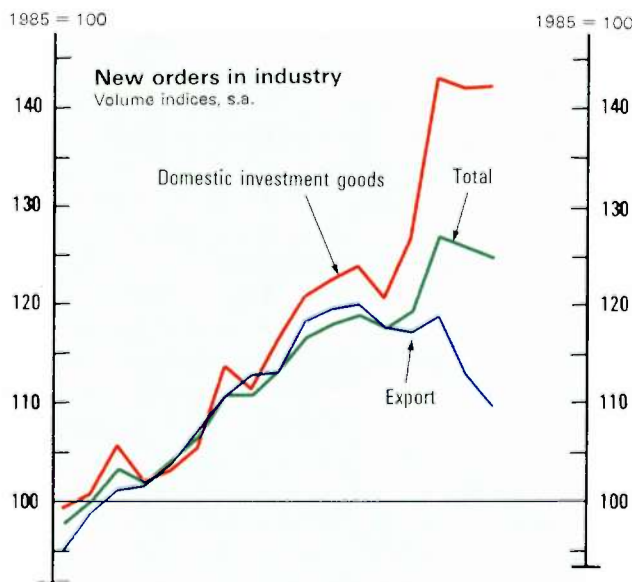
a) For definition of Germany, see box, page iii.

b) Actual amount.

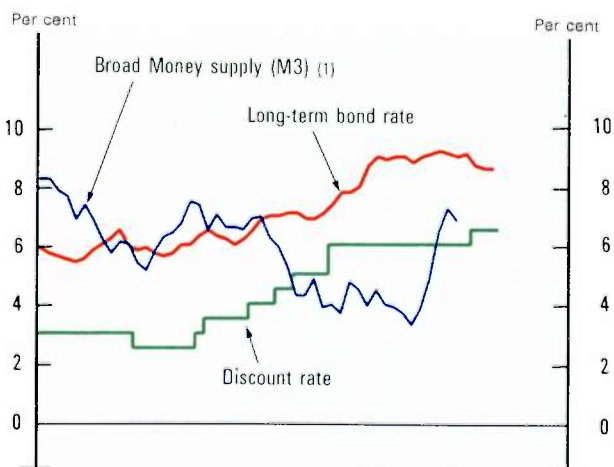
c) National accounts private consumption deflator.

# GERMANY

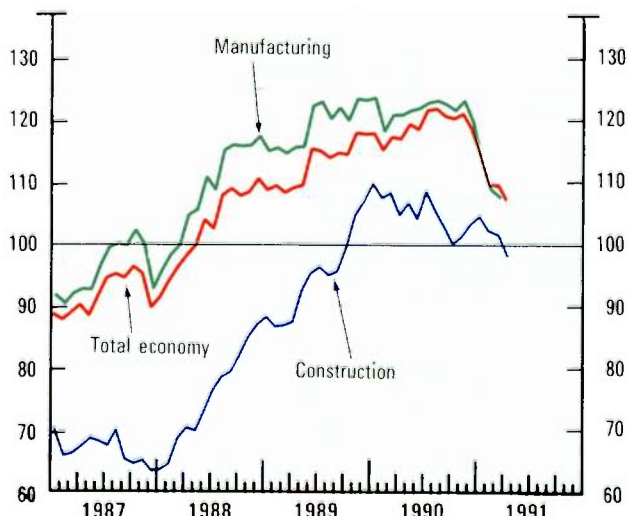
## RECENT INDICATORS



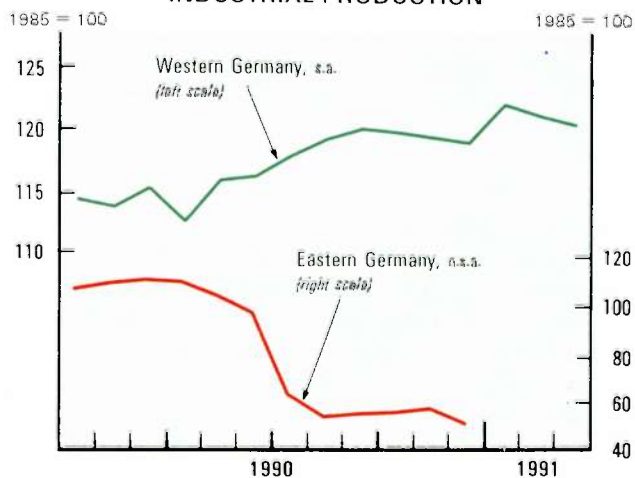
## MONETARY POLICY AND CREDIT CONDITIONS



## BUSINESS CLIMATE (2)



## INDUSTRIAL PRODUCTION



1. Western Germany.  
2. Weighted average of present and future (6 months ahead) business situation. A level of 100 corresponds to "normality".

Sources: Deutsche Bundesbank, IFO.  
Note: For definition of Germany, see box, page iii.

In Westdeutschland ist es 1990 und im ersten Quartal 1991 nochmals zu einer kräftigen Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit, der Produktion und der Beschäftigung gekommen. Die kurzfristigen Konjunkturindikatoren, die durch die rezessiven Tendenzen auf wichtigen Auslandsmärkten beeinflusst sind, lassen allerdings vermuten, daß die Konjunktorentwicklung im weiteren Jahresverlauf weniger stürmisch verlaufen wird. Von den Mitte 1991 in Kraft tretenden Steuererhöhungen - heraufgesetzt werden sowohl direkte als auch indirekte Steuern - sind Dämpfungseffekte auf das Wachstum der Binnennachfrage zu erwarten, und die von den höheren Übertragungen an die neuen Bundesländer ausgehenden Nachfrageimpulse werden mit Sicherheit nachlassen. Somit könnte sich das Produktionswachstum in Westdeutschland abschwächen und im Laufe des Prognosezeitraums auf durchschnittlich 2 1/2% zurückgehen. Die Teuerungsrate wird den Projektionen zufolge nach oben tendieren, bedingt durch den rascheren Anstieg der Arbeitsstückkosten und die anhaltend hohe Kapazitätsauslastung, das Anziehen der Importpreise infolge der DM-Abschwächung sowie vor allem durch die Erhöhung der indirekten Steuern ab Mitte des Jahres. Wenn man davon ausgeht, daß die Geld- und Kreditpolitik weiterhin restriktiv gehandhabt wird und die Wechselkurse unverändert bleiben, könnte sich der Preisauftrieb 1992 wieder etwas verlangsamen.

Es könnte sein, daß die Produktion in den neuen Bundesländern das Ende ihrer Talfahrt noch nicht erreicht hat, und es sind kaum Anzeichen dafür vorhanden, daß es schon in nächster Zukunft zu einer Wiederbelebung kommen könnte. In der Tat deuten die Erhebungen über die Geschäftserwartungen darauf hin, daß ein allgemeiner Aufschwung u.U. nicht vor Ende dieses Jahres oder Anfang 1992 einsetzen wird. Angeregt werden könnte die Wirtschaftstätigkeit, namentlich im Bausektor, durch das kürzlich angekündigte Maßnahmenpaket "Gemeinschaftswerk Aufschwung Ost". Für 1991 wird in den Beitrittsgebieten allgemein mit einer Schrumpfung des BSP um 15-20% gerechnet (nachdem es bereits 1990 zu einem Rückgang ähnlicher Größenordnung gekommen war).

Der Leistungsbilanzüberschuß, der sich 1990 deutlich zurückgebildet hat, könnte 1991 gänzlich verschwinden. Das signalisiert nicht etwa eine Verschlechterung der tendenziellen Wettbewerbsfähigkeit oder ungünstige Bedingungen für Auslandsinvestitionen. Vielmehr ist darin die Konsequenz der neuen wirtschaftlichen Gegebenheiten zu sehen, die Anpassungen im binnen- wie auch im außenwirtschaftlichen Bereich erforderlich macht. Im Zuge der notwendigen Sanierung und Regenerierung des Produktionsapparats der neuen Bundesländer und der damit verbundenen Verschiebungen in der Einkommens- und Investitionsstruktur könnte es sogar dazu kommen, daß Deutschland vorübergehend zu einem Nettokapitalimporteuer wird, wenngleich den Projektionen des OECD-Sekretariats zufolge für 1992 erneut mit einem Überschuß in der Leistungsbilanz zu rechnen ist.

Durch die rasche Vereinigung wurde die ostdeutsche Wirtschaft schlagartig dem Wettbewerb mit internationalen und westdeutschen Konkurrenten ausgesetzt. Mit dem raschen Ansteigen des ostdeutschen Lohnniveaus und der sinkenden Produktivität wurde die Wettbewerbsposition weiter Teile der Industrie ausgehöhlt. Dies machte es zunehmend schwierig, die wirtschaftspolitischen Maßnahmen richtig zu dosieren. Wenn man es nicht zu einer allzu drastischen Verschlechterung der Einkommens- und Lebensverhältnisse in den östlichen Landesteilen kommen lassen wollte, mußten entweder Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen in anderen Bereichen in Erwägung gezogen oder aber eine starke Ausweitung des Kreditbedarfs des öffentlichen Sektors hingenommen werden, wobei die politischen Entscheidungsträger dieser letztgenannten Option

### Western and Eastern Germany: key projections

Percentage changes	Western Germany			Eastern Germany <sup>a</sup>		All Germany <sup>a</sup>	
	1990	1991	1992	1990	1991	1990	1991
GNP	4.6	2.8	2.2	-15/-20	-15/-20	2½-3	½-1
GDP	4.4	3.3	2.2				
Consumer prices	2.5	3.3	4.0	-3	+10/15		
Unemployment <sup>b</sup>	5.0	4.8	4.9	10	25	6¼	9¾
Employment (million)	28.5	29.0	29.3	9	7½	37½	36½

a) Figures for eastern Germany are not Secretariat projections; they are based on the most recent forecasts by DIW, supplemented by other information.

b) Eastern German figures include an estimate for effective short-time working.

zunächst den Vorzug gaben. Das ganze Ausmaß der mit dem Ressourcentransfer verbundenen Probleme trat aber erst nach einiger Zeit zutage: Wenn auch der Notwendigkeit massiver Hilfeleistungen für die neuen Bundesländer im Bundeshaushalt 1991 und später auch im "Gemeinschaftswerk Aufschwung Ost" durchaus Rechnung getragen wurde, so setzte sich doch erst im Zusammenhang mit den Beiträgen zur Finanzierung des Golfkriegs die Einsicht durch, daß Steuererhöhungen, wie sie dann auch effektiv beschlossen wurden, unumgänglich sein würden.

Bei den Projektionen wird wie üblich von der Arbeitshypothese unveränderter Wechselkurse ausgegangen. Eine ungünstigere Entwicklung für die gesamtdeutsche Wirtschaft wäre zu erwarten, wenn die D-Mark nochmals unter deutlichen Abwärtsdruck geriete. Dann würden die Zügel in der Geld- und Kreditpolitik möglicherweise so stark angezogen, daß von den hohen Zinssätzen ein spürbarer Kontraktionseffekt mit entsprechenden nachteiligen Wirkungen auf die Gesamtnachfrage ausgehen würde. Derartige Risiken wären auch dann gegeben, wenn die notwendige Strukturanpassung in den neuen Bundesländern dadurch weiter verzögert würde, daß Lohnerhöhungen auch in Zukunft ohne Rücksicht auf die Produktivitätsentwicklung beschlossen werden, die Politik es an Transparenz fehlen läßt und die Eigentumsverhältnisse nicht hinreichend geklärt sind. Das würde nicht nur den Konjunkturabschwung in den neuen Bundesländern verlängern, sondern auch einen Vertrauensschwund im Westen bewirken. Andererseits könnte sich die Wirtschaftstätigkeit in den neuen Bundesländern, wenn der Aufschwung erst einmal in Gang gekommen ist, sehr rasch erholen, und hiervon könnten bedeutende Übergreifeffekte auf die westdeutsche Wirtschaft ausgehen, die sowohl die Nachfrage als auch das Vertrauen in die D-Mark stärken könnten.

#### *Jüngste Entwicklungen*

Seit Mitte 1990 hat sich die Wirtschaftstätigkeit in den beiden Teilen Deutschlands sehr unterschiedlich entwickelt. Nach Inkrafttreten der Währungsunion zur Jahresmitte kam es in Ostdeutschland infolge der Wettbewerbsverluste und der Abneigung der Verbraucher gegen Güter aus einheimischer Produktion zu erheblichen Produktions- und Beschäftigungsausfällen. In den anderen Sektoren war der Produktionsrückgang weniger ausgeprägt als in der Industrie. In der Bauwirtschaft wurde ein leichter Rückgang verzeichnet, und wenn hier Anfang 1991 ein Kapazitätsüberhang bestand, so eher deshalb, weil es in Erwartung des

GERMANY<sup>a</sup>

## Appropriation account for households

Percentage changes from previous year

	1987 billion DM	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	1 124.8	3.9	4.5	7.4	7.6	6.8
Income from property and other <sup>b</sup>	415.9	3.8	8.3	7.5	6.7	4.7
Current transfers received <sup>c</sup>	412.3	4.9	4.9	4.5	5.2	5.6
Less: interest on consumer debt	18.2	2.0	13.6	19.2	12.5	2.7
Total income	1 934.8	4.1	5.3	6.7	6.8	6.2
Less: direct taxes	209.4	2.5	10.2	-3.2	10.0	7.4
current transfers paid	456.5	4.7	5.3	8.2	10.0	6.3
Disposable income	1 268.9	4.2	4.5	7.9	5.2	5.9
Consumer expenditure	1 108.0	4.2	4.6	7.0	6.0	6.3
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	-	12.7	12.6	13.4	12.8	12.5

a) For definition of Germany, see box, page iii.

b) Excluding retained earnings of unincorporated business.

c) Public and private.

- allerdings ausgebliebenen - Baubooms zu zahlreichen Firmenneugründungen kam. Die meisten neuen Unternehmen - zwischen Mitte 1990 und Frühjahr 1991 wurden rd. 300 000 Neugründungen registriert - entstanden im Dienstleistungssektor. Vorläufigen Schätzungen zufolge könnte das BSP im zweiten Halbjahr 1990 um nicht weniger als 30% geschrumpft sein. In den ersten Monaten dieses Jahres wurde die Produktion nochmals zurückgenommen, da sich die Ausfuhren nach Mittel- und Osteuropa nach Einstellung der Exportsubventionen zur Jahreswende drastisch vermindert haben.

Mit dem Rückgang der Nachfrage nach "einheimischen" Erzeugnissen hat die Arbeitslosigkeit in Ostdeutschland sehr stark zugenommen. Im März betrug die Zahl der Erwerbslosen 0,9 Millionen, und von Kurzarbeit waren über 2 Millionen Personen betroffen (von denen die meisten aber effektiv keiner Arbeit nachgingen). Trotz der sich verschlechternden Arbeitsmarktlage wurden im Herbst 1990 beträchtliche Lohnerhöhungen ohne Rücksicht auf die in vielen Sektoren drastisch gesunkenen Produktivitätsstandards vereinbart. Dadurch haben sich die Arbeitsstückkosten zwischen dem Inkrafttreten der Währungsunion und Ende 1990 ganz erheblich verteuert - vorläufige Schätzungen beziffern den Anstieg mit 40-50% -, was wiederum zu weiteren Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit geführt hat. Während die Preisentwicklung in den letzten Monaten von 1990 moderat verlaufen war, schnellte der Verbraucherpreisindex im Januar wegen der starken Anhebung der behördlich geregelten Energiepreise und der Verkehrstarife um mehr als 7% in die Höhe.

In Westdeutschland ist die Produktion im ersten Quartal 1991 kräftig ausgeweitet worden; so dürfte sie nach ersten Schätzungen saisonbereinigt um eine Jahresrate von 9% zugenommen haben. Gleichzeitig hat die Beschäftigung erneut stark expandiert, und die Arbeitslosigkeit ist trotz des anhaltenden Zustroms von Aus- und Übersiedlern aus dem Osten weiter zurückgegangen. Bedingt durch die angespannte Arbeitsmarktlage haben die Löhne und Gehälter relativ stark angezogen, wodurch sich die Aufwärtstendenz bei den Arbeitsstückkosten weiter verstärkt hat. Der Verbraucherpreisauftrieb beruhigte sich Anfang 1991 dank der niedrigeren Energiepreise, erhöhte sich aber im April wieder und erreichte auf zwölf Monate gerechnet eine Rate von nahezu 3%.

GERMANY<sup>a</sup>

## Balance of payments

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	325.0	390.9	391	414	183.4	207.5	198	193	202	212
Imports	247.0	318.1	359	378	141.7	176.4	180	178	186	192
Trade balance	77.9	72.8	33	36	41.7	31.2	18	14	17	20
Non-factor services, net	-14.2	-19.8	-21	-20	-9.8	-10.0	-10	-10	-10	-10
Investment income, net	11.6	16.9	18	18	6.9	10.0	9	9	9	9
Private transfers, net	-5.3	-6.3	-7	-7	-3.0	-3.3	-4	-3	-4	-4
Services and private transfers, net	-7.9	-9.2	-10	-9	-6.0	-3.2	-5	-5	-5	-4
Official transfers, net	-12.8	-15.8	-23	-16	-7.8	-8.0	-15	-8	-8	-8
Current balance	57.2	47.9	0	11	27.9	19.9	-2	2	4	7
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>b</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	7.9	1.5	-2.8	4.7	8.0	-6.6	-3.1	1.8	5.5	6.1
Imports	7.1	11.6	12.2	5.3	13.5	15.7	13.5	6.4	5.4	3.9

Note: Detail may not add, due to rounding.

a) For definition of Germany, see box, page iii.

b) Customs basis.

Infolge des sehr starken Importwachstums, einer Abschwächung der Auslandsnachfrage nach deutschen Erzeugnissen und der höheren öffentlichen Übertragungen an das Ausland im Zusammenhang mit der Finanzierung des Golfkriegs wies die Leistungsbilanz in den ersten drei Monaten von 1991 zum erstenmal seit nahezu einem Jahrzehnt einen Passivsaldo auf. Erste Anzeichen für den negativen Swing waren bereits im zweiten Halbjahr 1990 erkennbar gewesen, als sich der Leistungsbilanzüberschuß gegenüber den Ergebnissen des ersten Halbjahrs nahezu halbiert hatte und nur noch 25 Mrd. DM betrug.

**Politik und Maßnahmen**

Seit der Vereinigung ist in der Finanzpolitik zur Unterstützung der Entwicklung in den neuen Bundesländern ein sehr expansiver Kurs verfolgt worden. Gleichwohl ist das Finanzierungsdefizit des Sektors Staat - bei dem auch die Effekte der umfangreichen Einkommensteuersenkungen im Rahmen der letzten Stufe der Steuerreform 1986-1990 und die drei im Jahresverlauf verabschiedeten Nachtragshaushalte zum Tragen kommen - 1990 niedriger als erwartet ausgefallen. Dank der über Erwartungen dynamischen Konjunkturentwicklung flossen die Steuereinnahmen reichlicher und nahmen die konjunkturereagiblen Ausgaben weniger rasch zu. Ebenso stark fällt hier freilich ins Gewicht, daß ein erheblicher Teil der Mittelbewilligungen aufgrund von Verwaltungsengpässen in den neuen Bundesländern unausgeschöpft blieb.

Der Bundeshaushalt für 1991 geht von einem Defizit von 67 Mrd. DM aus, was knapp 3 1/2% des BSP entspricht. Für den Ressourcentransfer nach Ostdeutschland sind brutto rd. 81 Mrd. DM eingestellt. Die Ausgabenplanungen basieren auf der Annahme, daß Haushaltsentlastungen von 35 Mrd. DM möglich sein werden: So wurden u.a. - in Anbetracht der Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge um 1 1/2% - die Bundeszuschüsse zur Bundesanstalt für Arbeit gekürzt (insgesamt 18 Mrd. DM), der Verteidigungsetat wurde beschnitten, und die

Mittelbewilligungen für Infrastrukturinvestitionen zugunsten der neuen Bundesländer wurden umverteilt. Das Engagement für den Aufbauprozess in Ostdeutschland wurde im März dieses Jahres mit dem "Gemeinschaftswerk Aufschwung Ost" verstärkt unter Beweis gestellt. Dieses auf zwei Jahre angelegte und mit einem Gesamtvolumen von 24 Mrd. DM ausgestattete Programm soll eine rasche Ausweitung der kommunalen Infrastrukturinvestitionen fördern. Weitere finanzielle Belastungen für den Bund kamen durch die Solidaritätsbeiträge zum Golfkrieg (17 Mrd. DM) und umfangreichere Mittelzusagen zur Unterstützung der Entwicklung in Mittel- und Osteuropa sowie in der UdSSR hinzu. Angesichts all dieser Mehrbelastungen wurden Steuererhöhungen unumgänglich: Ab Mitte dieses Jahres wird für die Dauer von zwölf Monaten eine Ergänzungsabgabe von 7 1/2% zur Einkommensteuerschuld erhoben, außerdem werden die Mineralölsteuern heraufgesetzt und höhere Steuern auf bestimmte Versicherungsarten eingeführt; hinzu kommt eine Anhebung der Tabaksteuer, die jedoch erst 1992 in Kraft tritt. Das Finanzierungsdefizit des Sektors Staat (unter Einbeziehung der verschiedenen Fonds sowie des Sozialversicherungsüberschusses in Höhe von 15 Mrd. DM, aber unter Ausklammerung der Treuhandanstalt) könnte sich 1991 bei etwa 130 Mrd. DM bewegen, womit sich das Verhältnis Staatsschuld/BSP sehr stark erhöhen würde. Angesichts der anhaltend schwachen Konjunktur und der hohen Arbeitslosigkeit in Ostdeutschland wird sich das Defizit des Sektors Staat 1992 möglicherweise nur geringfügig zurückführen lassen.

Wenn die Verwirklichung der Währungsunion als solche auch kaum Probleme aufwarf, führte die Umstellung doch zu einer etwas stärkeren Ausweitung der Geldbestände als zunächst angenommen (nämlich um 180 Mrd. DM statt, wie ursprünglich veranschlagt, um 160 Mrd. DM), was vor allem auf den geldnahen Charakter der Nettoeinlagen der früheren Außenhandelsbetriebe zurückging. Dennoch konnte die Bundesbank bis zum Ende des Herbstes 1990 einen stetigen geldpolitischen Kurs steuern, da die ehemaligen DDR-Bürger sich bei ihrer Geldvermögensbildung auf ein neues Finanzsystem einstellen mußten und die weitgefäbte Geldmenge trotz einer gewissen Beschleunigung in Westdeutschland innerhalb des Zielkorridors blieb.

Um dem Aufwärtsdruck auf die Marktsätze entgegenzusteuern, wurden der Diskont- und der Lombardsatz Ende Februar auf 6 1/2 bzw. 9% angehoben; dies geschah auch mit Blick auf die angespanntere Arbeitsmarktlage in Westdeutschland, wo es bei der Tarifrunde zu zweistelligen Lohnforderungen kam und die wichtigsten Abschlüsse sich bei 7% bewegten, sowie in Anbetracht der plötzlichen Abschwächung der D-Mark gegenüber dem Dollar. Nach Heraufsetzung der Bundesbankzinsen gaben die Sätze im kurzfristigen wie auch im langfristigen Bereich etwas nach, doch sind sie seit Mitte März wegen der ungewissen wirtschaftlichen Situation in Ostdeutschland und des wieder stärkeren Vertrauens in den Dollar Schwankungen unterworfen.

Im Dezember 1990 wurde für 1991 ein neues Geldmengenziel in Form einer Bandbreite von 4-6% im gesamten Währungsgebiet vorgegeben. Im Januar überschritt die Ausweitung der Geldmenge M3 den Vorjahrsstand um etwa 20%, was auf das Vorhandensein eines Geldüberhangs schließen ließ. Angesichts der über Erwarten hohen Tarifabschlüsse war man zunehmend besorgt, daß der "Geldüberhang" die gesamtwirtschaftlichen Stabilisierungsziele gefährden könnte, obwohl das Wachstum der Geldmenge M3 im Durchschnitt der ersten drei Monate des Jahres 1991 unterhalb des Zielkorridors lag, weil es zu einem weiteren spontanen Rückgang der ostdeutschen Geldmenge kam.



## Aussichten

Da hinsichtlich der Größe des wahrscheinlich verbleibenden monetären Überhangs Unsicherheit besteht, die Trendrate der Inflation wegen der anstehenden Erhöhung der indirekten Steuern schwer zu interpretieren ist und zudem die Gefahr der Entstehung einer Preis-Lohn-Spirale zugenommen hat, kann nicht ausgeschlossen werden, daß es 1991 zu einem Aufwärtsdruck auf die kurzfristigen Zinssätze kommt und auch 1992 kaum Spielraum für einen Rückgang dieser Zinsen bleibt. Die langfristigen Sätze, die Anfang 1991 gesunken waren, werden vermutlich erst dann nachgeben, wenn klare Anzeichen für eine Rückführung des Haushaltsdefizits zu erkennen sind.

Das Niveau der diesjährigen Tarifabschlüsse - das einerseits durch den starken nachfrageseitigen Druck und andererseits durch den positiven Angebotschock infolge der raschen Integration des westdeutschen und ostdeutschen Arbeitsmarkt bestimmt wird - dürfte das Vorjahrsniveau leicht übersteigen, während für 1992 bei weniger dynamischer Konjunkturentwicklung wohl etwas niedrigere Abschlüsse zu erwarten sind. Damit könnte sich der Anstieg der Arbeitsstückkosten - bei denen auch die Heraufsetzung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung zu Buche schlägt - 1991 auf 5% beschleunigen, nachdem er 1990 3 1/2% betragen hatte.

Angesichts dieser voraussichtlichen Kostenentwicklung und des relativ schwachen Wachstums des Welthandels dürfte die Auslandsnachfrage 1991 verhalten bleiben, könnte aber im nächsten Jahr wieder etwas anziehen. Nach der Definition der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird sich das Wachstum der westdeutschen Exporte allerdings in beiden Jahren verlangsamen: Es kann davon ausgegangen werden, daß die durch die "Exporte" nach Ostdeutschland vermittelten Wachstumsimpulse 1992 abklingen werden, was die bei den "echten" Exporten zu erwartende leichte Wiederbelebung aufwiegen dürfte. Wenn man die fiskalischen Effekte des Einigungsprozesses in ihrer Gesamtheit betrachtet - erhöhte Nachfrage aus Ostdeutschland sowohl 1990 als auch 1991, auf die dann mit einer gewissen Verzögerung Nachfragekürzungen aufgrund der verschiedenen einnahmesteigernden und ausgabendämpfenden Haushaltsmaßnahmen folgten -, so kann wohl gesagt werden, daß ein beträchtlicher Teil der eigentlich erst für 1992 bzw. das zweite Halbjahr 1991 zu erwartenden Nachfrage in das Jahr 1990 und die ersten Monate von 1991 vorgezogen wurde.

Wenngleich die kurzfristigen Konjunkturindikatoren Anfang 1991 durch die Ereignisse in der Golf-Region und die im Vergleich zu den beiden Vorjahren weniger günstigen Witterungsbedingungen beeinflusst wurden, läßt doch die tendenzielle Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit bisher keine Anzeichen für eine Abschwächung erkennen: In der Tat könnte sich das reale BSP nach vorläufigen Schätzungen im ersten Quartal auf saisonbereinigter Jahresbasis um 9% ausgeweitet haben. Dennoch geht die Prognose angesichts der nahezu vollen Kapazitätsauslastung der Wirtschaft und der nach wie vor verhaltenen Exportnachfrage der traditionellen Auslandsmärkte davon aus, daß sich das Produktionswachstum 1991 und 1992 im Durchschnitt auf rd. 2 1/2% verringern wird.

Trotz des anhaltenden Zustroms von Arbeitskräften aus den neuen Bundesländern sowie aus Mittel- und Osteuropa wird die Arbeitslosigkeit vermutlich nur geringfügig zunehmen. Bei den Preisen wird mit einem stärkeren Auftrieb gerechnet, da um die Jahresmitte Erhöhungen der indirekten Steuern in Kraft treten und die Arbeitsstückkosten schneller steigen werden. Die Gewinnspannen,

die sich in den letzten Jahren auf einem hohen Niveau bewegten, könnten mit der Verlangsamung des Wachstums unter einen gewissen Abwärtsdruck geraten. Wenn die Geld- und Kreditpolitik weiterhin restriktiv gehandhabt wird und es zu keinen nennenswerten Veränderungen des Außenwerts der D-Mark kommt, könnte daher der Inflationsdruck 1992 etwas nachlassen.

In den neuen Bundesländern ist der erwartete Produktionsrückgang bereits größtenteils eingetreten, mit einer baldigen konjunkturellen Wende, namentlich in der Industrie, dürfte freilich kaum zu rechnen sein. Angesichts der umfangreichen Bundesmittel, die für die Förderung von Infrastrukturinvestitionen, nicht zuletzt mit dem kürzlich angekündigten Programm "Gemeinschaftswerk Aufschwung Ost", bereitgestellt worden sind, dürfte es jedoch im Bauhaupt- und -nebenberwerb bald zu einer dynamischeren Entwicklung kommen. Andererseits deuten die Erhebungen über die Geschäftserwartungen darauf hin, daß ein allgemeinerer Aufschwung vielleicht nicht vor Ende dieses Jahres oder Anfang 1992 einsetzen wird. In diesem Zusammenhang ist zu bedauern, daß die ostdeutschen Löhne sehr rasch steigen und gleich von Anfang an auf ein Niveau angehoben wurden, das in keinem rechten Verhältnis zur Produktivität steht. In der Tat hat es jetzt den Anschein, als würde die vollständige Angleichung der Löhne im wesentlichen bereits gegen Mitte dieses Jahrzehnts erreicht sein. Vor diesem Hintergrund ist es unwahrscheinlich, daß die effektive Arbeitslosigkeit in Ostdeutschland (unter Berücksichtigung der Kurzarbeit) in den kommenden 18 Monaten unter 2 1/2 Millionen gehalten werden kann.

Wenn auch weiterhin mit einem recht starken Importwachstum zu rechnen ist, so dürfte der mit dem Einigungsprozeß verbundene Zahlungsbilanzschock doch hauptsächlich 1990 zum Tragen gekommen sein, so daß weitere wesentliche Verschlechterungen nicht erwartet werden. Da angesichts der gegenwärtigen Tendenzen und wirtschaftspolitischen Maßnahmen weder mit einem größeren privaten Investitionsboom in Ostdeutschland noch mit einem weiteren tiefen Einbruch der Produktion zu rechnen ist, könnte die Leistungsbilanz 1992 in der Tat sogar eine leichte Verbesserung aufweisen.

## FRANKREICH

### Das Wichtigste in Kürze

Seit dem Spätsommer 1990 hat sich die Konjunktur deutlich abgeschwächt, und Anfang 1991 stagnierte die Produktion, wie sie dies schon im Vorquartal getan hatte. Die Exportnachfrage war bereits aufgrund der sinkenden Produktion in einer Reihe von Partnerländern sowie aufgrund der starken Verfassung des Franc rückläufig, und die rasche Reaktion der privaten Marktteilnehmer auf die Ereignisse am Golf hatten eine nachteilige Wirkung auf die Binnennachfrage. Angesichts des Vertrauensschwunds empfanden die Hersteller ihre Lagerbestände bald als überhöht, schoben die Verbraucher Gebrauchsgüterkäufe auf, stellten Unternehmen Pläne für Anlageinvestitionen zurück, und im vierten Quartal 1990 nahm das BIP erstmals seit fast vier Jahren ab. Die Produktionsflaute hielt auch im ersten Quartal des laufenden Jahres an, und die Auswirkungen dieser schwachen Tendenz griffen auf den Arbeitsmarkt über, wo sie vor allem zu einer beträchtlichen Zunahme der Kurzarbeit führten und die Arbeitslosenzahl zwischen August 1990 und April 1991 um mehr als 140 000 anwachsen ließen. Wie an den jüngsten Indikatoren abzulesen ist, hat sich das Geschäftsklima seit Beendigung des Golfkriegs, bei allerdings nach wie vor sehr schlecht gefüllten Auftragsbüchern, zu erholen begonnen. Die Industrieproduktion scheint im April gestiegen zu sein. Andere Sektoren lassen jedoch bisher noch kaum Anzeichen einer Erholung erkennen.

## FRANCE

### Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1980 prices)

	1987 current prices billion FF	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	3 235.6	3.4	3.2	3.1	2.0	2.6	3.7	1.5	2.0	2.7	2.6	2.5
Government consumption	1 018.6	2.9	0.2	3.1	2.6	2.3	4.2	2.4	2.8	2.6	2.2	2.2
Gross fixed investment	1 054.8	8.6	7.5	4.0	0.6	2.7	5.3	0.6	0	1.7	2.8	3.5
General government	161.8	11.1	4.9	3.8	1.3	2.6	5.1	3.6	-0.5	2.5	2.6	2.6
Household	288.8	3.9	7.7	1.3	1.5	0.8	-1.6	0	3.5	-1.0	1.2	1.6
Other	604.2	10.2	8.1	5.3	0	3.6	8.6	0	-1.3	2.7	3.6	4.5
Final domestic demand	5 309.0	4.4	3.5	3.3	1.8	2.6	4.2	1.5	1.7	2.4	2.5	2.7
* change in stockbuilding	20.7 <sup>a</sup>	0.1	0	-0.1	0	0	-0.3	1.0	-0.6	0	0	0
Total domestic demand	5 329.7	4.4	3.5	3.2	1.8	2.5	3.8	2.5	1.1	2.4	2.5	2.7
Exports of goods and services	1 101.4	8.1	10.3	5.2	2.3	6.4	6.3	3.0	0	6.3	6.4	6.6
Imports of goods and services	1 094.3	8.7	8.2	6.3	3.4	5.4	8.7	4.7	1.9	5.3	5.4	5.5
* change in foreign balance	7.1 <sup>a</sup>	-0.3	0.3	-0.4	-0.4	0.1	-0.7	-0.5	-0.5	0.1	0.1	0.1
GDP at market prices	5 336.8	4.2	3.9	2.8	1.4	2.7	3.1	2.0	0.6	2.6	2.7	2.9
GDP implicit price deflator	-	2.9	3.2	2.7	2.9	3.1	2.6	2.5	3.0	3.1	3.1	3.0
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>b</sup>	-	2.7	3.4	3.0	3.1	3.0	2.7	3.6	2.8	3.1	3.0	2.9
Industrial production <sup>c</sup>	-	4.6	4.0	1.1	-1.6	3.1	-0.4	2.2	-5.5	2.7	3.0	3.4
Unemployment rate	-	10.0	9.4	9.0	9.4	9.7	9.0	9.0	9.3	9.6	9.7	9.7

\* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts private consumption deflator.

c) Quarterly index.

**FRANCE**  
**Appropriation account for households**  
 Percentage changes from previous year

	1987 billion francs	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	2 816.6	5.6	6.7	6.4	5.3	5.4
Income from property and other	1 259.7	6.5	11.0	7.5	5.1	5.5
Current transfers received	1 276.7	8.5	5.9	6.2	6.3	6.4
Total income	5 176.8	6.3	7.2	6.6	5.5	5.7
Less: direct taxes	347.0	0.9	5.8	7.3	14.7	6.1
current transfers paid	1 200.7	6.6	8.4	6.7	3.8	5.5
Disposable income	3 629.1	6.8	6.9	6.5	5.2	5.7
Consumer expenditure	3 235.6	6.1	6.7	6.2	5.2	5.7
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	-	11.4	11.6	11.8	11.8	11.8

Dennoch war in jüngster Zeit eine Reihe von Erfolgen zu verzeichnen. Erstens sind im Gegensatz zu der Entwicklung nach den bisherigen Ölpreisschocks die inflationären Auswirkungen des Ölpreisanstiegs von 1990 eingedämmt worden; außerdem hatte Frankreich im vergangenen Jahr gemessen am Verbraucherpreisindex die zweitniedrigste Teuerungsrate unter den sieben größten OECD-Mitgliedstaaten. Zweitens hat die Glaubwürdigkeit der Antiinflationpolitik weiter zugenommen, so daß die französischen Zinssätze beträchtlich gefallen sind und das Gefälle gegenüber Deutschland bei den kurzfristigen Nominalzinssätzen und den realen langfristigen Zinssätzen praktisch eingeebnet worden ist. Die Geldpolitik wird weiterhin auf die Sicherung der Stabilität des Franc gegenüber den anderen EWS-Währungen ausgerichtet sein, so daß sein solider Ruf zu einer festen Größe werden wird; dies wird die Voraussetzungen schaffen für dauerhaft niedrigere Zinssätze und als Folge davon wieder höhere Wachstumsraten. Die Regierung scheint den größten Teil des durch die unerwartete Konjunkturschwäche verursachten Einnahmenausfalls über die Haushaltspolitik kompensieren zu wollen, damit die Glaubwürdigkeit ihrer Politik des starken Franc erhalten bleibt. Folglich wurde im Mai 1991 ein zweites Maßnahmenpaket angekündigt, das die Ausweitung des Staatsdefizits in Grenzen halten soll. Die meisten Änderungen betreffen jedoch Finanzausgleichszahlungen sowie Änderungen bei den öffentlichen Haushalten ohne Auswirkungen auf den Gesamtsektor Staat der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Darüber hinaus müssen noch Entscheidungen über die Finanzierung des wachsenden Defizits der Sozialversicherung getroffen werden.

Die makroökonomischen Grundtendenzen sind nach wie vor solide, und dank der erwarteten Erholung der Exportmärkte sowie eines wieder besseren Geschäftsklimas dürfte das Produktionswachstum wieder an Dynamik gewinnen. Da das Wachstum jedoch in der ersten Jahreshälfte praktisch gleich Null war, wird die durchschnittliche Zuwachsrate 1991 wohl nicht mehr als 1 1/2% betragen, doch dürfte sie 1992 auf rd. 2 3/4% ansteigen. Trotz des in letzter Zeit beträchtlichen Kursanstiegs des Dollars wird in der Projektion ein im wesentlichen weiterhin flacher Verlauf der Inflationskurve bei etwa 3% angenommen. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter steigen, allerdings nur um etwa 1/2 Prozentpunkt. Das Leistungsbilanzdefizit könnte sowohl 1991 als auch 1992 unter 1% des BIP gehalten werden.

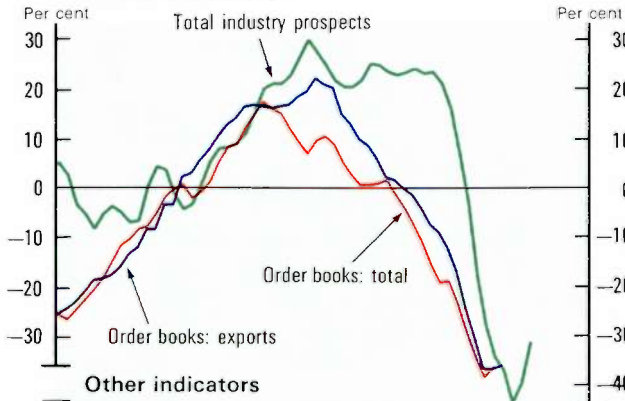
# FRANCE

## BUSINESS SURVEYS IN INDUSTRY

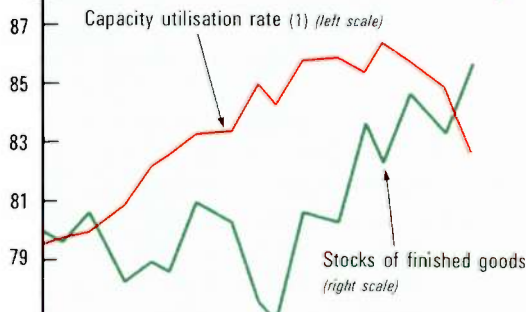
Balance between businessmen's optimistic (+) and pessimistic (-) answers

### Production prospects and order-books

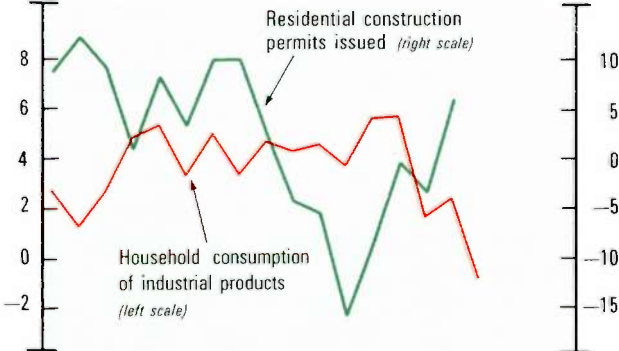
3-month moving averages



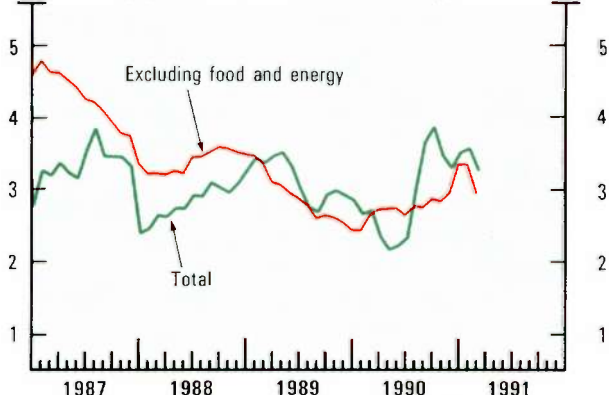
### Other indicators



### INDICATORS OF DEMAND (2)



### CONSUMER PRICE INDEX (2)



## THE LABOUR MARKET

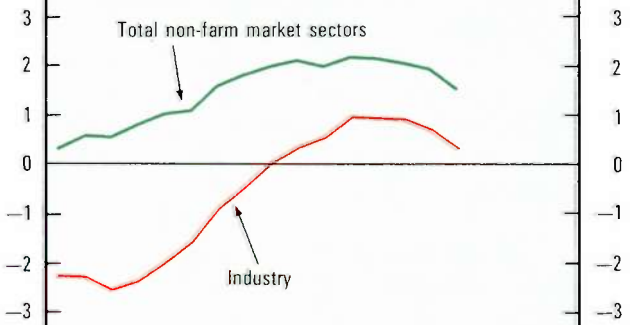
Seasonally adjusted

### Unemployment rate

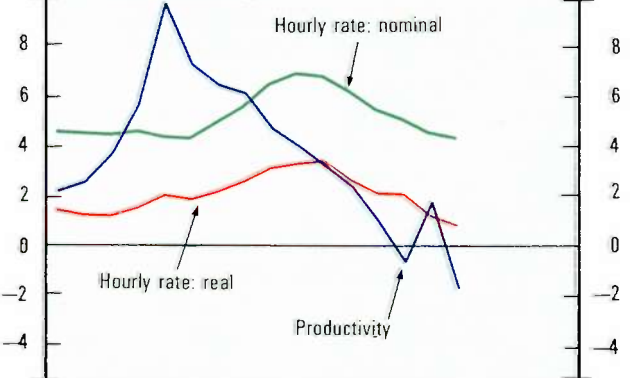


### Dependent employment

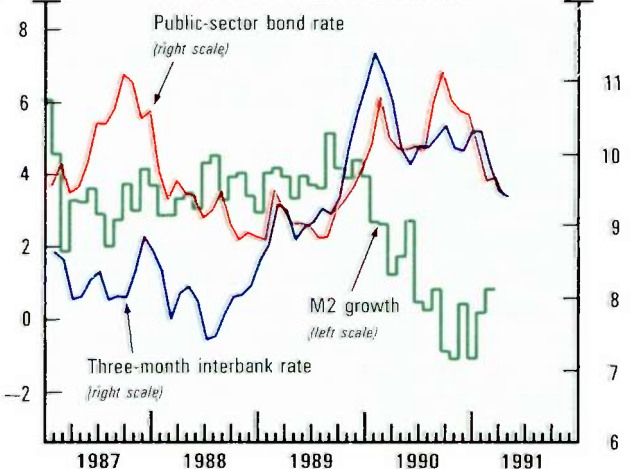
Percentage change over corresponding period



### Wages and productivity in manufacturing (2)



### MONETARY INDICATORS



1. 100 less percentage of unused capacity including that needing additional personnel to exploit it.

2. Percentage change over corresponding period.

Sources: INSEE, *Tendances de la conjoncture*; OECD, *Financial Statistics*.

## *Jüngste Entwicklung*

Die Realwirtschaft zeigte in den vergangenen Monaten bei im ersten Quartal volumenmäßig praktisch unverändertem BIP weiterhin eine flauere Tendenz. Die Kurve der Industrieproduktion verlief im ersten Quartal mehr oder weniger flach, die Auftragsbestände schrumpften weiter, und die Einzelhandelsumsätze verzeichneten ihr niedrigstes Niveau seit 1989. Auch im Großhandel - und hier vor allem bei Ausrüstungsgütern - ist eine Absatzflaute zu beobachten. Die Automobilverkäufe liegen um fast 20% niedriger als im Vorjahr, und die globale Verbrauchernachfrage nach Industriewaren stagniert weiter. Im vierten Quartal 1990 setzte sich das Beschäftigungswachstum bei den nichtlandwirtschaftlichen Unternehmen fort, doch ist die Zahl der gemeldeten Arbeitslosen insbesondere bei den Personen im Haupterwerbsalter seit dem letzten Sommer beträchtlich gestiegen, die Stellenangebotsquote ist um ein Viertel gesunken, und die Zahl der Kurzarbeiter hat sich mehr als verdreifacht. Indessen gibt es seit kurzem allererste Anzeichen für eine Erholung: Die Frühindikatoren der Industrieproduktion stiegen sowohl im März als auch im April an - womit der seit einem Jahr beobachtete Abwärtstrend zu Ende ging, und bei der Produktion als solcher, angeführt von den Gebrauchsgütern, scheint sich die Tendenz im April umgekehrt zu haben.

Nach einem durch den Ölpreisauftrieb bedingten Anstieg auf nahezu 4% (im Jahresvergleich) ging die Anstiegsrate der Verbraucherpreise im April auf 3,2% zurück und erreichte damit wieder genau das gleiche Niveau wie im Vorjahr. Doch während die Nahrungsmittel- und Energiepreise in den vergangenen Monaten einen dämpfenden Einfluß auf den Gesamtindex ausgeübt haben, hat sich der Preisanstieg bei anderen Positionen geringfügig beschleunigt. In Übereinstimmung mit den aus Erhebungen gewonnenen Hinweisen auf ein beginnendes Nachlassen des Lohndrucks aufgrund des am Arbeitsmarkt entstehenden Kräfteüberhangs sanken die Lohnsteigerungsraten im industriellen Sektor Anfang 1991 von 5,0 auf 4,4%. Weniger zufriedenstellend verlief für den Unternehmenssektor die Kostenentwicklung. Bei einem bis Ende 1990 im wesentlichen unveränderten Umfang der Einstellungen fielen die Produktivitätsergebnisse schlecht aus, wobei die Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors das ganze Jahr hindurch überhaupt keine Produktivitätsfortschritte zu verzeichnen hatten. Daher sind die Arbeitsstückkosten weiter gestiegen, wenngleich dies - wenn auch in abnehmendem Maße - durch eine z.T. rückläufige Entwicklung der Vorleistungspreise wettgemacht wurde. In Verbindung mit dem anhaltend raschen Anstieg der Zinsaufwendungen kam es deshalb zu einem weiteren Rückgang der Ertragsrate: Der Anteil der Betriebsüberschüsse an der Wertschöpfung der Unternehmen ist gegenüber seinem relativ hohen Niveau von Mitte 1989 um etwa 1 1/2 Punkte gesunken, womit gleichzeitig die Kapazitäten für Ersparnisbildung und Selbstfinanzierung geringer geworden sind.

Trotz des Drucks auf die Wettbewerbsfähigkeit, der durch die vorangegangene Dollar-Schwäche und den damit verbundenen Verlust von Marktanteilen hervorgerufen wurde, hielt sich die Verschlechterung der Handelsbilanz 1990 in Grenzen, was geringen Terms-of-Trade-Gewinnen zu verdanken war. Eine erhebliche Verbesserung war im Handel mit Deutschland zu verzeichnen, doch wurde dieses bessere Ergebnis durch sich verschlechternde Außenhandelssalden gegenüber mehreren anderen Ländern, zumal solchen, die sich in einer Rezession befanden, zunichte gemacht. Das Leistungsbilanzdefizit weitete sich etwas aus und erreichte gut 0,6% des BIP, weil die in den letzten Jahren verstärkt vom Ausland getätigten Portfolioanlagen höhere Kapitalertragszahlungen nach sich

zogen. Im ersten Quartal 1991 stieg die Warenausfuhr auf Jahresrate hochgerechnet wertmäßig um 4,2%, während die Einfuhr stagnierte. Der verzeichnete Anstieg kam ausschließlich durch erhöhte Exporte nach Deutschland zustande. Durch die Auswirkungen des Golfkriegs auf die Einnahmen im Fremdenverkehr fielen die Dienstleistungsexporte besonders niedrig aus. Dies führte zu einem beträchtlichen Rückgang des Gesamtausfuhrvolumens sowie zu einem Leistungsbilanzdefizit, das erheblich über dem Vorjahrsniveau liegt.

### **Politik und Maßnahmen**

Die Erhaltung eines stabilen Franc innerhalb des EWS und die Regulierung der Geldmengenaggregate werden von den Währungsbehörden nach wie als vorrangige Aufgaben betrachtet. Bei der Verfolgung dieses Ziels konnten sie seit vergangenem Herbst zweimal die Leitzinsen senken, und das zu einer Zeit, da die deutschen Zinssätze in die entgegengesetzte Richtung tendierten. Die Folge war eine gewisse Wechselkursschwäche gegenüber einigen anderen EWS-Währungen, namentlich der Peseta. Die französischen kurzfristigen Zinssätze sind gegenüber ihrem Höchststand Mitte des Winters um einen ganzen Prozentpunkt gefallen, womit das Zinsgefälle gegenüber Deutschland praktisch eingeebnet worden ist. Desgleichen sind die langfristigen Zinssätze weiter gesunken (gegenüber dem Höchststand von September 1990 um 1 1/2 Prozentpunkte), was u.a. auf das wiedererstarbte Vertrauen der Anleger in die Entschlossenheit der Währungsbehörden schließen läßt, nicht zuzulassen, daß der Ölpreisanstieg und neuerdings auch die Höherbewertung des Dollars eine Inflationsspirale in Gang setzen. So hat sich das Zinsgefälle zwischen französischen und deutschen Rentenwerten beträchtlich verringert und beträgt nur noch 1/2 Prozentpunkt. Wenn, wie in der Projektion angenommen, die Teuerung in Frankreich weiterhin moderat bleibt, ist davon auszugehen, daß das Inlandszinsniveau 1992, sobald sich die deutschen Zinssätze stabilisiert haben, erneut etwas zurückgehen wird.

Die Geldmengenaggregate wurden 1990 durch Veränderungen in der Zusammensetzung und Plazierung der Finanzanlagen verzerrt. Im Herbst wurden die vorgeschriebenen Mindestreserven für Banken um etwa 25 Mrd. F gesenkt, um sie volumenmäßig denen der europäischen Partnerländer anzunähern. Das Wachstum der Geldmenge M2 zeigte Ende 1990 bei einem Zielkorridor von 3 1/2 - 5 1/2% im Jahresvergleich eine leichte Abschwächungstendenz, und die anderen Aggregate expandierten nur mäßig. 1991 wurden die monetären Gesamtgrößen neu definiert. Jetzt bezieht sich die Zielvorgabe auf die weitgefaßte Geldmenge M3. Laut Zielvorgabe soll sich das Wachstum dieser Größe von 7,9% im Jahre 1990 auf 5-7% 1991 verlangsamen; im ersten Quartal lag das Geldmengenwachstum um 7,6% über dem Vorjahrsstand, weil die Geldmarktfonds weiterhin rasch expandierten. Trotz stark gestiegener Nachfrage der Unternehmen nach Kapital und vor allem nach Betriebsmittelkrediten der Banken sank die auf Jahresrate hochgerechnete Wachstumsrate der gesamten Kreditvergabe von 11,5% im September auf 8,8% im Januar. Den höheren Sparquoten der privaten Haushalte entsprechend ist die Zuwachsrate der Kreditaufnahme in diesem Bereich auf 7% jährlich zurückgegangen.

Da das Finanzaufkommen infolge der ab Mitte 1989 verzeichneten Konjunkturabschwächung zurückging und der Golfkrieg sowie Maßnahmen der sozialen Solidarität höhere Ausgaben als vorhergesehen mit sich brachten, wurde das Defizit im Staatshaushalt 1990 zum erstenmal seit 1986 um weniger als den angesetzten Betrag gesenkt, und zwar auf 93 Mrd. F. Auf der Basis der volks-

wirtschaftlichen Gesamtrechnung stieg das Defizit des öffentlichen Sektors, einschließlich Schuldenerlassen zugunsten der Entwicklungsländer in Höhe von etwa 23 Mrd. F, jedoch sprunghaft um eben diesen Betrag auf 108 Mrd. F an (1,7% des BIP). Der noch von einem BIP-Wachstum von 2,7% ausgehende Haushalt 1991 sah trotz des erwarteten langsameren Wachstums des Steueraufkommens und einer in Aussicht gestellten Steuerentlastung von 8 1/2 Mrd. F eine weitere Reduzierung des Staatsdefizits auf 81 Mrd. F vor. Die Gesamtausgaben sollen ungeachtet des Ausgabenübertrags aus dem Jahre 1990 etwas weniger steigen als das BIP. Ausgehend von den angekündigten Maßnahmen, insbesondere den im Februar 1991 beschlossenen Ausgabenkürzungen von 10 Mrd. F sowie des kürzlich angekündigten Maßnahmenpakets im Betrag von 16 Mrd. F (von dem lediglich ein Drittel die Kreditaufnahme des öffentlichen Sektors beeinflusst), könnte sich die Verwirklichung des angestrebten Ziels für das Staatsdefizit aber immer noch als schwierig erweisen. Die direkt durch den Krieg bedingten Kosten, von der Regierung auf über 8 Mrd. F geschätzt, können durch die Beiträge der Bündnispartner möglicherweise nicht vollständig gedeckt werden, während andererseits damit zu rechnen ist, daß die Konjunkturabschwächung die Staatseinnahmen, namentlich die Einnahmen aus Sozialversicherungsbeiträgen sowie das Aufkommen aus Mehrwert- und Körperschaftsteuer, sehr nachteilig beeinflussen wird<sup>1</sup>. Wenn man weitere Schuldenerlasse ausschließt, die jüngsten Maßnahmen (die erst nach Abschluß dieser Projektionen angekündigt wurden) unberücksichtigt läßt und unterstellt, daß das zunehmende Defizit des Sozialversicherungssystems vom Staat und nicht durch Steuer- oder Beitragserhöhungen finanziert wird, dürfte sich der Nettokreditbedarf des öffentlichen Sektors (in % des BIP) 1991 und dann auch wieder 1992 stabilisieren, sofern es zu der erwarteten Konjunkturerholung kommt.

### **Aussichten**

Aufgrund der allmählichen Verbesserung des Geschäfts- und Konsumklimas nach dem Ende des Golfkriegs und der erwarteten Belebung des Exportmarktwachstums wird bei der Projektion für das BIP davon ausgegangen, daß dessen Wachstum schon bald wieder mit einer Rate zunehmen wird, die ungefähr dem Angebotspotential der Wirtschaft entspricht. Die private Sparquote, die zu Anfang des Jahres aufgrund der abwartenden Haltung der Verbraucher einen hohen Wert aufgewiesen haben dürfte, wird sich wahrscheinlich etwas verringern und dem privaten Verbrauch eine gewisse Dynamik verleihen. Allerdings dürfte die Bereitschaft, weniger zu sparen, durch die immer noch hohen realen Renditen von Finanzanlagen und die zunehmende Arbeitslosigkeit gemindert werden. Die im November letzten Jahres durchgeführte Erhebung über die Investitionsabsichten im verarbeitenden Gewerbe für 1991 deutete bereits auf eine Stagnation hin, und das in jüngster Zeit beobachtete Nachlassen der Kapazitätsanspannung sowie das Schrumpfen der Gewinnspannen könnten die Unternehmen zu einem Zurückstellen ihrer Investitionspläne veranlassen. Dennoch ist mit einer gewissen Erholung vor Jahresende zu rechnen. Trotz gesteigerter Airbus-Lieferungen könnten die Industriegüterexporte infolge des zurückliegenden Dollar-Kursverlusts bis in die letzten Monate dieses Jahres hinein weitere Marktanteilsverluste zu verzeichnen haben, die sie erst 1992 wieder wettmachen werden. Da aber für die Entwicklung des Marktwachstums nach dem niedrigen Niveau von Ende 1990 mit einem Umschwung gerechnet wird, ist bereits für dieses Jahr eine stetige Beschleunigung des volumenmäßigen Exportwachstums zu erwarten, was eine Umkehrung des negativen Wachstumsbeitrags des Außenhandels ermöglichen würde. Das Leistungsbilanzdefizit dürfte sich zwar aufgrund einer vom Kursrückgang des



## FRANCE

## Balance of payments

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	171.1	206.7	210	225	100.3	106.3	106	104	109	115
Imports	181.2	220.3	225	239	104.2	116.1	113	112	117	122
Trade balance	-10.1	-13.7	-15	-15	-3.9	-9.8	-7	-8	-7	-7
Non-factor services, net	13.8	16.1	16	19	8.4	7.7	7	8	9	10
Investment income, net	-0.4	-2.2	-3	-4	-1.2	-1.0	-1	-2	-2	-2
Private transfers, net <sup>a</sup>	-1.9	-2.8	-3	-3	-1.4	-1.3	-2	-2	-2	-2
Services and private transfers, net <sup>a</sup>	11.5	11.2	10	12	5.8	5.4	5	5	6	6
Official transfers, net <sup>a</sup>	-6.0	-5.3	-5	-7	-2.8	-2.5	-2	-3	-3	-3
Current balance <sup>a</sup>	-4.6	-7.8	-10	-10	-0.9	-6.9	-5	-6	-5	-5
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>b</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	9.1	5.4	3.3	6.3	7.8	1.7	3.3	4.8	6.7	6.9
Imports	8.1	5.8	3.8	5.9	8.4	3.6	3.0	5.7	6.0	6.0

Note: Detail may not add, due to rounding.

a) Excludes "capital transfers" corresponding to official debt forgiveness and private debt reduction to developing countries. Such transfers amounted to \$0.8 billion (mainly private sector) in 1989 and \$5.3 billion (of which \$4.1 billion official) in 1990. This presentation accords with French official statistics and contrasts with customary procedure, which is to treat these items as unilateral transfers within the current account.

b) Customs basis.

Franc herrührenden leichten Terms-of-Trade-Verschlechterung 1991 geringfügig vergrößern, aber immer noch unter 1% des BIP bleiben. Im nächsten Jahr könnte sich das Defizit stabilisieren, weil höheren Passivsaldo bei Übertragungen und Kapitalerträgen bessere Ergebnisse in der Warenausfuhr sowie ein fortdauernder Anstieg des Überschusses bei den Dienstleistungen (ohne Faktorleistungen) gegenüberstehen.

Das damit in Aussicht stehende BIP-Wachstum reicht nicht aus, um so viele Beschäftigungsmöglichkeiten zu schaffen, daß es nicht zu einem Anstieg der Arbeitslosenquote kommt, und auch die Erweiterung der Arbeitsbeschaffungsprogramme ändert hieran nichts: 1992 könnte die Arbeitslosenquote 9 3/4% erreichen, womit sie dann um 1 Prozentpunkt über ihrem niedrigsten Stand von 1990 läge. Angesichts des Angebotsüberhangs am Arbeitsmarkt und der Finanzlage der Unternehmen dürften sich die Lohnsteigerungen in Grenzen halten. In Verbindung mit einer konjunkturbedingten Erholung bei den Produktivitätszuwächsen und der erwarteten maßvolleren Ölpreisentwicklung könnte dies eine sehr deutliche Minderung des Kostendrucks bewirken und dadurch Spielraum für eine spürbare Umkehrung des Gewinndrucks schaffen, die sich wohl durchaus mit einer konstanten Teuerungsrate von etwa 3% während des gesamten Projektionszeitraums vereinbaren ließe.

## ANMERKUNG

1. Nach Simulationsrechnungen des OECD-Sekretariats könnte ein Absinken der BIP-Wachstumsrate von 2,7% (amtliche Projektion vom Herbst vergangenen Jahres) auf 1,4% das Defizit des öffentlichen Sektors um etwa 25 Mrd. F (0,4% des BIP) ansteigen lassen.

## ITALIEN

### Das Wichtigste in Kürze

Im zweiten Halbjahr 1990 schwächte sich die Konjunktur bei stark gebremstem Wachstum des privaten Verbrauchs weiter ab. Infolge der negativen Effekte des Ölpreisanstiegs und der anziehenden Arbeitsstückkosten auf die Rentabilität gingen auch die Anlageinvestitionen zurück. Die größeren Ungewißheiten in Verbindung mit der Golfkrise veranlaßten die privaten Haushalte wie auch die Unternehmen, den Kauf von Gütern und Dienstleistungen auf einen späteren Zeitpunkt zu verschieben. Infolgedessen verringerte sich das Wachstum des realen BIP auf das ganze Jahr 1990 gesehen auf rd. 2%. Der Arbeitskräfteüberhang nahm zu, was sich weitgehend in einem Personalabbau bei den großen Unternehmen niederschlug. Der Kreditbedarf des Sektors Staat fiel trotz des im Mai verabschiedeten restriktiven Nachtragshaushalts größer als erwartet aus. Obwohl seit Ende 1990 eine straffere Geldpolitik verfolgt worden war, schoß das Geldmengenwachstum, wenn auch nur geringfügig, über den oberen Bereich des Zielkorridors hinaus. Die bis dahin rückläufige Inflationsrate begann unter dem Einfluß der anziehenden Ölpreise wie auch der höheren indirekten Steuern ab

## ITALY

### Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1980 prices)

	1987 current prices trillion L	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption <sup>a</sup>	612.2	4.1	3.6	2.7	2.0	3.3	3.9	0.9	2.0	3.0	3.3	3.3
Government consumption	166.6	2.8	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.5	0.8	0.8	1.0	1.0
Gross fixed investment	193.6	6.8	4.5	3.0	0.7	3.2	6.6	-1.9	1.3	2.3	3.1	4.2
Investment in machinery and equipment	97.2	11.6	5.1	3.5	1.5	4.4	7.3	0	1.5	3.0	4.4	5.9
Construction	96.4	1.2	3.8	2.5	-0.2	1.6	5.6	-4.2	1.0	1.3	1.5	2.0
Residential	50.2	1.3	2.4	1.7	-0.2	0.8	2.0	0.5	-0.7	-0.1	0.9	1.3
Non-residential	46.2	1.2	5.3	3.3	-0.3	2.5	9.6	-9.0	2.9	2.8	2.1	2.9
Final domestic demand	972.5	4.4	3.4	2.5	1.6	2.9	4.1	0.4	1.7	2.5	2.9	3.2
* change in stockbuilding	9.5 <sup>b</sup>	0.4	-0.3	-0.5	0.1	0	-0.7	-0.8	0.5	0.2	0	0
Total domestic demand	982.0	4.7	3.1	2.0	1.7	2.9	3.4	-0.4	2.2	2.7	2.9	3.2
Exports of goods and services	176.0	4.8	9.9	7.5	4.6	5.5	9.1	3.7	4.9	5.0	5.7	5.7
Imports of goods and services	179.1	7.0	9.0	6.7	4.1	5.8	14.3	-1.6	6.3	5.5	5.9	5.9
* change in foreign balance	-3.2 <sup>b</sup>	-0.8	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-1.8	1.4	-0.6	-0.4	-0.3	-0.3
GDP at market prices	978.9	4.1	3.0	2.0	1.7	2.7	1.7	1.0	1.6	2.4	2.7	3.0
GDP implicit price deflator	-	6.2	6.0	7.5	7.0	5.9	9.1	6.3	8.0	5.6	6.0	6.0
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>c</sup>	-	5.3	6.3	6.2	6.4	5.5	6.5	6.3	7.1	5.0	5.6	5.6
Industrial production	-	6.0	3.1	0	1.0	3.0	-3.0	-0.8	1.0	2.6	3.1	3.3
Unemployment rate	-	12.2	12.1	11.0	11.3	11.2	11.1	11.0	11.3	11.3	11.2	11.1

\* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Final consumption in the domestic market by households.

b) Actual amount.

c) National accounts implicit private consumption deflator.

**ITALY**  
**Appropriation account for households**  
 Percentage changes from previous year

	1987 trillion lire	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	438.8	10.0	9.4	11.7	8.8	8.3
Income from property and other	346.7	12.4	10.0	9.2	8.5	8.1
Current transfers received	213.6	11.2	10.6	12.2	9.4	8.9
Total income	999.1	11.1	9.9	10.9	8.8	8.4
Less: direct taxes	101.3	18.5	12.1	13.4	11.5	8.8
current transfers paid	181.0	10.2	12.3	12.8	8.6	8.0
Disposable income	716.8	10.2	9.0	10.1	8.5	8.4
Consumer expenditure	604.4	10.6	10.3	9.2	8.8	9.0
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	-	15.4	14.4	15.1	14.8	14.4

Mitte 1990 wieder zu steigen. Da sich das Inflationsgefälle gegenüber den EG-Partnerländern vergrößerte, kam es zu einer weiteren Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Wegen des anhaltenden Drucks bei den Arbeitsstückkosten schwenkte die Inflation auch nach Ende des Golfkriegs nicht wieder auf eine sinkende Tendenz ein.

Das Produktionswachstum schwächte sich im Spätjahr 1990 nicht weiter ab, doch hält sich der Aufschwung bisher in relativ engen Grenzen; das Wachstum des realen BIP dürfte 1991 mit nicht mehr als 1 1/2 - 2% seine niedrigste Rate seit 1983 aufweisen. Die am Deflator des privaten Verbrauchs gemessene Inflation könnte bis 1992 dank der niedrigeren Ölpreise und der geringeren Steigerung der Arbeitsstückkosten auf rd. 5 1/2% zurückgehen. Damit würde sich das Inflationsgefälle gegenüber Deutschland verringern. Die Anlageinvestitionen des Unternehmenssektors werden infolge der steigenden Erträge, der sinkenden Zinsen und der mit der Erweiterung des europäischen Markts zu erwartenden tendenziellen Effizienzgewinne voraussichtlich zunehmen. Nach dem Rückschlag von 1990 dürfte die Konsolidierung der Staatsfinanzen 1991 dank der im Mai 1991 verabschiedeten Korrekturmaßnahmen wieder Fortschritte machen. Die gleichzeitige Senkung des Diskontsatzes um einen Prozentpunkt auf 11,5% bewirkt eine weitere Lockerung der Geldmarktbedingungen. Gleichwohl dürfte bereits vorprogrammiert sein, daß die öffentliche Schuld, die schon 1990 ebenso hoch war wie das nominale BIP, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt weiter steigt. Im außenwirtschaftlichen Bereich wird das Leistungsbilanzdefizit 1992 voraussichtlich auf 1,0% des BIP zurückgehen.

Große Ungewißheiten bestehen in bezug auf das Haushaltsergebnis. Es besteht die Gefahr, daß die Haushaltskonsolidierung langsamer als vorgesehen vorankommt, wenn z.B. die Privatisierungserlöse und die Steuereinnahmen aus der freiwilligen Neubewertung der Unternehmensaktiva geringer als erwartet ausfallen. Angesichts des hohen Verhältnisses öffentliche Schuld/BIP könnten hiervon negative Effekte auf das Finanzmarktklima ausgehen, wodurch der Spielraum für eine weitere Verringerung des Zinsgefälles gegenüber Deutschland reduziert würde. Darüber hinaus besteht die Gefahr, daß die Löhne stärker als erwartet steigen. Dies könnte dem in den Projektionen unterstellten rückläufigen Trend der Zinssätze ein Ende bereiten, wodurch wiederum die Bemühungen, die Wirtschaft durch Strukturanpassungsmaßnahmen auf den schärferen Wettbewerb auf dem europäischen Markt vorzubereiten, behindert zu werden drohen.

## *Jüngste Entwicklung*

Die Konjunktur schwächte sich im Jahresverlauf 1990 wesentlich ab, und das reale BIP-Wachstum ging im zweiten Halbjahr auf eine saisonbereinigte Jahresrate von 1% zurück. Von diesem Konjunkturrückgang waren alle wichtigen Nachfragekomponenten betroffen: Der Verbrauch wurde durch den geringeren Absatz in der Automobilindustrie gedrückt, die Investitionen wurden durch die hohen Zinssätze und sinkenden Erträge gedämpft, und bei den Ausfuhren schließlich machten sich die schwache Auslandsnachfrage und die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit bemerkbar. Verstärkt wurden diese Tendenzen noch durch das plötzliche Ansteigen der Ölpreise und die Verschlechterung des Geschäftsklimas im Zusammenhang mit der Golfkrise. Nach einigen der jüngsten Indikatoren, namentlich den In- und Auslandsaufträgen sowie den Produktionserwartungen, zu urteilen, ist es aber nach Beendigung des Golfkriegs offenbar wieder zu einer Konjunkturbelebung gekommen.

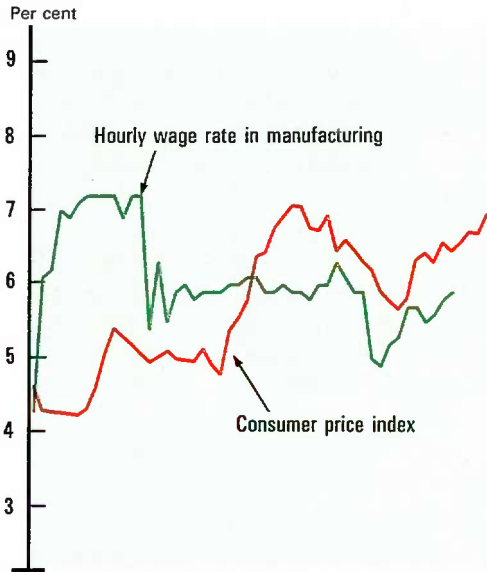
Mitte 1990, als der über 12 Monate gemessene Anstieg der Verbraucherpreise mit 5,6% einen Tiefstand erreichte, kam die Verengung des Inflationsgefälles gegenüber den EWS-Partnerländern zum Stillstand. In der Folgezeit beschleunigte sich der Anstieg der Inflationsrate gegenüber dem Vorjahr dann wieder, um im Mai 1991 mit 6,8% einen Höchststand zu erreichen. Bedingt waren die stärkeren Preissteigerungen im Jahre 1990 durch den vorübergehenden Ölpreisanstieg im zweiten Halbjahr 1990, die beträchtlichen Lohnerhöhungen im öffentlichen Sektor (die im Dezember 1990 18% gegenüber dem Vorjahr erreichten) sowie durch die kräftige Verteuerung der Dienstleistungen. Die Lohnsteigerungen in der Privatwirtschaft fielen dagegen knapper aus, was dazu beitrug, daß der Unterschied zwischen der Preisentwicklung in den wettbewerbsoffenen und den wettbewerbsgeschützten Sektoren ungewöhnlich groß war. Das war z.T. eine Folge der größeren Preisdisziplin, die den industriellen Herstellern nach der im Januar 1990 erfolgten Aufnahme der Lira in die "enge Bandbreite" des EWS-Wechselkursmechanismus abverlangt wurde. Nach beachtlichen Beschäftigungsgewinnen im ersten Halbjahr 1990, bei denen es sich überwiegend um Arbeitsplätze für Frauen im Dienstleistungssektor handelte, weitete sich der Arbeitskräfteüberhang Ende 1990 und Anfang 1991 wieder aus. Aufgrund des hauptsächlich Großunternehmen betreffenden Personalabbaus stieg die Arbeitslosenquote im Januar 1991 auf 11,3%, gegenüber 10,9% im Oktober 1990. Durch die übliche Praxis, einen Teil der Arbeitsplatzverluste als Übergang zu Kurzarbeit zu registrieren, die von der Cassa Integrazioni Guadagni finanziert wird, wird der Anstieg der Arbeitslosigkeit allerdings statistisch unterzeichnet. Im zweiten Halbjahr 1990 erreichte die Zahl der von dieser Kasse unterstützten Personen fast 1% der Erwerbsbevölkerung, gegenüber 0,8% ein Jahr zuvor.

Das Leistungsbilanzdefizit vergrößerte sich 1990 geringfügig auf 1,3% des BIP, worin sich die gegensätzlichen Entwicklungen in der Handels- und Dienstleistungsbilanz widerspiegeln. Die Dienstleistungsbilanz verschlechterte sich vor allem aufgrund der höheren Zinszahlungen auf die Auslandsschuld beträchtlich, während das traditionelle Handelsbilanzdefizit (auf der Basis der Zollstatistiken) dank der Terms-of-Trade-Verbesserung infolge der Dollar-Abwertung schrumpfte<sup>1</sup>. Die Kapitalzuflüsse schnellten im ersten Halbjahr 1990 unter dem Einfluß des hohen Zinsniveaus und des verbesserten Geschäftsklimas in die Höhe, was wiederum der Tatsache zu verdanken war, daß infolge des Beitritts zur engen Bandbreite des EWS-Wechselkursmechanismus ein Zwang zu größerer Disziplin bestand. Die Währungsreserven nahmen 1990 stark zu und erreichten 8%

# ITALY

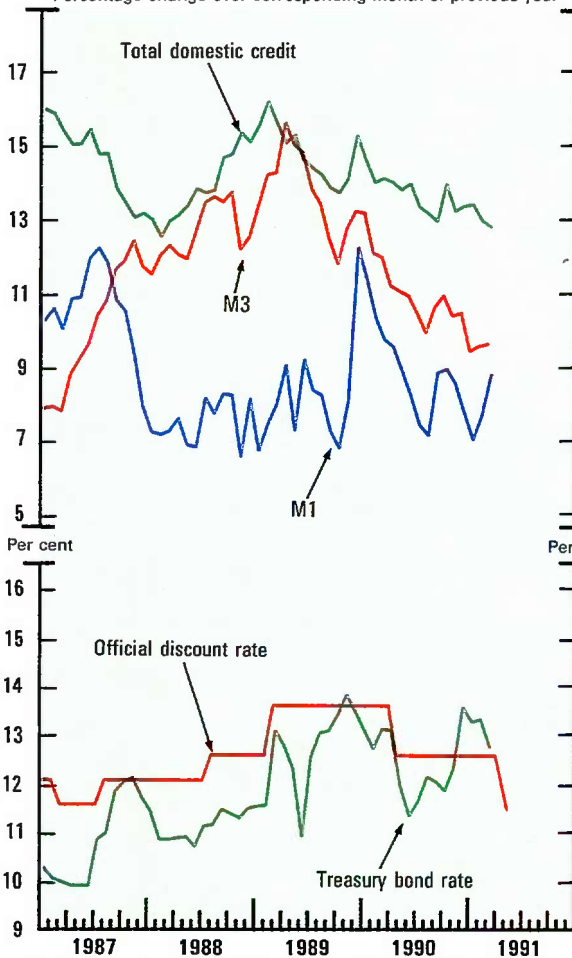
## PRICES AND WAGES

Percentage change over corresponding month of previous year



## MONETARY INDICATORS

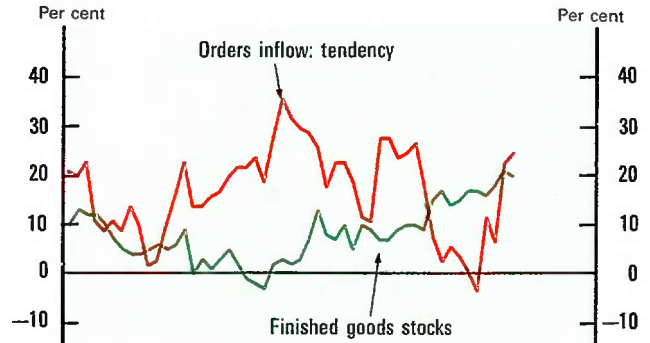
Percentage change over corresponding month of previous year



1. In large enterprises; OECD estimates before 1988.

## BUSINESS SURVEYS

Balance between optimistic (+) and pessimistic (-) answers

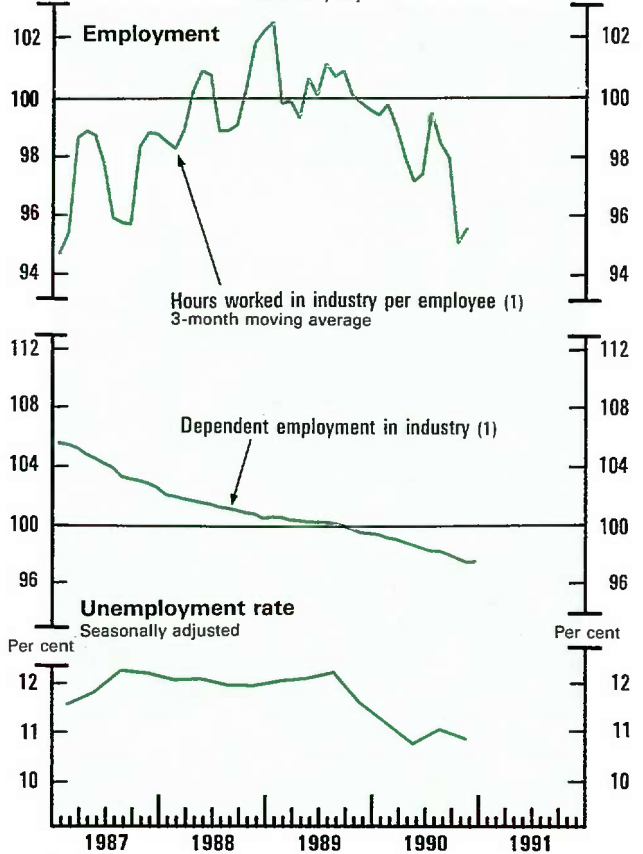


## CAPACITY UTILISATION, TOTAL INDUSTRY



## LABOUR MARKET

Seasonally adjusted



Sources: Bank of Italy; OECD, *Main Economic Indicators*.

des BIP. Im ersten Quartal 1991 kam es zu einer weiteren begrenzten Zunahme der Kapitalimporte und damit zu einer Lockerung der Geldmarktbedingungen.

### Politik und Maßnahmen

Im ersten Halbjahr 1990, d.h. nach der Aufnahme der Lira in den EWS-Wechselkursmechanismus mit enger Bandbreite, zog das hohe Zinsniveau beachtliche Kapitalimporte an. Im Mai 1990 wurde der Diskontsatz gesenkt, und das Zinsgefälle gegenüber Deutschland war bis Oktober rückläufig. Parallel dazu flachte sich die nach unten verlaufende Renditekurve ab. Als die Lira anschließend schwächer wurde, zogen die Währungsbehörden die geldpolitischen Zügel an. Im März 1991 nach Beendigung des Golfkriegs erstarkte die Lira indessen wieder gegenüber anderen EWS-Währungen, und die kurzfristigen Zinssätze sanken um nahezu einen Prozentpunkt, was auf das Ziel der Währungsbehörden hindeutete, die Geldmarktbedingungen so weit zu lockern, wie es die Devisenmarktentwicklung erlaubte. Nach der Ankündigung neuer Haushaltsparmaßnahmen wurde der Diskontsatz dann um einen weiteren Prozentpunkt gesenkt. Das Wachstum der Geldmenge M2 soll 1991 auf 5-8% begrenzt werden; das entspricht einer ehrgeizigeren Zielvorgabe als 1990. In den ersten drei Monaten des Jahres 1991 gelang es mit Hilfe der schwachen Kreditnachfrage aus dem privaten Sektor, das Geldmengenwachstum innerhalb dieser Bandbreite zu halten.

Die Finanzpolitik sieht sich wie üblich dem Problem gegenüber, das Ausufern des enormen Haushaltsdefizits zu verhindern. Trotz des restriktiven Nachtragshaushalts vom Mai 1990 kam es bei der Haushaltskonsolidierung 1990 zu einer Trendwende; so erhöhte sich der Kreditbedarf des Sektors Staat auf 10,7% des BIP gegenüber 10,1% im Vorjahr. Der Staatshaushalt sieht für 1991 eine Rückführung des Defizits von 141 Bill. Lit (1990) auf 132 Bill. Lit vor, was

### ITALY

#### Balance of payments

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	140.1	169.3	174	187	81.2	88.1	87	87	91	96
Imports	142.2	168.9	173	185	80.7	88.2	87	86	90	94
Trade balance	-2.2	0.5	1	2	0.5	-0.1	1	1	1	1
Non-factor services, net	2.0	0.8	2	3	-0.1	0.9	1	1	1	2
Investment income, net	-8.3	-13.4	-14	-15	-5.8	-7.5	-7	-7	-7	-8
Private transfers, net	1.3	0.9	1	1	0.5	0.3	1	1	1	1
Services and private transfers, net	-5.0	-11.6	-10	-10	-5.4	-6.3	-5	-5	-5	-5
Official transfers, net	-3.5	-3.3	-4	-4	-2.6	-0.7	-2	-2	-2	-2
Current balance	-10.6	-14.4	-13	-12	-7.5	-7.0	-7	-6	-6	-6
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>a</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	5.5	2.6	3.5	5.5	3.6	-2.3	5.8	4.9	5.7	5.7
Imports	9.6	4.1	3.8	5.7	9.1	-2.8	6.4	5.4	5.8	5.8

Note: Detail may not add, due to rounding.

a) Customs basis.

zum erstenmal seit vielen Jahren einen Überschuß in der Primärbilanz bedeutet. Anfang 1991 entstand allerdings eine Finanzierungslücke (von 12 Bill. Lit bzw. 1% des jährlichen BIP), weil die schlechte Wirtschaftslage hohe Einnahmeausfälle verursachte und die über Erwarten hohen Zinssätze Ausgabenüberschreitungen mit sich brachten. Als die Notwendigkeit zusätzlicher Einsparungen erkannt wurde, beschloß die Regierung im Mai 1991 Korrekturmaßnahmen im Gesamtbetrag von 14,2 Bill. Lit, die sich zu gleichen Teilen auf Ausgabenkürzungen (restriktive Lohnpolitik im öffentlichen Sektor und niedrigere Zinszahlungen) sowie Einnahmensteigerungen (indirekte Steuern, Rentenbeiträge und Sonderzahlungen von Steuerhinterziehern im Gegenzug zur Steueramnestie) verteilen. Für das Verhältnis Kreditbedarf des Sektors Staat/BIP wird demzufolge 1991 mit einem Rückgang auf 10% gerechnet. Werden, wie in dem neuen mittelfristigen Finanzplan angekündigt, zusätzliche Korrekturmaßnahmen eingeleitet, so könnte dieses Verhältnis 1992 weiter auf unter 9 1/2% absinken.

### **Aussichten**

Das Wirtschaftswachstum dürfte im Laufe des Jahres 1991 etwas an Dynamik gewinnen. Das Ausfuhrvolumen, das im Jahresverlauf 1990 etwas weniger zugenommen hatte, wird voraussichtlich wieder rascher steigen, da die Absatzmärkte expandieren und die Wettbewerbsfähigkeit sich infolge der Dollar-Aufwertung verbessert. Das günstigere Geschäftsklima wird vermutlich den privaten Verbrauch und die Anlageinvestitionen des Unternehmenssektors, und insbesondere die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen, stimulieren. Dem privaten Verbrauch dürften zudem die verzögerten Lohnerhöhungen von Ende 1990, namentlich für die öffentlichen Bediensteten, zugute kommen. Dank der niedrigeren Zinssätze, der moderaten Lohnentwicklung in den wettbewerbsoffenen Sektoren sowie der stärkeren Produktivitätsgewinne wird sich die Rentabilität voraussichtlich erhöhen. Andererseits könnte das Tempo des in den Projektionen unterstellten Aufschwungs aber durch das hohe Realzinsniveau, das die Investitionstätigkeit in der Bauwirtschaft hemmt, gedämpft werden. Die Arbeitslosenquote könnte, nach einer steigenden Tendenz im Jahre 1991, bis zum Ende des Projektionszeitraums auf 11% absinken.

Infolge niedrigerer Ölpreise, moderater Lohnentwicklungen und einer konjunkturbedingten Produktivitätsbelebung wird die Inflation 1992 voraussichtlich abebben. Der jüngste Tarifvertrag der Metallindustrie, ein besonders wichtiges Tarifabkommen, das für den Zeitraum von Januar 1991 bis Mitte 1994 gilt, sieht durchschnittliche Lohnsteigerungen von 5 1/2 - 6% jährlich vor, die im Laufe des Projektionszeitraums degressiv gestaffelt sind. In der Privatwirtschaft dürfte das Wachstum der Löhne und Gehälter durch den größeren Arbeitskräfteüberhang gebremst werden<sup>2</sup>; besonders stark geht die Beschäftigung in Großunternehmen zurück. Darüber hinaus werden die privaten Arbeitgeber infolge der strengeren EWS-Disziplin vermutlich größeren Widerstand gegenüber Lohnforderungen leisten. In Anbetracht dieser Faktoren könnte der Verbraucherpreisanstieg 1992 auf rd. 5,5% zurückgehen. Angesichts der positiveren Inflationsaussichten könnte sich das Zinsgefälle gegenüber Deutschland weiter verringern. Das Leistungsbilanzdefizit wird sich 1992 den Projektionen zufolge von 1,3% auf rd. 1,0% des BIP verringern. Darin schlägt sich die Annahme nieder, daß sich die Nettoeinkünfte im Fremdenverkehr erhöhen und die Terms-of-Trade verbessern werden, was aber durch die Verschlechterung des Saldos der unsichtbaren Transaktionen aufgrund der höheren Zinszahlungen auf die größere Auslandsschuld teilweise neutralisiert werden dürfte.

#### ANMERKUNGEN

1. Wegen einer Unterbrechung in der Zeitreihe über die Dienstleistungsdaten im Jahre 1990 lassen sich die erfaßten Veränderungen bei den Dienstleistungen (ohne Faktorleistungen) nur schwer beurteilen.
2. Für Juni 1991 sind Verhandlungen zwischen den Sozialpartnern über die Reform des Lohnindexierungssystems ("scala mobile") vorgesehen.



## GROSSBRITANNIEN

### Das Wichtigste in Kürze

Die britische Wirtschaft befindet sich seit dem Sommer 1990 in einer tiefen Rezession. Der Produktionsrückgang setzte sich bis ins erste Quartal 1991 hinein fort, doch gibt es nunmehr Anzeichen dafür, daß der Wendepunkt möglicherweise erreicht ist. Im ersten Halbjahr 1991 könnte das reale BIP seinen entsprechenden Vorjahrsstand um rd. 3% unterschreiten - das wäre auf Jahresbasis ein ebenso starker Einbruch wie während der Rezession von 1980/81. Der Arbeitsmarkt ist gegenwärtig durch einen ausgeprägten Personalabbau gekennzeichnet. Zwar liegt die Arbeitslosenquote immer noch unter dem EG-Durchschnitt, doch erhöhte sich die Gesamtzahl der Arbeitslosen im April 1991 sprunghaft auf 2,2 Millionen. Die am Einzelhandelspreisindex gemessene Zunahme der "Schlagzeilen"-Inflation ist auf Jahresbasis von fast 11% im Oktober 1990 auf 6,4% im April 1991 gesunken. Das Leistungsbilanzdefizit verringerte sich in den sechs Monaten bis März 1991 auf rd. 1% des BIP, das ist der niedrigste Stand seit 1985.

### UNITED KINGDOM Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1985 prices)

	1987 current prices billion £	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	265.3	6.9	3.9	1.0	-1.0	1.6	3.0	-3.3	-1.0	1.2	1.6	2.0
Government consumption	85.5	0.6	0.6	1.7	0.6	1.5	2.1	-1.7	1.3	1.6	1.5	1.6
Gross fixed investment	73.9	14.1	4.0	-1.9	-9.4	1.0	6.0	-13.6	-10.0	-3.4	2.0	3.6
Public <sup>c</sup>	11.6	-6.9	12.8	7.4	1.5	0.1	-2.6	12.4	-2.0	-1.5	0	2.0
Private residential	12.6	10.3	-7.1	-13.8	-5.0	4.8	-7.3	-14.0	-4.0	3.0	5.0	6.0
Private non-residential	49.7	20.3	4.7	-1.5	-12.6	0.6	10.6	-18.6	-13.0	-5.0	2.0	3.5
Final domestic demand	424.7	6.9	3.3	0.6	-2.3	1.5	3.4	-5.0	-2.2	0.5	1.7	2.2
* change in stockbuilding	1.4 <sup>b</sup>	0.7	-0.4	-0.7	-0.5	0.1	-0.7	0.6	-0.9	-0.6	0.3	0.5
Total domestic demand	426.1	7.5	2.9	-0.1	-2.7	1.6	2.7	-4.4	-3.1	-0.1	2.0	2.7
Exports of goods and services	107.6	0.3	4.5	4.8	-0.2	4.9	7.1	-3.1	-1.1	4.5	5.0	5.0
Imports of goods and services	112.2	12.8	7.3	1.6	-3.2	4.7	7.0	-6.0	-4.7	2.8	5.0	5.8
* change in foreign balance	-4.6 <sup>b</sup>	-3.7	-1.1	0.9	1.0	-0.1	-0.3	1.1	1.3	0.4	-0.1	-0.4
* compromise adjustment	-0.7 <sup>b</sup>	0.3	0	-0.2	0	0	-0.2	-0.1	0	0	0	0
GDP at market prices <sup>c</sup>	420.8	4.2	1.9	0.6	-1.8	1.6	2.3	-3.6	-2.0	0.3	1.9	2.4
GDP implicit price deflator <sup>e</sup>	-	6.7	6.9	6.1	6.7	4.6	6.1	7.4	7.0	5.3	4.5	4.1
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>d,e</sup>	-	5.0	5.6	4.7	6.0	4.5	3.9	5.0	6.8	5.3	4.4	4.0
Industrial production	-	7.3	4.3	0.9	-1.2	1.4	2.8	-1.5	-1.8	0.5	1.5	2.1
Retail prices	-	4.9	7.8	9.5	6.0	4.3	10.6	9.8	5.2	4.3	4.4	4.0
Unemployment rate	-	8.2	6.2	5.5	8.2	9.6	5.4	5.7	7.6	8.8	9.6	9.5

\* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Including nationalised industries and public corporations.

b) Actual amount.

c) Data for GDP in the past are based on a compromise estimate which is the average of the expenditure, output and income estimates of GDP. The compromise adjustment is the difference between compromise GDP and the expenditure estimate of GDP.

d) National accounts implicit private consumption deflator.

e) The replacement of "domestic rates" by the Community Charge in England and Wales as from April 1990 lowers the level of nominal consumer spending and GDP at market prices and of the related deflators in the first half of 1990.

**UNITED KINGDOM**  
**Appropriation account for households**  
 Percentage changes from previous year

	1987 billion £	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	229.0	11.3	11.0	11.9	4.7	5.1
Income from property and other	76.2	15.1	12.8	8.1	5.6	5.6
Current transfers received	52.5	3.0	4.9	10.1	10.6	7.5
Total income	357.7	10.9	10.6	10.8	5.7	5.5
Less: direct taxes	43.4	11.2	10.8	16.2	7.4	3.6
current transfers paid <sup>a</sup>	30.7	12.1	4.3	28.7	-0.3	3.6
Disposable income	283.6	10.7	11.2	8.1	6.1	6.1
Consumer expenditure <sup>a</sup>	265.3	12.2	9.7	5.7	4.9	6.2
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	—	5.2	6.5	8.6	9.7	9.6

a) The replacement of "domestic rates" by the Community Charge in England and Wales as from April 1990 is reflected in lower consumer expenditure and higher deductions from income in the first half of 1990.

Die makroökonomische Politik ist entschlossen darauf ausgerichtet, das Pfund Sterling innerhalb seiner im Wechselkursmechanismus des EWS vorgesehenen Schwankungsbreite zu halten und eine niedrige Inflationsrate zu erzielen. Der Haushalt vom März 1991 ist - auf konjunkturbereinigter Basis - insofern neutral, als sich der projizierte Umschwung von einem praktisch ausgeglichenen Saldo zu einem geringen Defizit im Finanzjahr 1991/92 aus dem Wirksamwerden der automatischen Stabilisierungsfaktoren erklärt. Der geld- und kreditpolitische Kurs ist nach wie vor restriktiv. Seit dem Beitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS im Oktober 1990 wurde der Eckzins für Ausleihungen - mehr oder minder parallel zum Rückgang der Inflationsrate - in kleinen Schritten zurückgenommen. Das Pfund dürfte seine Stellung innerhalb der vorgegebenen Schwankungsbreite von  $\pm 6\%$  ohne Schwierigkeiten behaupten; Ende Mai bewegte es sich oberhalb seines Leitkurses zur D-Mark.

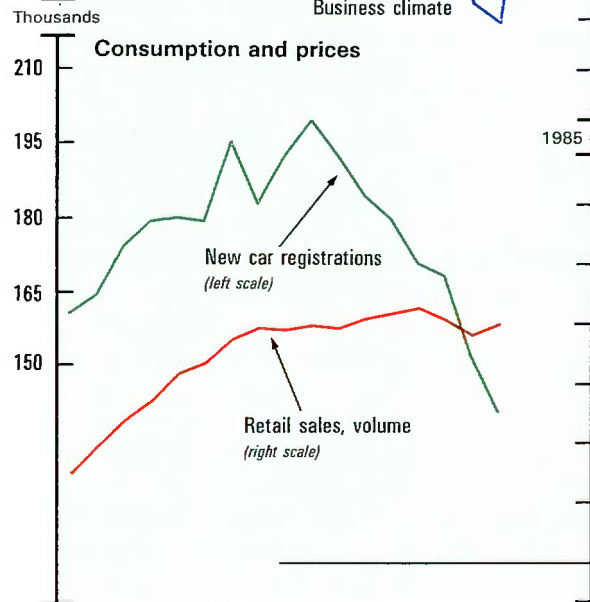
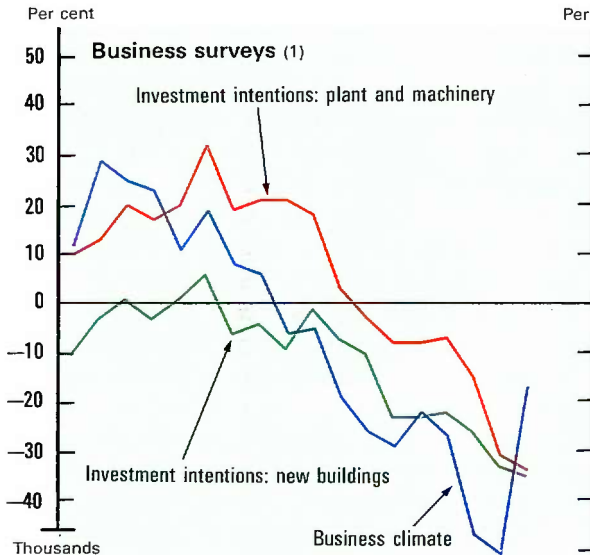
Es wird erwartet, daß der gegenwärtige Konjunkturabschwung kürzer sein wird als die Rezession im Zeitraum 1980-81, wo die Produktion mehr als 18 Monate hindurch zurückging, während die Inflationsrate zur selben Zeit 20% betrug und bedeutende Ungleichgewichte bei der Vorratsbildung entstanden. Es wird damit gerechnet, daß in der zweiten Jahreshälfte 1991 eine moderate konsum- und exportinduzierte Konjunkturbelebung einsetzt, doch dürfte die Arbeitslosigkeit auf einem sehr hohen Niveau verharren. Wenn die am Einzelhandelspreisindex gemessene Preissteigerungsrate im Verlauf von 1991 voraussichtlich auch rasch sinken wird, könnte sich die Kerninflation doch als hartnäckig erweisen. Die Voraussetzung für merklich bessere Produktions- und Beschäftigungsaussichten wäre eine rasche Anpassung der Lohn- und Preisbildung. Hierbei behilflich sein wird zweifellos die Disziplin, wie sie eindeutig durch die Notwendigkeit bedingt ist, die Wettbewerbsposition des Pfund Sterling im Wechselkursmechanismus des EWS zu wahren.

### *Jüngste Entwicklung*

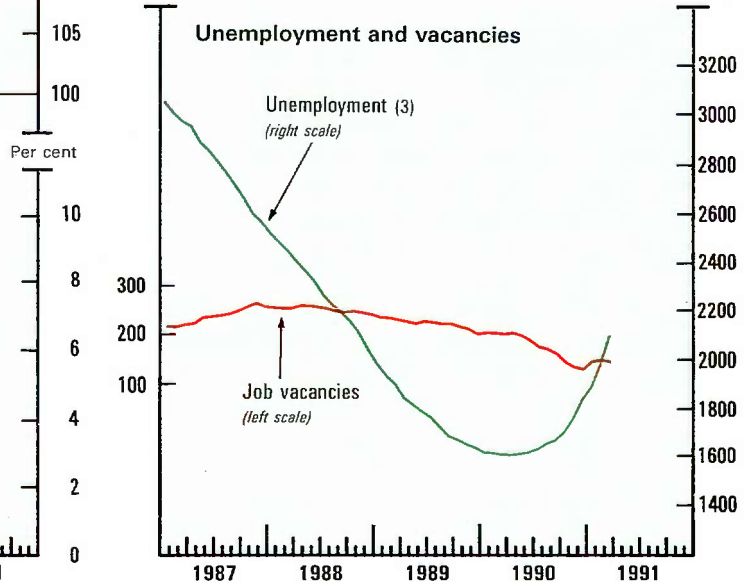
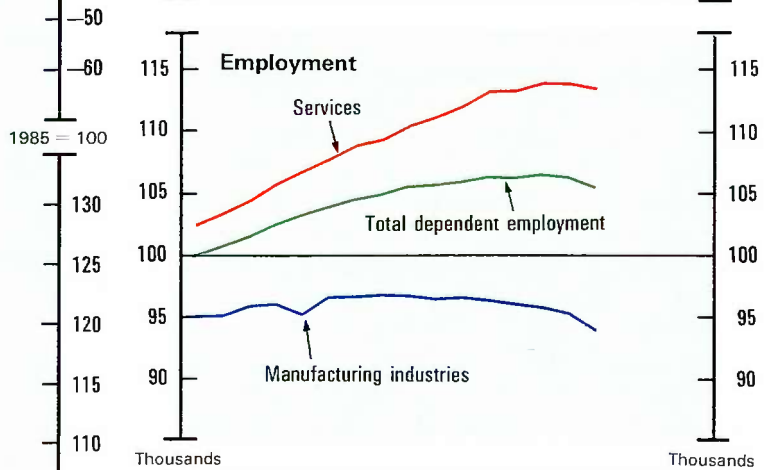
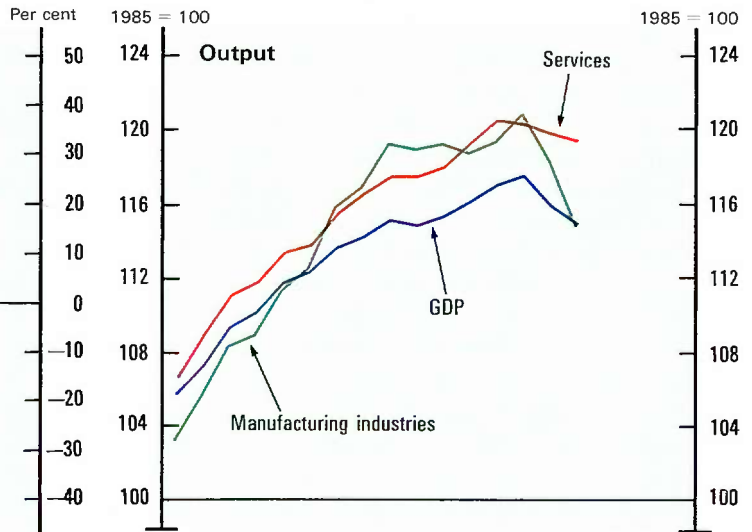
Die inlandswirksame Gesamtnachfrage ist im zweiten Halbjahr 1990 auf Jahresbasis um nahezu 4,5% zurückgegangen, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte überraschend wenig auf die restriktive Ausrichtung der makroökonomischen Politik reagiert hatte. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts betrug 1990

# UNITED KINGDOM

## RECENT INDICATORS



## OUTPUT AND LABOUR MARKET



1. Balance between positive and negative answers.  
 2. Change over 4 quarters.  
 3. Claimants aged 18 and over.

Sources: Department of Employment, *Employment Gazette*; OECD, *Main Economic Indicators*.

lediglich 0,6%. Der Rückgang der Nachfrage setzte mit Einschränkungen bei den zinsreagiblen Ausgabenkomponenten (Gebrauchsgüter, Wohnungen) ein, als Reaktion auf den stark gestiegenen Schuldendienst und die Verschlechterung der Vermögensposition der privaten Haushalte. Diese Anpassung der Ausgaben wurde durch den nachfolgenden Preiseinbruch bei Vermögenswerten noch beschleunigt. So hat der private Verbrauch abgenommen, obwohl bedeutende Nominallohnerhöhungen für einen Zuwachs der verfügbaren Realeinkommen sorgten. Der Rückgang des privaten Konsums und das hohe Zinsniveau belasteten die Bilanzen der bereits hochverschuldeten Unternehmen. Die Investitionen der gewerblichen Wirtschaft stiegen in den drei Jahren bis 1989 um 43%, was einen Swing bei den Finanzierungssalden des Unternehmenssektors von einem geringen Überschuß zu einem Defizit von etwa 5% des BIP auslöste. Die Investitionen des Unternehmenssektors wurden im zweiten Halbjahr 1990 und Anfang 1991 stark eingeschränkt. Demgegenüber hat sich die Vorratsbildung - anders als in früheren Rezessionsphasen - praktisch nicht verändert. Die Ausfuhren sind parallel zur Verlangsamung des Exportmarktwachstums etwas gesunken, doch haben die Einfuhren dem Volumen nach sogar noch stärker abgenommen. Die beträchtliche Verbesserung bei der Handelsbilanz erklärt zusammen mit einer bedeutenden (statistischen) Korrektur des Überschusses bei den unsichtbaren Transaktionen die Abnahme des Leistungsbilanzdefizits, das im zweiten Halbjahr 1990 mit etwas mehr als 1% des BIP seinen niedrigsten Stand seit 1985 erreichte. Auf das Gesamtjahr 1990 bezogen, betrug der Fehlbetrag 13 Mrd. £ (gegenüber 20 Mrd. £ im Jahre 1989), wobei die Höhe dieses Defizits aufgrund fortgesetzter statistischer Erfassungsfehler durchaus überzeichnet sein könnte.

Den revidierten Angaben zufolge hat die Beschäftigung gegen Mitte 1990 einen Höchststand erreicht, um dann - insbesondere in der verarbeitenden Industrie - im zweiten Halbjahr 1990, als sich die Rezession verschärfte und die Unternehmen eine Anpassung an die starke Komprimierung ihrer Gewinne vornahmen, wieder zurückzugehen. Im April 1991 erreichte die Zahl der Arbeitslosen 2,2 Millionen, das entsprach einer Zunahme um ungefähr 600 000 Personen gegenüber Mitte 1990. Trotz schrumpfender Beschäftigung ist die Arbeitsproduktivität gesunken, und die gesamten Arbeitsstückkosten erhöhten sich im zweiten Halbjahr 1990 sprunghaft um rd. 13% (alle Daten sind auf Jahresbasis umgerechnet). Obwohl die Einfuhrpreise um 7% zurückgingen, gerieten die Gewinnspannen der Unternehmen stark unter Druck. Der Anstieg des BIP-Deflators erhöhte sich im zweiten Halbjahr auf 7,4%, so daß die Zunahme für das Gesamtjahr 1990 6% betrug, was das schlechteste Ergebnis seit fünf Jahren darstellte. Der Einzelhandelspreisindex hat sich mit 9,8 bzw. 9% noch stärker beschleunigt. Er ist jedoch kein wirklich aussagekräftiger Indikator für die Kerninflation<sup>1</sup>. Denn nach Ausschaltung von Verzerrungen, bedingt durch die Berücksichtigung der kommunalen Kopfsteuer (community charge) und den Anstieg der Hypothekenzinsen, erhöhte sich der "tendenzielle" Einzelhandelspreisindex in der zweiten Jahreshälfte um 8,3% und im Gesamtjahr 1990 um 7,2%.

Die derzeitigen Indikatoren deuten darauf hin, daß die Talsohle der Rezession überschritten sein dürfte. Das Konsumklima hat sich mit der raschen Beilegung des Golfkonflikts und dem Ölpreiserückgang wieder gebessert. Die Schuldverschreibungs- und Aktienkurse verzeichneten eine substantielle Hausse. Das Volumen der Einzelhandelsumsätze hat sich in den drei Monaten bis April geringfügig erhöht, obwohl der Absatz von Gebrauchsgütern noch schleppend war. Der Preiseinbruch im Wohnungssektor ist zum Stillstand gekommen, und bei dem Verkauf von Wohneigentum sowie bei den Wohnungsbaubeginnen setzte eine leichte Erholung ein. Bei der gewerblichen Wirtschaft ist der Auftragseingang nach wie

vor gedrückt, aber die Produktionsaussichten verschlechtern sich nicht weiter, und die Produktion des warenerzeugenden Gewerbes ist im März sogar gestiegen. Laut der Erhebung des Britischen Industrieverbandes vom Mai wird bei den Güterpreisen mit einem Netto-Nullanstieg in den nächsten vier Monaten gerechnet, dem niedrigsten Ergebnis seit 1967. Die besseren Aussichten an der Inflationsfront und die im Mai verbuchten Rekord-Aktienkurse dürften die Zuversicht der Wirtschaft in die weitere Entwicklung stärken. Und schließlich ist die Position des Pfund Sterling im EWS mit der Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos und der gegenwärtigen Schwäche der D-Mark beträchtlich stärker geworden.

### ***Politik und Maßnahmen***

Das vorläufige Ergebnis für den Haushaltsüberschuß in dem (im März endenden) Finanzjahr 1990/91 lautet auf 0,4 Mrd. £, während der entsprechende Ansatz im Budget vom März 1990 6,9 Mrd. £ betragen hatte. Für das Finanzjahr 1991/92 wird mit einem Kreditbedarf des öffentlichen Sektors von 7,9 Mrd. £ gerechnet, das entspricht etwa 1 1/4% des BIP. Die Regierung hat sich zum Ziel gesetzt, den Staatshaushalt mittelfristig auszugleichen und damit das Verhältnis zwischen Staatsschuld und Bruttoinlandsprodukt weiter zurückzuführen. Der Haushalt 1991 sieht u.a. Maßnahmen zur Senkung der kommunalen Kopfsteuer in ganz Großbritannien um 140 £ auf durchschnittlich 250 £ pro Person im Finanzjahr 1991/92 vor. Finanziert wird diese Maßnahme durch eine Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer von 15 auf 17,5% mit Wirkung vom 1. April. Der Haushalt enthielt ferner Maßnahmen mit dem Ziel, das Steuer- und Sozialleistungssystem gerechter zu gestalten, insbesondere durch die Begrenzung der Anrechnung von Hypothekenzinsen auf den Einkommensteuerregelsatz und die Ausdehnung der Sozialversicherungsbeitragspflicht auf den kalkulatorischen Nutzen aus dem Privatgebrauch von Firmenfahrzeugen. Das Kindergeld wurde angehoben und soll künftig indexiert werden. Der Körperschaftsteuersatz auf die im Finanzjahr 1990/91 eingenommenen Gewinne wurde von 35 auf 34% gekürzt, und für das Finanzjahr 1991/92 ist eine weitere Senkung auf 33% geplant. Ferner wurde ein Maßnahmenbündel zur Förderung der mittelständischen Wirtschaft eingeführt. Es sind weitere Veräußerungen von British Telecom-Aktien geplant, wobei mit Privatisierungserlösen von 5,5 Mrd. £ im Finanzjahr 1991/92 gerechnet wird. Nach Schätzungen des OECD-Sekretariats wird die Finanzpolitik auf konjunkturbereinigter Basis zwischen 1990 und 1992 im großen und ganzen neutral sein, was bedeutet, daß die automatischen Stabilisierungsfaktoren insgesamt gesehen zum Tragen kommen werden.

Die Währungsbehörden messen dem Ziel, den Pfund-Kurs nahe am mittleren Punkt seiner Bandbreite im Wechselkursmechanismus des EWS zu halten, hohe Priorität bei. Im Haushalt 1991 wurde für die Expansion der Geldmenge MO im Finanzjahr 1991/92 ein Zielkorridor von 0-4% festgesetzt, der damit um 1 Punkt unterhalb der Bandbreite des Vorjahrs lag. An der Politik der Nicht-Monetisierung des Kreditbedarfs des öffentlichen Sektors wird auch weiterhin festgehalten werden. Mit der raschen Abschwächung des Wachstums der Nominal-einkommen seit Mitte 1990 hat sich auch die Expansion der monetären Gesamtgrößen und der Bankausleihungen verlangsamt, wodurch ein endogener Zinssenkungsdruck entstand. Seit Oktober 1990 haben die Währungsbehörden die Zinssätze in kleinen Schritten zurückgenommen, wobei diese Maßnahmen aber jeweils mit einer gewissen Verzögerung gegenüber den Erwartungen des Finanzmarkts ergriffen wurden. Seit Einbringung des Haushalts wurden die Eckzinsen in drei Schritten gesenkt und lagen Ende Mai bei 11 1/2%. Die monetären

Bedingungen sind weiterhin restriktiv. Die Renditenstruktur ist nach wie vor invers, und die kurzfristigen Realzinssätze verharren auf einem hohen Niveau. Das Zinsgefälle gegenüber der D-Mark hat sich parallel zum Inflationsgefälle verringert. Ende März überschritt das Pfund erstmals seit Ende Oktober seinen Leitkurs. Darin spiegelte sich bis zu einem gewissen Grade der Dollar-Kursanstieg gegenüber den EWS-Währungen wider. Darüber hinaus hängt die relative Stärke des Pfunds offensichtlich auch mit der vereinigungsbedingten Schwäche der D-Mark sowie mit dem größeren Vertrauen in die Verpflichtung der Währungsbehörden auf den Wechselkursmechanismus des EWS zusammen.

In Großbritannien war in den achtziger Jahren ein umfassender Komplex angebotsseitiger Reformen umgesetzt worden. Im OECD-Vergleich sind die britischen Arbeits-, Waren- und Kapitalmärkte gegenwärtig vermutlich mit am stärksten dereguliert. Jedoch ist der Strukturreformprozeß keinesfalls abgeschlossen, zumal das Produktivitätsniveau immer noch unter dem der wichtigsten Konkurrenzländer Großbritanniens liegt. Großen Anlaß zu Besorgnis gibt - wie in anderen OECD-Ländern - die offensichtlich hohe "natürliche Arbeitslosenquote", die in erster Linie durch das chronische Qualifikationsdefizit und die unzulängliche Ausbildung der Erwerbsbevölkerung bedingt zu sein scheint. Es sind verschiedene Maßnahmen getroffen worden, um das Bildungs- und Ausbildungssystem den Erfordernissen des Arbeitsmarkts besser anzupassen. Eine Anhebung des Niveaus der allgemeinen wie auch der berufsspezifischen Ausbildung ist jedoch zweifellos eine wesentliche Voraussetzung für die Verbesserung der beruflichen Qualifikationen insgesamt, die für eine Steigerung der Arbeitskräftemobilität, der Arbeitsmarktflexibilität und der Produktivität von wesentlicher Bedeutung ist.

### **Aussichten**

Für das zweite Halbjahr 1991 wird mit einer leichten Erholung des Realprodukts unter der Annahme gerechnet, daß sich das Konsumklima allmählich bessert, so daß die Ausgaben dank der niedrigeren Inflation und der sinkenden Zinssätze steigen und die rückläufige Tendenz beim Autoabsatz sowie beim Wohnungsbau zum Stillstand kommt. Angesichts der prekären Finanzlage der Unternehmen dürfte sich eine Cash flow-Verbesserung wohl nicht vor 1992 in einem Anstieg der Investitionen niederschlagen. Der reale Außenbeitrag wird den Projektionen zufolge in den nächsten 18 Monaten im großen und ganzen unverändert bleiben. Alles in allem dürfte die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in realer Rechnung bis Ende 1992 hinter der des Produktionspotentials zurückbleiben.

Die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich weiter zunehmen, und die Zahl der Arbeitslosen könnte sich 1992 bei 2,6 bis 2,7 Millionen einpendeln, was rd. 10% der Erwerbsbevölkerung entsprechen würde. Die hier dargelegten Produktions- und Beschäftigungsaussichten spiegeln voll den hartnäckigen Fortbestand der Kerninflation wider. Auch wenn der Anstieg des Einzelhandelspreisindex auf Jahresbasis bis Ende 1991 möglicherweise auf 4% zurückgehen wird, dürfte die Zunahme der gesamten Arbeitsstückkosten nach wie vor rd. 5-6% erreichen. Die Nominallöhne reagieren relativ langsam auf die hohe Arbeitslosigkeit. So lauten die jüngsten Tarifabschlüsse denn auch immer noch auf über 8%. Überraschend ist jedoch das breite Spektrum der Erhöhungen, das von 0 bis zu 12% reicht, was auf einen deutlichen Bruch gegenüber dem in der Vergangenheit beobachteten Muster der ausgeprägten Lohn-Lohn-Spirale hindeutet.

UNITED KINGDOM

Balance of payments

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	151.8	182.5	184	194	84.9	97.7	93	91	95	99
Imports	191.1	214.3	205	216	103.7	110.6	104	102	106	110
Trade balance	-39.3	-31.8	-22	-22	-18.8	-13.0	-11	-10	-11	-11
Non-factor services, net	8.0	7.8	8	9	4.3	3.5	4	4	5	5
Investment income, net	6.2	9.1	10	9	2.0	7.1	5	5	5	4
Private transfers, net	-0.5	-0.5	-1	-1	-0.2	-0.3	0	0	0	0
Services and private transfers, net	13.7	16.4	18	18	6.1	10.3	9	9	9	9
Official transfers, net	-7.0	-7.3	-7	-8	-3.4	-3.9	-3	-3	-4	-4
Current balance	-32.6	-22.7	-11	-12	-16.2	-6.5	-6	-5	-6	-6
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>a</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	4.4	6.9	-0.1	4.8	7.5	-1.7	-1.3	4.0	5.1	5.1
Imports	7.9	1.6	-3.7	4.8	7.2	-7.6	-4.9	2.9	5.2	5.9

Note: Detail may not add, due to rounding.

a) Customs basis.

Empirische Beobachtungen lassen darauf schließen, daß die Löhne in Großbritannien weniger auf das Niveau als vielmehr auf *Veränderungen* der Arbeitslosigkeit reagieren. Aus diesem Grund und wegen des unterstellten raschen Rückgangs der "Schlagzeilen"-Inflation könnte sich der Lohnanstieg bis 1992 wieder auf rd. 7% ermäßigen. Das würde aber nach wie vor auf einen Reallohnzuwachs hinauslaufen und wesentliche Fortschritte beim Abbau der Arbeitslosigkeit unwahrscheinlich machen. Es wird damit gerechnet, daß sich die allgemeinen Indikatoren der Inflation (Deflator des privaten Verbrauchs und BIP-Deflator) unter dem Einfluß der Mehrwertsteuererhöhung um 2,5 Prozentpunkte vorübergehend erhöhen, bis Ende 1992 aber ebenfalls wieder auf rd. 4% zurückgehen.

Das Handelsbilanzdefizit könnte sich mit der Belebung der Binnenkonjunktur leicht erhöhen. Angesichts der jüngsten Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit wird mit begrenzten Einbußen an Exportmarktanteilen für die verarbeitende Industrie sowie mit einem zunehmenden Importsog gerechnet. Diese Entwicklung könnte jedoch durch die positiven Effekte der niedrigeren Inlandszinsen auf die Nettokapitalerträge kompensiert werden. Die eingegangenen ausländischen Finanzbeiträge im Zusammenhang mit dem Golfkonflikt dürften die öffentliche Übertragungsbilanz stärken. Alles in allem wird das Leistungsbilanzdefizit 1992 den Projektionen zufolge mit rd. 7-8 Mrd. £ (oder gut 1% des BIP) relativ gering bleiben.

Die vom OECD-Sekretariat projizierte schrittweise Konjunkturerholung im zweiten Halbjahr 1991 beruht auf der Annahme, daß die Rezession ursprünglich durch die Reaktion der Verbraucher und der Wirtschaft auf die lange Periode der restriktiven Geldpolitik und die Konsolidierung der Bilanzen ausgelöst worden war. Sollte sich diese Einschätzung als irrig erweisen und sich herausstellen, daß die eigentlichen Ursachen der Rezession der Golfkonflikt sowie die höheren Ölpreise waren, dann könnte der Aufschwung stärker ausfallen, als in den Projektionen unterstellt wird. Wenn sich hingegen der Prozeß der Bilanzkonsolidierung im privaten Unternehmenssektor hinauszieht, so könnte der

Aufschwung dadurch gedämpft oder verzögert werden. Es wird mit hohen Anpassungskosten im Zuge der Desinflation gerechnet. In dem Maße, wie der Beitritt zum Wechselkursmechanismus des EWS der Entschlossenheit zur Inflationsbekämpfung und der Glaubwürdigkeit der makroökonomischen Politik Vorschub leistet und eine rasche, dauerhafte Veränderung des Lohn- und Preisbildungsverhaltens nach sich zieht, werden die Kosten dieses Prozesses aber entsprechend geringer sein. Wenn es auch noch verfrüht sein dürfte, ein Urteil hierüber abzugeben, so gibt es doch Anzeichen dafür, daß sich die Verhaltensweisen in dieser Hinsicht zu ändern beginnen.

#### ANMERKUNG

1. Der Einzelhandelspreisindex weist eine Reihe von Anomalien auf, wozu namentlich die Einbeziehung der Hypothekenzinszahlungen und der kommunalen Kopfsteuer gehört. Der Anstieg des Einzelhandelspreisindex wurde im April 1990 durch die Einführung der Kopfsteuer anstelle der Gemeindesteuer künstlich in die Höhe getrieben. Auch die höheren Hypothekenzinsen wirkten sich 1990 erheblich auf den Einzelhandelspreisindex aus; denn die Hypothekenzahlungen werden bei den Indexberechnungen behandelt, als würden sie unverzüglich angepaßt, während sie in Wirklichkeit normalerweise mit einer gewissen Verzögerung berichtet werden. Schließlich ist noch festzustellen, daß die Anhebung der Mehrwertsteuer am 1. April zwar den Einzelhandelspreisindex um ungefähr 1% erhöhte, dies aber durch die geplante Senkung der Kopfsteuer mehr als kompensiert wurde.



## KANADA

### Das Wichtigste in Kürze

Seit etwa einem Jahr befindet sich die Wirtschaft in einer Rezessionsphase: In den zwölf Monaten bis Februar 1991 ging das reale BIP um 3% zurück. Die infolge des knappen Geldangebots nachlassende Inlandsnachfrage führte Ende 1990 und Anfang 1991, als auch die Vereinigten Staaten in eine Rezessionsphase eintraten, zu einer beschleunigten Konjunkturabschwächung. Der Abschwung machte sich sehr bald auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar, doch gibt es bisher trotz stark gestiegener Arbeitslosenquote kaum Anzeichen für ein Nachlassen des Lohnendrucks. Die Inflationserwartungen sind fest verwurzelt, und der 1989 eingetretene Rückgang der tendenziellen Inflationsrate wurde durch die Auswirkungen der Anfang 1991 eingeführten Güter- und Dienstleistungssteuer (GST) auf das Preisniveau verdeckt. Da sich das Einfuhrvolumen durch die Nachfrageschwäche verringerte und die Exportwirtschaft ihren Weltmarktanteil trotz hohen inländischen Kostendrucks durch Preissenkungen zu behaupten suchte, hat sich das Leistungsbilanzdefizit seit Anfang 1990 tendenziell verkleinert.

## CANADA

### Demand, output and prices

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1986 prices)

	1987 current prices billion CS	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	323.1	4.3	3.8	1.3	-1.2	2.4	1.2	-0.1	-3.1	1.8	2.3	3.0
Government consumption	106.1	2.8	2.6	3.9	3.0	1.0	4.1	5.4	2.6	1.5	0.8	0.7
Gross fixed investment	116.2	10.2	4.5	-2.4	-6.3	4.5	1.0	-10.6	-7.7	1.2	5.1	6.6
Public <sup>a</sup>	12.9	3.2	8.2	7.2	1.6	0.9	5.4	2.4	1.0	2.0	0.5	0.5
Private residential	39.2	3.8	2.4	-6.1	-15.5	6.4	-0.1	-21.6	-20.7	4.3	6.1	9.2
Private non-residential	64.1	15.2	5.0	-2.3	-3.6	4.5	0.8	-7.6	-3.3	-0.2	5.7	6.8
Final domestic demand	545.4	5.3	3.7	1.0	-1.5	2.5	1.7	-1.5	-3.0	1.6	2.6	3.3
* change in stockbuilding <sup>a</sup>	2.7 <sup>b</sup>	-0.3	0.4	-0.9	0	0.4	-1.9	-0.9	0.3	0.3	0.4	0.3
Total domestic demand	548.1	5.0	4.1	0	-1.4	2.9	-0.2	-2.3	-2.7	2.0	3.0	3.6
Exports of goods and services	144.8	8.9	0.7	3.5	-0.2	5.6	8.6	-2.7	-1.7	5.4	6.0	5.2
Imports of goods and services	139.9	12.9	5.1	0.3	-1.9	5.0	1.8	-4.1	-3.9	4.7	4.9	5.4
* change in foreign balance <sup>a</sup>	4.9 <sup>b</sup>	-1.1	-1.3	0.9	0.5	0.1	1.8	0.5	0.7	0.2	0.3	-0.1
* error of estimate <sup>a</sup>	-1.7 <sup>b</sup>	0.5	0.2	0	0	0	0	0.1	0	0	0	0
GDP at market prices	551.3	4.4	3.0	0.9	-1.0	3.1	1.5	-1.9	-2.0	2.1	3.3	3.5
GDP implicit price deflator	-	4.8	4.9	3.1	4.6	3.0	2.9	3.1	6.0	3.3	2.8	2.9
<i>Memorandum items</i>												
Consumer prices <sup>c</sup>	-	4.0	4.7	4.2	5.8	3.4	4.0	4.2	7.7	3.8	3.5	3.0
Industrial production	-	5.0	0.1	-3.5	-2.2	3.4	-4.1	-4.5	-3.5	2.7	3.5	3.8
Unemployment rate	-	7.8	7.5	8.1	10.1	10.1	7.5	8.7	10.1	10.2	10.2	10.0

\* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Excluding nationalized industries and public corporations.

b) Actual amount.

c) National accounts implicit private consumption deflator.

**CANADA**  
**Appropriation account for households**  
 Percentage changes from previous year

	1987 billion Can.\$	1988	1989	1990	1991	1992
Compensation of employees	298.8	9.9	9.1	6.9	3.7	5.2
Income from property and other	95.2	11.7	10.8	8.4	3.8	7.6
Transfers received	67.9	7.6	6.3	9.5	11.2	5.9
Less: interest on consumer debt	5.3	15.4	31.2	10.7	4.0	6.3
Total income	456.8	9.9	8.8	7.6	4.8	5.8
Less: direct taxes	70.3	12.1	6.6	18.6	5.6	6.9
other transfers paid	30.0	11.5	0.9	7.3	10.4	9.0
Disposable income	356.5	9.3	9.9	5.4	4.2	5.3
Consumer expenditure	323.1	8.5	8.6	5.6	4.6	5.9
Saving ratio (as a percentage of disposable income)	-	10.0	11.0	10.9	10.6	10.1

Da die Kreditnachfrage mit zunehmender Rezession nachließ, nahm das Geldangebot zu, doch haben die Währungsbehörden angesichts des anhaltenden Lohndrucks und der durch die Einführung der GST bedingten Inflationsrisiken einem allzu raschen Zinsrückgang aktiv entgegengewirkt. Trotz Verengung des großen positiven Zinsgefälles zu den Vereinigten Staaten im kurzfristigen Bereich hat sich der Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar in der vergangenen Sechsmonatsperiode etwas erhöht. In Abstimmung mit der Zentralbank wurden in den Haushalt vom Februar 1991 spezifische Zielvorgaben für die Senkung der Inflationsrate aufgenommen. An den vorherigen Inflationszielen der Währungsbehörden war bemängelt worden, sie seien einerseits zu ehrgeizig und andererseits zu unpräzise, um glaubwürdig zu sein. Die jetzt beschlossenen Inflationsminderungsziele (Senkung auf 3% bis Ende 1992 und auf 2% bis Ende 1995) dürften angesichts des beträchtlichen Angebotsüberhangs am Güter- und Arbeitsmarkt erreichbar sein: Mitte 1991 näherte sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion der 6%-Marke, und die Arbeitslosenquote überstieg die "natürliche Arbeitslosenquote" um nahezu 3 Prozentpunkte. Indessen wird der für das Erreichen des Desinflationsziels in Kauf zu nehmende Produktionsausfall ("Opferquote") sehr stark davon abhängen, wie schnell sich die Glaubwürdigkeit der makroökonomischen Politik in den Erwartungen des privaten Sektors niederschlägt. Mit ausschlaggebend hierfür ist auch die Frage, wieweit die anderen Verwaltungsebenen, die eine Tendenz zur Lockerung ihrer Finanzpolitik erkennen lassen, bei der Verwirklichung der Inflationsminderungsziele mitwirken.

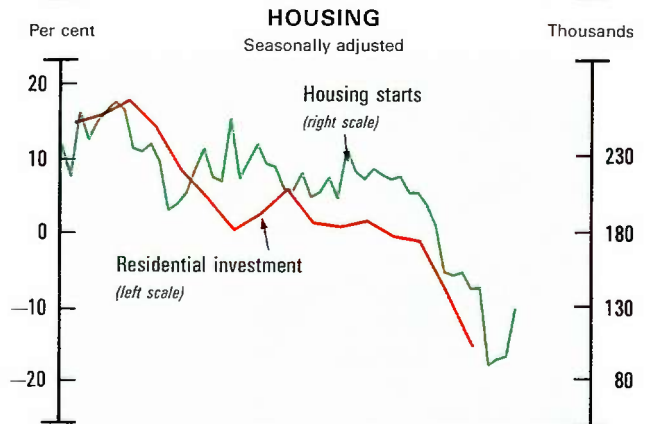
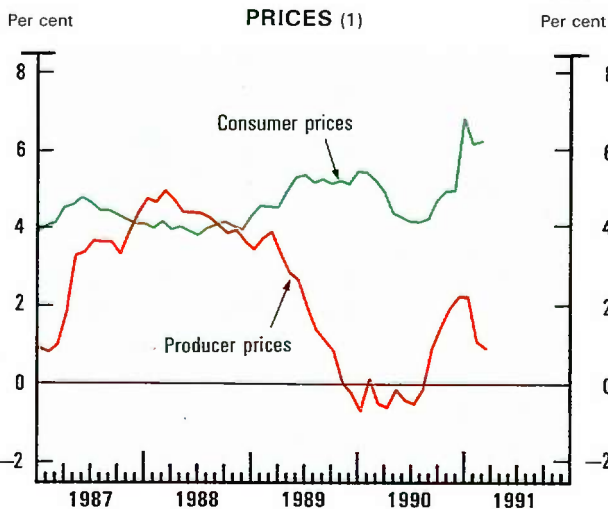
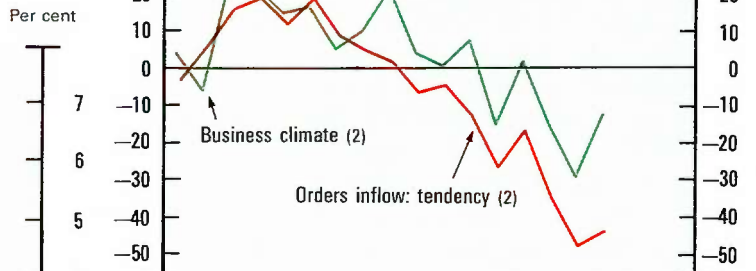
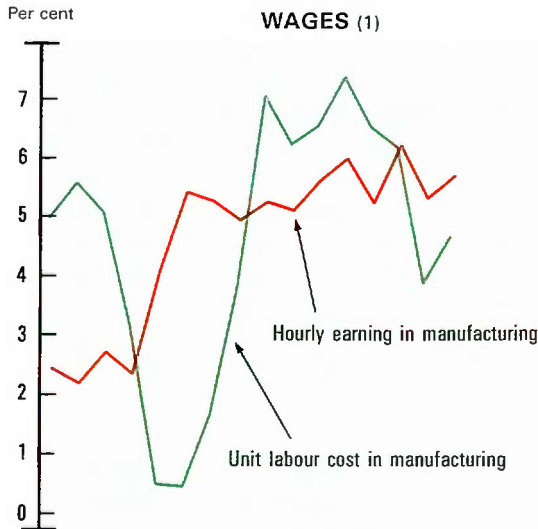
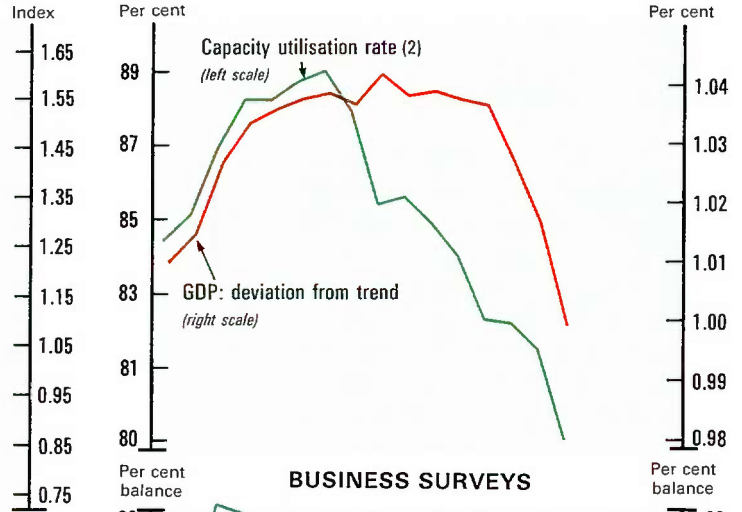
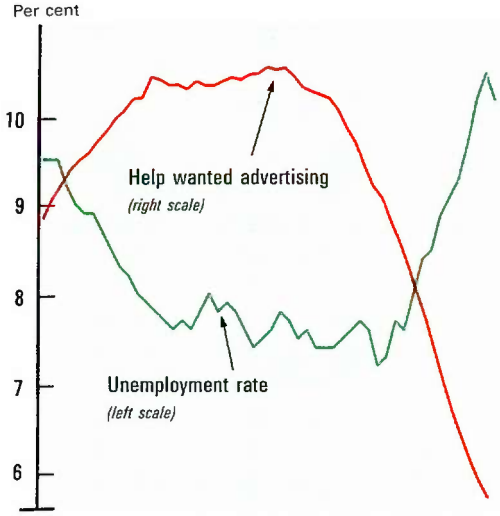
Der an der Veränderung des konjunkturbereinigten Finanzierungssaldos der öffentlichen Hände gemessene finanzpolitische Kurs wurde 1990 restriktiver, wenn auch weniger als zunächst beabsichtigt. Dieser Umstand sowie die konjunkturbedingten Rezessionswirkungen auf die öffentlichen Finanzen vereitelten die Bemühungen der Regierung um Reduzierung des Haushaltsdefizits und Stabilisierung des Verhältnisses Verschuldung/BIP. Um hierfür einen Ausgleich zu schaffen, wurden mit dem Haushalt vom Februar 1991 Maßnahmen angekündigt, die die negativen Effekte der hinter den Erwartungen zurückbleibenden Konjunktur auf Steuerobjekt und Sozialversicherungsbeiträge kompensieren sollen. Es ist geplant, die finanzpolitischen Zügel 1992 noch mehr zu straffen und in den darauffolgenden Jahren zu lockern, für die mit einem kräftigeren Wirtschaftswachstum gerechnet wird, das dann eine merkliche Verringerung des Haushaltsdefizits herbeiführt. Angesichts der Schwierigkeiten, denen die Regierung in

# CANADA

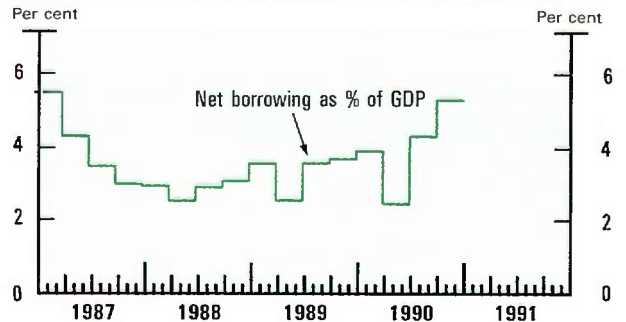
## THE LABOUR MARKET

Adjusted for seasonal variations

## OUTPUT



## GENERAL GOVERNMENT BUDGET DEFICIT



1. Percentage change over corresponding period of previous year.  
2. Manufacturing.

Sources: CANSIM, Statistics Canada;  
OECD, Main Economic Indicators.

den letzten Jahren bei der Rückführung des Defizits begegnet ist, dürften diese auf die Jahre 1991 und 1992 konzentrierten Bemühungen zur Haushaltssanierung das Vertrauensklima und die Erwartungshaltungen positiv beeinflussen, wenngleich sie das Nachfragewachstum kurzfristig wahrscheinlich dämpfen werden. Noch wichtiger ist die Tatsache, daß die Haushaltsmaßnahmen dadurch, daß die Finanzpolitik einen größeren Beitrag zur Inflationsbekämpfung leistet, die Unausgewogenheit des Policy-mix beheben helfen und auf diese Weise eine endogene Lockerung der Geldmarktbedingungen erleichtern werden.

In Anbetracht dieses politischen Hintergrunds und des für die Vereinigten Staaten projizierten Aufschwungs sind die Voraussetzungen dafür gegeben, daß in Kanada ab Mitte 1991 wieder ein maßvoller Aufschwung einsetzt, so daß das effektive Produktionswachstum das potentielle im Jahresverlauf 1992 übersteigt. Angesichts der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit wird damit gerechnet, daß die Inflation in den nächsten eineinhalb Jahren entsprechend den amtlichen Zielvorgaben nachläßt. Die projizierte Beschleunigung des Exportmarktwachstums und die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit dürften das Zahlungsbilanzdefizit im Projektionszeitraum weiter zurückgehen lassen. Das größte mit den Projektionen verbundene negative Risiko besteht darin, daß die Konjunkturbelebung in den Vereinigten Staaten schwächer als erwartet ausfällt. Was die Binnenwirtschaft betrifft, so könnten die von der besseren Liquiditätsversorgung ausgehenden positiven Effekte auf die Inlandsnachfrage durch die finanzielle Anfälligkeit der Unternehmen und privaten Haushalte, die größer ist als während der Rezession von 1981-1982, verzögert werden. Andererseits könnte der große Angebotsüberhang am Güter- und Arbeitsmarkt zu einem die Erwartungen übertreffenden Nachlassen der Inflation führen und damit ein rascheres Nachgeben der inländischen Zinssätze ermöglichen, als bei den Projektionen unterstellt worden war. Ein wichtiger Grund für die Ungewissheiten, mit denen die Aussichten behaftet sind, sind Kanadas Verfassungsprobleme, die zu Nervosität auf dem Finanzmarkt und zu bedeutenden Veränderungen der Finanzstruktur führen könnten.

### *Jüngste Entwicklung*

Das reale BIP ging im vierten Quartal 1990 auf Jahresrate hochgerechnet um 4% zurück - ungefähr doppelt soviel wie in den beiden Vorquartalen insgesamt. Für den Produktionsrückgang seit dem zweiten Quartal 1990 war einzig und allein das Nachlassen der Inlandsnachfrage verantwortlich. Der merkliche Anstieg des Erwerbs von Gütern und Dienstleistungen durch den Staat wurde durch eine Abschwächung aller anderen großen Nachfragekomponenten wettgemacht. Den stärksten Nachfragerückgang zeigte der besonders zinsreagible Wohnungsbau, aber auch die Unternehmen schränkten ihre Investitionsausgaben erheblich ein. Hier besteht ein krasser Gegensatz zu dem bis Mitte 1990 bei den Investitionshebungen geäußerten Optimismus, und zur Erklärung muß ein steiles Absinken der Erträge herangezogen werden. Die Abschwächung des privaten Verbrauchs entsprach weitgehend der Entwicklung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte. Die Konsumausgaben sanken Anfang 1991 ab, da der anhaltende Beschäftigungsrückgang und der mit der Einführung der GST verbundene Effekt auf das Preisniveau eine deutliche Abnahme des Realeinkommens nach sich zogen. Anfänglich hatte die dynamische Auslandsnachfrage die Konjunkturabschwächung gebremst. Als jedoch auch die amerikanische Wirtschaft in die Rezession geriet, kam es im Spätjahr 1990 trotz weiterhin stark rückläufiger Importnachfrage zu einer Verschlechterung des realen Außenbeitrags. Eine Folge davon war, daß das

Leistungsbilanzdefizit, das sich im dritten Quartal 1990 auf Jahresbasis gerechnet auf weniger als 2% des BIP verringert hatte, im weiteren Jahresverlauf etwas anstieg; offenbar setzte sich diese Entwicklung auch im ersten Quartal 1991 fort. Vom vierten Quartal 1990 bis Januar/Februar 1991 sank das reale BIP jahresdurchschnittlich um mehr als 6%, was weitgehend durch die Schwäche des privaten Verbrauchs bedingt war.

Der Rückgang der Beschäftigung entsprach während der Abschwungsphase dem der Produktion. In der verarbeitenden Industrie waren die Arbeitsplatzverluste besonders groß und erreichten nahezu das gleiche Ausmaß wie in der Rezession von 1981-82, da die Unternehmen den raschen Anstieg der Arbeitsstückkosten zu bremsen suchten. In den zwölf Monaten bis März 1991 stieg die Arbeitslosenquote um 3 1/4 Prozentpunkte auf 10,5% und gab dann im April infolge eines unregelmäßigen Anstiegs der Teilzeitbeschäftigung auf 10,2% nach. Zwar hat sich das Wachstum der effektiven Arbeitsverdienste auf zwölf Monate hochgerechnet vor allem wegen der verminderten Zahl der geleisteten Arbeitsstunden etwas verlangsamt, doch sind bei den Lohnabschlüssen bisher keinerlei deutliche Anzeichen für eine maßvollere Tendenz festzustellen, denn die Aufbesserungen lagen im vergangenen Jahr zwischen 5 1/2 und 6 1/2%. Von den üblichen Anpassungs-Lags abgesehen, dürfte das beobachtete rigide Verhalten der Löhne den erneuten Anstieg der Inflationsrate infolge der zeitweilig gestiegenen Ölpreise und der im Januar eingeführten GST widerspiegeln: Nachdem sich der auf zwölf Monate gerechnete Verbraucherpreisanstieg von 4 1/4% im August auf 5% im Dezember 1990 beschleunigt hatte, schnellte er im Januar auf 6 3/4%, um dann im Februar/April 1991 wieder geringfügig (auf 6 1/4%) zu sinken. Entgegen der auf 1 1/4% lautenden amtlichen Schätzung für den Preisniveaueffekt der neuen GST stiegen die Preise im Januar um 2 1/2%. Die anschließende Entwicklung, die allerdings von sinkenden Ölpreisen beeinflusst war, legt die Vermutung nahe, daß in der gegenwärtigen Nachfragesituation nur relativ wenig Spielraum bleibt, um die Steueränderungen für eine Verbesserung der verengten Gewinnspannen zu nutzen. Die "tendenzielle Inflationsrate", gemessen an dem Anstieg des kanadischen Verbraucherpreisindex während einer Zwölfmonatsperiode (bei dem Nahrungsmittel, Energie und indirekte Steuern ausgeklammert sind), ist zwar geringfügig gestiegen, liegt jedoch mit rd. 4% noch weit unter dem 1989 erreichten Niveau.

### *Politik und Maßnahmen*

Die Haushaltsplanung für das im April 1990 beginnende Finanzjahr sah eine leichte Reduzierung des Bundeshaushaltsdefizits vor. Offenbar hat sich das Defizit dann aber auf 30,5 Mrd. kan. \$ erhöht; jedenfalls überstieg es den Haushaltsansatz vom Februar 1990 um 2 Mrd. kan. \$. Das Einkommensteueraufkommen war größer als vorausgeschätzt, was z.T. auf eine die Erwartungen übertreffende Steuerelastizität zurückzuführen war. Aufgewogen wurde dieser Faktor indessen zum einen durch geringere Körperschaftssteuereinnahmen, bedingt durch einen starken Rückgang der Unternehmenserträge, und zum anderen durch Arbeitslosenversicherungsbeiträge und öffentliche Schuldendienstzahlungen, die höher als erwartet ausfielen. Die durch den Golfkrieg gestiegenen Verteidigungsausgaben wurden durch Ausgabenkürzungen in anderen Bereichen kompensiert. Um die negativen Auswirkungen der Rezession auf die öffentlichen Finanzen teilweise auszugleichen, wurden in den Haushaltsplan von Februar 1991 Maßnahmen mit dem Ziel aufgenommen, die Ausgaben im Rahmen des ordentlichen Haushalts zu reduzieren, einige Verbrauchsteuern anzuheben und die Arbeitslosenversicherungsbeiträge zu erhöhen. Diese Maßnahmen - im Gesamtvolumen von 4,5 Mrd. kan. \$ -

**CANADA**  
**Balance of payments**

Value, seasonally adjusted, \$ billion

	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II
Exports	123.2	128.6	130	139	63.7	64.9	64	66	68	71
Imports	116.5	118.8	117	125	59.4	59.4	58	59	61	64
Trade balance	6.8	9.8	13	14	4.3	5.5	6	6	7	7
Non-factor services, net	-6.5	-7.3	-7	-8	-3.5	-3.8	-3	-3	-4	-4
Investment income, net	-18.7	-20.8	-21	-21	-10.4	-10.3	-11	-11	-11	-10
Private transfers, net	4.9	5.6	6	6	2.6	3.1	3	3	3	3
Services and private transfers, net	-20.3	-22.4	-22	-23	-11.3	-11.1	-11	-11	-11	-11
Official transfers, net	-0.6	-1.1	-1	-1	-0.7	-0.4	0	0	0	0
Current balance	-14.1	-13.7	-10	-9	-7.7	-6.0	-5	-5	-5	-4
<i>Memorandum items</i>										
Per cent changes in volume <sup>a</sup> (s.a.a.r.)										
Exports	0.8	4.4	-0.3	6.1	10.6	-2.8	-2.0	5.8	6.4	5.8
Imports	4.8	-0.6	-2.0	5.0	1.4	-5.8	-3.3	4.8	4.8	5.5

Note: Detail may not add, due to rounding.  
a) Customs basis.

dürften dafür sorgen, daß das Bundeshaushaltsdefizit im Finanzjahr 1991/92 bei 30,5 Mrd. kan. \$ verharret, d.h. um 3,7 Mrd. kan. \$ höher liegt als im Haushalt vom Februar 1990 veranschlagt. Bei sich rasch verschlechternder Finanzlage der Nicht-Bundesbehörden erhöhte sich der Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hände von 3,4% des BIP im Jahre 1989 auf 4% im Jahre 1990; laut Projektion wird er sich 1991 der 5%-Marke nähern und dann im Jahre 1992 wieder auf rd. 3,5% des BIP zurückgehen.

Angesichts der hartnäckig fortbestehenden hohen Inflationserwartungen, die in den Tarifabschlüssen und den langfristigen Zinssätzen zum Ausdruck kommen, und der Gefahr, daß die erwähnten Preisschocks eine Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen könnten, haben die Währungsbehörden es vermieden, die rascher werdende Konjunkturabschwächung mit einer allzu raschen Lockerung der Geldmarktbedingungen zu beantworten. Dennoch lagen die kurzfristigen Zinssätze im Mai 1991 um nahezu 5 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand vom Mai 1990. Gleichwohl ist das Zinsgefälle zwischen Kanada und den Vereinigten Staaten im kurzfristigen Bereich mit rd. 3 Prozentpunkten nach wie vor groß, und die Verengung dieses Gefälles ging mit einer Kurserholung gegenüber dem US-Dollar einher, so daß der kanadische Dollar seit November 1990 eine effektive Höherbewertung um 3 1/2% erfahren hat. Da die langfristigen Zinsen viel weniger nachgaben als die kurzfristigen, war die große negative Renditedifferenz, die Mitte 1988 entstanden war, im März 1991 nicht mehr vorhanden, und neuerdings ist die Renditekurve wieder leicht aufwärtsgerichtet.

### Aussichten

Wenngleich die Signale noch kein einheitliches Bild ergeben, gibt es Anzeichen dafür, daß der Abschwung seinen Tiefpunkt erreicht hat, so daß Mitte des Jahres eine Erholung einsetzen könnte. Der Rückgang des aus mehreren Daten zusammengesetzten kanadischen Frühindikators setzte sich fort, und das Konsumklima hat sich weiter verschlechtert. Dagegen hat sich das Geschäftsklima

deutlich verbessert, und manches deutet auf eine Wiederbelebung auf dem gedrückten Wohnungsmarkt hin. Getragen werden wird die ab Mitte 1991 projizierte Konjunkturerholung von der Auslandsnachfrage und den zinsreagiblen Komponenten der Inlandsnachfrage. Den Projektionen zufolge soll bis Mitte 1992 die Ausfuhr den größten Wachstumsbeitrag leisten, denn der Aufschwung in den Vereinigten Staaten sowie eine anhaltende Expansion in anderen Ländern dürften eine wieder stärkere Zunahme des Exportmarktwachstums bewirken, und für die Kosten- und Preiswettbewerbsfähigkeit Kanadas wird mit einer leichten Verbesserung gerechnet. Gleichzeitig dürfte es zu einer gewissen Verlagerung von importierten auf im Inland hergestellte Güter kommen, denn durch die Einführung der Güter- und Dienstleistungssteuer gibt es keinen Grund mehr, Importerzeugnissen den Vorzug zu geben, wie dies bei der abgeschafften allgemeinen Bundesumsatzsteuer der Fall war. Mit der Zeit wird sich die konjunkturelle Belebung voraussichtlich auf immer breiterer Front durchsetzen, da das Konsumklima besser wird und die seit Mitte 1990 zu beobachtende Lockerung der Geldmarktbedingungen - die sich im Projektionszeitraum fortsetzen dürfte - das Wachstum der Inlandsnachfrage stimuliert. Die erforderliche Wiederbeschaffung von Gebrauchsgütern sowie demographische Entwicklungen dürften zu einem Wiederanstiegen der privaten Nachfrage beitragen. Die Unternehmensinvestitionen werden in der nächsten Zeit Impulse von Großprojekten im Energiebereich beziehen und dürften 1992 mit der günstigeren Entwicklung der Gewinnspannen zunehmen. Ein weiterer konjunkturbelebender Faktor wird die Wiederauffüllung der Lagerbestände sein, die im vergangenen Jahr abgebaut worden waren.

Aufgrund der verzögerten Anpassung der Beschäftigung an die Produktion und der wahrscheinlich wieder stärker zunehmenden Erwerbsbevölkerung wird der projizierte Aufschwung vor dem zweiten Halbjahr 1992 voraussichtlich keinen nennenswerten Rückgang der Arbeitslosigkeit mit sich bringen. Da die Lohnsteigerungsraten sinken, dürfte der konjunkturbedingte Produktivitätsanstieg eine deutliche Abschwächung der Zunahme der Arbeitsstückkosten herbeiführen. Dieser Umstand und der für den Projektionszeitraum erwartete beträchtliche Angebotsüberhang auf den Gütermärkten dürften einen stetigen Rückgang der Inflationsrate auf ein Niveau zur Folge haben, das niedriger liegt als im Durchschnitt der wichtigsten OECD-Länder. Die projizierte Steigerung der realen Nettoausfuhr dürfte trotz einer gewissen Verschlechterung der Terms of Trade eine allmähliche Verkleinerung des Leistungsbilanzdefizits bewirken, das sich bis zum zweiten Halbjahr 1992 auf weniger als 1 1/2% des BIP zurückbilden könnte.

## ÖSTERREICH

Österreichs Wirtschaftsergebnisse blieben auch 1990 beeindruckend: Das Wirtschaftswachstum beschleunigte sich, wobei das binnen- und außenwirtschaftliche Gleichgewicht gewahrt blieb. Die gesamtwirtschaftliche Produktion zeigte mit 4 1/2% eine der höchsten Wachstumsraten im OECD-Raum. Ihre Impulse bezog sie nicht nur von der lebhaften Ausfuhrstätigkeit (besonders auf den deutschen Markt), sondern auch von einer dynamischeren Binnennachfrage. Sowohl die Anlageinvestitionen (vor allem in Maschinen und Ausrüstungen für den Industriesektor) als auch der private Verbrauch nahmen trotz einer gewissen Abschwächung des seit vier Jahren anhaltenden Gebrauchsgüterbooms sehr stark zu. Die Teuerung blieb trotz steigender Tendenz bis zum Beginn des Golfkonflikts relativ moderat. Mit einer Verdreifachung des Zustroms ausländischer Arbeitskräfte ging die Zunahme des Arbeitskräfteangebots noch über das verhältnismäßig kräftige Beschäftigungswachstum hinaus, was auf einen Anstieg der Arbeitslosigkeit hinwirkte. Dies könnte zu der maßvolleren Entwicklung des Lohnzuwachses und zur Begrenzung des Arbeitsstückkostenanstiegs auf nur 3% bei anhaltend großen Produktivitätsfortschritten beigetragen haben.

Die Wirtschaftspolitik blieb im wesentlichen unverändert. Aufgrund der Bindung an die D-Mark wurden die von der Zentralbank geregelten Zinssätze parallel zum Vorgehen der Deutschen Bundesbank Ende Februar angehoben. Dies war in enger Anlehnung an den deutschen Geldmarkt eine Folge der gestiegenen Tagesgeldsätze; später gaben diese Sätze allerdings wieder etwas nach. Auf dem Rentenmarkt wurden die Kurse durch das nach Beendigung des Golfkriegs verbesserte Geschäftsklima und durch günstigere Inflationsaussichten in die Höhe getrieben. Die Rendite öffentlicher Schuldverschreibungen sank auf ihr niedrigstes Niveau seit fast zwei Jahren. Wenn auch am Grundziel der Haushaltskonsolidierung festgehalten wurde, so hat die Finanzpolitik doch dadurch etwas an Glaubwürdigkeit verloren, daß das zunächst für 1992 angestrebte Ziel der Rückführung des Bundeshaushaltsdefizits auf 2 1/2% nun erst 1994 erreicht werden soll.

Sowohl die außen- als auch die binnenwirtschaftlichen Wachstumsimpulse könnten im Projektionszeitraum nachlassen. Ein schwächeres außenwirtschaftliches Umfeld, das vor allem auf den weniger dynamischen deutschen Markt zurückgeht, ist wahrscheinlich in erster Linie für die Verlangsamung des Exportwachstums verantwortlich. Darüber hinaus dürfte der Handel mit den mittel- und osteuropäischen Ländern, auf die ein erheblicher Teil der österreichischen Außenhandelsstransaktionen entfällt, durch den die Importe dieser Länder behindernden gravierenden Devisenmangel beeinträchtigt werden. Das Wachstum der Binnennachfrage könnte durch die nachlassende Wirkung der Einkommensteuersenkung von 1989 abgeschwächt werden, und möglicherweise werden sowohl die Verbraucher- als auch die Investitionsausgaben durch Lagereffekte gedämpft: Der bestehende Nachholbedarf an Gebrauchsgütern ist offenbar weitgehend befriedigt, und in zahlreichen Branchen dürfte man sich dem erwünschten Kapitalkoeffizienten angenähert haben.



AUSTRIA

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1983 prices)

	1987 current prices billion Sch	1988	1989	1990	1991	1992
Private consumption	835.5	3.1	3.2	4.1	3.0	2.8
Government consumption	280.4	0.3	0.6	1.0	0.7	0.1
Gross fixed capital formation	341.8	6.0	5.6	6.9	5.0	4.5
Final domestic demand	1 457.6	3.3	3.3	4.3	3.2	2.8
* change in stockbuilding	8.9 <sup>a</sup>	1.0	0.4	0.3	-0.3	0
Total domestic demand	1 466.5	4.2	3.7	4.4	2.8	2.7
Exports of goods and services	527.2	9.5	10.5	9.2	7.3	6.2
Imports of goods and services	519.8	10.3	9.4	8.7	7.0	5.6
* change in foreign balance	7.4 <sup>a</sup>	-0.4	0.3	0.1	0.1	0.2
GDP at market prices	1 473.9	3.9	4.0	4.6	2.9	3.0
GDP implicit price deflator	-	2.2	2.9	3.4	3.7	3.8
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices <sup>b</sup>	-	1.6	2.7	3.1	3.8	4.0
Industrial production	-	4.4	5.9	8.4	3.9	4.0
Unemployment rate	-	3.6	3.2	3.3	3.5	3.8
Household saving ratio <sup>c</sup>	-	12.2	14.2	13.9	13.7	13.7
General government financial balance <sup>d</sup>	-	-3.0	-2.7	-1.9	-1.9	-2.0
Current balance (\$ billion)	-	-0.3	0.2	0	0.1	0.1

\* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

Auf dem Arbeitsmarkt dürfte der gewachsene Angebotsüberhang den Lohn- und Gehaltsanstieg namentlich im privaten Dienstleistungssektor zunehmend dämpfen. Da der Spielraum für ein weiterhin kräftiges gesamtwirtschaftliches Produktivitätswachstum jedoch begrenzt scheint, werden sich die Anstiegsraten der Arbeitsstückkosten, des BIP-Deflators und der Verbraucherpreise in diesem Jahr voraussichtlich erhöhen. Wenn sich der Anstieg der Arbeitsstückkosten auch 1992 abschwächen dürfte, werden die Terms-of-Trade-Einbußen nach der De-facto-Abwertung des Schillings wahrscheinlich doch eine Abschwächung bei den Verbraucherpreisen verhindern.

Da die internationale Wettbewerbsfähigkeit kaum von der Kosten- und Preisentwicklung im Inland beeinträchtigt wird, ihr der effektive Wechselkursrückgang der heimischen Valuta zugute kommt und die Binnennachfrage einen moderaten Trend zeigt, besteht kaum ein Anlaß, mit einer nennenswerten Veränderung der österreichischen Leistungsbilanz zu rechnen, die 1990 einen stattlichen Überschuß aufwies.

## SCHWEIZ

1990, im achten Expansionsjahr nach der Rezession von 1982, betrug das reale BIP-Wachstum 2,6% und lag damit noch etwas über der Potentialwachstumsrate. Kräftige Impulse bezog die Wirtschaftstätigkeit von den Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen, vom Staatsverbrauch und von der Ausfuhr. Die Arbeitslosenquote verharrte im Durchschnitt bei ihrem Tiefstwert von 0,6%, dagegen beschleunigte sich der Verbraucherpreisanstieg weiter, so daß hier im Jahresdurchschnitt ein Wert von 5,4% erreicht wurde. Infolge der restriktiven Geldpolitik schwächte sich die Wirtschaftstätigkeit ab Jahresmitte ab und scheint im vierten Quartal stagniert zu haben. Die Kapazitätsauslastung nahm das ganze Jahr 1990 hindurch ab.

Die Konjunkturschwäche hielt bis in das Jahr 1991 hinein an, und die Teuerung verharrte beständig auf einem hohen Niveau. Die Auftragseingänge aus dem In- und Ausland nahmen ab, der Auftragsbestand schrumpfte, und das Geschäfts- wie das Konsumklima verschlechterten sich deutlich. Ab Herbst 1990 stieg die Arbeitslosenquote stetig an und belief sich im April 1991 auf 1,1%. Seit Beginn der Golfkrise im Sommer 1990 hat sich der Verbraucherpreisauftrieb weiter beschleunigt; hier beträgt die Anstiegsrate zur Zeit rd. 6%.

Schätzungen der strukturellen Haushaltssalden zufolge dürfte 1991 von der Finanzpolitik ein gewisser diskretionärer Impuls in der Größenordnung von 1/4 bis 1/2% des BIP ausgehen, und zwar hauptsächlich aufgrund höherer Ausgaben der Kantone und Gemeinden. In der Finanzpolitik wird die Bundesregierung voraussichtlich einen konjunkturneutralen Kurs steuern. Wie in früheren Phasen eines Konjunkturabschwungs wird die Nationalbank, ermutigt durch den hohen Wechselkurs des Schweizer Franken, unter Fortführung der insgesamt restriktiv angelegten Politik diesen Kurs vermutlich weiterhin vorsichtig lockern.

Wie in der Vergangenheit werden die Tariflöhne der Teuerungsrate des Vorjahrs angepaßt. Da der Verbraucherpreisauftrieb allmählich nachläßt, wird sich der Anstieg der Reallöhne 1991 wahrscheinlich beschleunigen. 1992 könnten sie jedoch infolge der im Vorjahr gestiegenen Arbeitslosigkeit wieder sinken. Somit werden kräftige Lohnanpassungen im Jahre 1991 den Desinflationsprozeß behindern und den privaten Konsum stützen. Die Unternehmensinvestitionen könnten infolge der hohen Zinssätze und der abnehmenden Gewinnspannen etwas zurückgehen. Trotz der Ausgabenerhöhungen der Kantone und Kommunen wird 1991 mit einem Rückgang der Bautätigkeit gerechnet, die durch hohe Hypothekenzinsen, hohe Grundstücks- und Baupreise sowie durch die restriktiveren Kreditvergebekriterien der Banken beeinträchtigt wird. 1992 könnte sich die Lage in der Bauwirtschaft aufgrund gelockerter Geldmarktbedingungen wieder etwas bessern. Nach einer für 1991 auf 1 1/4% veranschlagten Abschwächung des Wirtschaftswachstums könnte sich das reale BIP-Wachstum 1992 mit der Erholung der Investitionstätigkeit wieder beschleunigen. Bei voraussichtlich mäßiger Konjunkturabschwächung wird die Trendrate des Preisauftriebs auch am Ende des Projektionszeitraums wahrscheinlich noch relativ hoch sein.

**SWITZERLAND**

**Demand, output and prices**

Percentage changes, volume (1980 prices)

	1987 current prices billion SF	1988	1989	1990	1991	1992
Private consumption	150.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0
Government consumption	33.0	4.3	2.4	3.1	3.0	2.5
Gross fixed capital formation	64.4	6.9	6.0	2.6	-0.7	1.5
Final domestic demand	247.6	3.7	3.2	2.3	1.4	1.9
* change in stockbuilding	5.0 <sup>a</sup>	-0.8	0.8	0.8	-0.3	0
Total domestic demand	252.6	2.8	3.9	3.0	1.1	1.9
Exports of goods and services	90.5	5.8	4.8	2.7	3.0	3.0
Imports of goods and services	88.4	5.3	5.5	3.5	2.5	3.2
* change in foreign balance	2.1 <sup>a</sup>	-0.1	-0.6	-0.6	0	-0.3
GDP at market prices	254.7	2.9	3.5	2.6	1.2	1.7
GDP implicit price deflator	-	2.4	4.3	6.5	5.0	4.0
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices <sup>b</sup>	-	2.3	3.7	5.4	4.8	3.6
Industrial production	-	8.9	2.6	4.3	2.0	3.0
Unemployment rate	-	0.7	0.6	0.6	1.1	1.2
Current balance (\$ billion)	-	9.0	7.5	9.7	12.4	13.4

\* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

Obwohl die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt durch den Anstieg des realen effektiven Wechselkurses des Schweizer Franken beeinträchtigt werden dürfte, könnte die Ausfuhr dank der ziemlich lebhaften Auslandsnachfrage weiter expandieren. Laut Projektion werden die Importe voraussichtlich ungefähr im gleichen Maße expandieren wie die Binnennachfrage. Bei verbesserten Terms of Trade und unvermindert hohen Nettokapitalerträgen könnte sich der Leistungsbilanzüberschuß von 4 1/4% des BIP im Jahre 1990 auf 5 1/4% und mehr in den Jahren 1991 und 1992 erhöhen.



# DETAILED PROJECTIONS AND OTHER BACKGROUND INFORMATION

## DEMAND AND OUTPUT

Table 21. **Growth of real GNP/GDP in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>**  
Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1987 Share in total OECD	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
United States	35.9	4.5	2.5	0.9	-0.2	3.1	1.1	0.3	-1.8	2.7	3.3	3.3
Japan	19.3	6.2	4.7	5.6	3.5	3.5	6.0	4.2	3.3	3.2	3.5	3.8
Germany <sup>b</sup>	8.9	3.7	3.8	4.5	2.8	2.2	5.9	4.5	2.4	1.8	2.1	2.8
France <sup>c</sup>	7.1	4.2	3.9	2.8	1.4	2.7	3.1	2.0	0.6	2.6	2.7	2.9
Italy <sup>c</sup>	6.0	4.1	3.0	2.0	1.7	2.7	1.7	1.0	1.6	2.4	2.7	3.0
United Kingdom <sup>c</sup>	5.5	4.2	1.9	0.6	-1.8	1.6	2.3	-3.6	-2.0	0.3	1.9	2.4
Canada <sup>c</sup>	3.3	4.4	3.0	0.9	-1.0	3.1	1.5	-1.9	-2.0	2.1	3.3	3.5
Total of above countries	85.8	4.7	3.3	2.6	1.1	3.0	3.0	1.5	0.2	2.5	3.0	3.2
Other OECD countries <sup>d</sup>	14.2	3.3	3.5	2.8	1.5	2.3	3.4	1.6	1.4	1.6	2.5	2.7
Total OECD	100.0	4.5	3.3	2.6	1.1	2.9	3.0	1.5	0.3	2.4	3.0	3.2
Four major European countries	27.4	4.0	3.3	2.7	1.3	2.3	3.5	1.5	0.9	1.8	2.3	2.8
OECD Europe	39.7	3.8	3.3	2.8	1.4	2.4	3.4	1.7	1.0	1.8	2.4	2.8
EC	34.2	3.9	3.4	2.8	1.5	2.4	3.5	1.7	1.1	1.9	2.4	2.8
Total OECD less the United States	64.1	4.5	3.8	3.5	1.9	2.7	4.2	2.1	1.6	2.2	2.8	3.1
Industrial production :												
Major seven countries	-	6.3	4.1	1.9	-0.2	3.8	1.5	2.7	-3.0	3.0	4.0	4.1
Total OECD	-	6.1	4.0	2.0	0.1	3.7	1.8	2.5	-2.4	2.9	3.9	4.0

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) GDP.

d) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, amounting to over 50 per cent of the total GDP of the smaller countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on yearly basis, see Table 22.

Table 22. **Growth of real GNP/GDP in other OECD countries<sup>a</sup>**  
Percentage changes from previous year

	1987 Share in total OECD	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	0.9	3.9	4.0	4.6	2.9	3.0
Belgium	1.1	4.6	4.0	3.5	1.9	2.3
Denmark	0.8	0.9	1.1	1.6	1.1	2.1
Finland	0.7	5.4	5.2	0	-2.4	0.9
Greece	0.4	4.1	2.8	0.1	0.3	1.4
Iceland	0	-0.8	-2.9	0.1	1.0	3.8
Ireland <sup>b</sup>	0.2	1.4	5.0	5.7	2.2	2.5
Luxembourg	0	5.5	6.1	2.6	2.9	3.4
Netherlands	1.7	2.7	4.0	3.5	2.1	2.3
Norway	0.7	-0.5	0.4	1.8	2.6	3.1
Portugal	0.3	4.0	5.4	4.4	3.4	3.4
Spain	2.3	5.1	4.8	3.7	2.9	3.3
Sweden	1.3	2.3	2.1	0.3	-0.9	0.4
Switzerland	1.4	2.9	3.5	2.6	1.2	1.7
Turkey <sup>b</sup>	0.5	3.5	1.6	9.2	3.7	5.9
Total of above European countries	12.4	3.3	3.5	3.0	1.6	2.4
Australia	1.6	3.5	4.6	1.5	0.2	1.8
New Zealand	0.3	2.4	0.2	1.2	-0.4	1.0
Total of above countries	14.2	3.3	3.5	2.8	1.5	2.3

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) GNP.

Table 23 Growth of nominal GNP/GDP in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	7.9	6.7	5.1	3.8	6.8	5.6	4.0	2.3	6.8	6.9	6.8
Japan	6.6	6.7	7.6	5.8	5.5	8.0	5.8	6.1	5.3	5.4	5.7
Germany <sup>b</sup>	5.2	6.5	8.0	6.8	6.5	9.9	8.0	6.4	6.6	6.4	6.6
France <sup>c</sup>	7.2	7.2	5.6	4.4	5.9	5.8	4.6	3.6	5.7	5.9	6.0
Italy <sup>c</sup>	10.6	9.2	9.6	8.8	8.8	11.0	7.4	9.8	8.2	8.9	9.1
United Kingdom <sup>c</sup>	11.2	8.9	6.7	4.7	6.3	8.5	3.6	4.9	5.6	6.4	6.5
Canada <sup>c</sup>	9.4	8.0	4.0	3.6	6.1	4.5	1.1	3.8	5.5	6.2	6.5
Total of above countries	7.8	7.1	6.4	5.0	6.5	7.1	5.0	4.4	6.3	6.5	6.6
Other OECD countries <sup>d</sup>	11.1	12.0	10.7	8.6	8.8	11.6	9.0	8.6	8.4	9.0	8.7
Total OECD	8.2	7.8	7.0	5.5	6.8	7.8	5.5	5.0	6.6	6.9	6.9
Four major European countries	8.1	7.8	7.5	6.2	6.8	8.8	6.1	6.1	6.5	6.8	7.0
OECD Europe	9.0	9.1	8.7	7.2	7.6	9.9	7.4	7.1	7.3	7.7	7.6
EC	8.2	8.2	7.9	6.5	7.0	9.1	6.6	6.4	6.7	7.0	7.2
Total OECD less the United States	8.4	8.4	8.1	6.5	6.8	8.9	6.4	6.5	6.5	6.9	7.0

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) GDP.

d) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, amounting to over 50 per cent of the total GDP of the smaller countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on yearly basis, see Table 24.

Table 24. Growth of nominal GNP/GDP in other OECD countries<sup>a</sup>

Percentage changes from previous year

	1987 Share in total OECD	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	0.9	6.2	7.0	8.2	6.7	6.9
Belgium	1.1	6.3	8.7	7.1	5.3	6.1
Denmark	0.8	5.5	5.5	4.4	3.3	5.2
Finland	0.7	12.8	12.2	6.0	2.8	5.0
Greece	0.4	20.5	17.3	20.2	17.7	14.9
Iceland	0	22.4	16.1	12.6	7.5	12.4
Ireland <sup>b</sup>	0.2	4.7	10.2	9.5	5.4	5.6
Luxembourg	0	7.6	11.5	6.0	6.2	6.9
Netherlands	1.7	4.5	5.6	6.8	4.8	5.3
Norway	0.7	3.2	6.7	5.8	4.9	7.5
Portugal	0.3	15.8	19.5	19.2	16.6	15.3
Spain	2.3	11.7	12.3	11.4	9.8	9.3
Sweden	1.3	8.9	10.3	9.5	7.5	4.2
Switzerland	1.4	5.4	8.0	9.3	6.2	5.8
Turkey <sup>b</sup>	0.5	71.6	69.7	67.1	63.8	61.0
Total of above European countries	12.4	10.9	12.0	11.5	9.4	9.3
Australia	1.6	12.9	12.7	5.3	3.6	5.5
New Zealand	0.3	10.0	7.7	4.3	1.6	3.5
Total of above countries	14.2	11.1	12.0	10.7	8.6	8.8

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) GNP.

Table 25. Development of real total domestic demand in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	3.3	1.9	0.5	-0.9	3.3	0.3	-0.1	-3.2	2.9	3.4	3.3
Japan	7.6	5.7	5.8	3.6	3.6	6.2	4.2	3.3	3.4	3.6	3.8
Germany <sup>b</sup>	3.6	2.7	5.1	3.2	2.5	6.2	4.3	3.5	1.6	2.7	2.8
France	4.4	3.5	3.2	1.8	2.5	3.8	2.5	1.1	2.4	2.5	2.7
Italy	4.7	3.1	2.0	1.7	2.9	3.4	-0.4	2.2	2.7	2.9	3.2
United Kingdom	7.5	2.9	-0.1	-2.7	1.6	2.7	-4.4	-3.1	-0.1	2.0	2.7
Canada	5.0	4.1	0	-1.4	2.9	-0.2	-2.3	-2.7	2.0	3.0	3.6
Total of above countries	4.8	3.2	2.4	0.8	3.1	2.9	1.2	-0.3	2.6	3.2	3.3
Other OECD countries <sup>c</sup>	3.6	4.6	2.7	1.2	1.9	2.9	1.3	1.0	1.4	2.1	2.3
Total OECD	4.6	3.4	2.5	0.8	2.9	2.9	1.2	-0.1	2.4	3.0	3.1
Four major European countries	4.8	3.0	2.9	1.3	2.4	4.3	1.1	1.3	1.7	2.6	2.8
OECD Europe	4.4	3.4	2.9	1.4	2.3	4.0	1.3	1.2	1.6	2.4	2.7
EC	4.7	3.5	3.0	1.5	2.4	4.1	1.4	1.4	1.8	2.5	2.7
Total OECD less the United States	5.4	4.2	3.6	1.8	2.7	4.3	1.9	1.6	2.2	2.8	3.0

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, amounting to over 50 per cent of the total GDP of the smaller countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on yearly basis, see Table 26.

Table 26. Development of total domestic demand in other OECD countries<sup>a</sup>

Percentage changes from previous year

	1987 Share in total OECD	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	0.9	4.2	3.7	4.4	2.8	2.7
Belgium	1.1	4.2	5.0	3.7	1.9	2.1
Denmark	0.8	-1.3	0.3	-0.8	0.6	2.0
Finland	0.7	6.7	7.0	-0.3	-4.1	0.1
Greece	0.4	6.4	3.4	2.5	0.1	1.3
Iceland	0	-1.0	-7.1	1.0	1.8	5.8
Ireland	0.2	0.4	6.0	6.2	2.6	2.1
Luxembourg	0	3.6	7.8	3.6	3.9	3.7
Netherlands	1.6	2.0	4.3	3.4	1.8	0.7
Norway	0.7	-3.2	-2.6	-1.8	1.3	2.8
Portugal	0.3	7.6	4.0	5.4	4.7	4.2
Spain	2.3	7.2	8.1	4.7	3.3	3.3
Sweden	1.3	2.9	3.8	0	-1.2	-0.1
Switzerland	1.3	2.8	3.9	3.0	1.1	1.9
Turkey	0.6	0.3	2.3	13.9	3.5	4.7
Total of above European countries	12.3	3.5	4.3	3.1	1.4	2.0
Australia	1.6	5.3	6.7	-0.6	-0.5	1.8
New Zealand	0.3	0.2	6.4	0.6	-1.4	0.1
Total of above countries	14.2	3.6	4.6	2.7	1.2	1.9

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table 27. Growth of gross private non-residential fixed capital formation in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>  
Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	8.3	3.9	1.8	-4.7	6.4	0.3	2.7	-10.0	-1.0	9.0	9.0
Japan	14.8	15.6	13.8	6.9	4.4	14.6	11.0	5.8	5.1	4.1	4.3
Germany <sup>b</sup>	5.9	8.6	10.6	7.3	4.8	16.8	3.2	9.8	6.5	4.5	3.7
France	10.2	8.1	5.3	0	3.6	8.6	0	-1.3	2.7	3.6	4.6
Italy	10.5	5.0	3.7	1.0	4.6	9.6	-3.5	2.1	3.5	4.4	6.1
United Kingdom	20.3	4.7	-1.5	-12.6	0.6	10.6	-18.6	-13.0	-5.0	2.0	3.5
Canada	15.2	5.0	-2.3	-3.6	4.5	0.8	-7.6	-3.3	-0.2	5.7	6.8
Total of above countries	10.9	7.5	5.4	-0.6	5.0	7.2	2.2	-2.8	1.5	6.1	6.4
Other OECD countries <sup>c</sup>	8.3	9.7	2.2	0	2.6	2.1	-1.3	0.3	1.3	2.9	3.4
Total OECD	10.5	7.8	5.0	-0.5	4.7	6.5	1.7	-2.3	1.5	5.6	6.0
Four major European countries	10.9	6.9	5.3	0.1	3.6	11.9	-3.5	0.7	2.6	3.7	4.4
OECD Europe	10.2	7.6	4.6	0.2	3.3	9.2	-2.6	0.8	2.4	3.5	4.1
EC	10.6	7.6	5.7	0.7	3.6	10.9	-1.9	1.0	2.6	3.8	4.4
Total OECD less the United States	11.7	10.1	6.8	1.9	3.7	9.9	1.1	1.9	2.9	3.8	4.3

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, amounting to over 50 per cent of the total GDP of the smaller countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on yearly basis, see Table 28.

Table 28. Growth of gross private non-residential fixed capital formation in other OECD countries<sup>a</sup>  
Percentage changes from previous year

	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	7.4	6.7	9.2	5.6	5.3
Belgium	12.6	15.6	9.8	4.8	4.1
Denmark	-5.2	2.7	3.7	-2.4	5.0
Finland	11.0	14.2	-1.8	-14.0	-5.0
Greece	12.7	12.8	8.8	-1.7	7.0
Iceland	-6.9	-20.1	12.0	0	31.4
Ireland	14.7	20.2	12.9	5.8	5.3
Luxembourg	-5.5	13.4	10.0	5.6	4.0
Netherlands	8.9	5.9	7.5	2.7	-1.3
Norway	2.0	-2.5	-34.2	-2.5	5.3
Portugal	15.2	7.5	6.7	6.4	6.6
Spain	12.1	13.3	5.7	4.5	6.0
Sweden	4.1	12.4	-3.3	-7.5	-5.0
Switzerland	9.4	7.1	2.3	-0.2	1.9
Turkey	13.3	4.1	10.5	5.5	10.0
Total of above European countries	8.6	9.2	3.1	0.6	2.8
Australia	7.3	13.2	-5.5	-5.4	1.6
New Zealand	0.9	14.6	6.5	2.4	1.5
Total of above countries	8.3	9.7	2.2	0	2.6

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.





Table 30. Contributions to changes in real GNP/GDP in the other OECD countries  
as per cent of real GNP/GDP in the previous period

	1989	1990	1991	1992		1989	1990	1991	1992
<b>Australia<sup>a</sup></b>					<b>Norway</b>				
Private consumption	2.9	1.7	0.2	0.9	Private consumption	-1.2	1.2	0.9	1.3
Government consumption	0.4	0.7	0.5	0.2	Government consumption	0.4	0.4	0.6	0.2
Gross fixed investment	2.4	-1.6	-1.2	0.6	Gross fixed investment	-1.2	-6.9	-0.1	0.9
Stockbuilding	1.0	-1.4	0	0	Stockbuilding	-0.3	3.7	-0.3	-0.1
Exports of goods and services	0.5	2.1	1.5	0.9	Exports of goods and services	5.1	4.2	2.6	2.3
Imports of goods and services	-3.9	0.8	0.2	-0.9	Imports of goods and services	-0.4	-1.0	-0.6	-1.7
GDP	4.6	1.5	0.2	1.8	GDP	0.4	1.8	2.6	3.1
<b>Austria</b>					<b>New Zealand</b>				
Private consumption	1.8	2.3	1.7	1.6	Private consumption	0.9	-0.6	-0.8	0.7
Government consumption	0.1	0.2	0.1	0	Government consumption	0	0.1	-0.5	-0.8
Gross fixed investment	1.4	1.7	1.3	1.2	Gross fixed investment	2.4	1.3	0.2	-0.1
Stockbuilding	0.4	0.3	-0.3	0	Stockbuilding	3.3	-0.1	-0.5	0.3
Exports of goods and services	4.4	4.1	3.4	3.0	Exports of goods and services	-0.8	2.1	0.7	1.8
Imports of goods and services	-4.1	-4.0	-3.3	-2.8	Imports of goods and services	-5.8	-1.6	0.4	-0.9
GDP	4.0	4.6	2.9	3.0	GDP	0.2	1.2	-0.4	1.0
<b>Belgium</b>					<b>Portugal</b>				
Private consumption	2.5	2.5	1.6	1.4	Private consumption	2.0	3.0	3.0	2.6
Government consumption	-0.1	0	0.1	0.1	Government consumption	0.4	0.6	0.4	0.3
Gross fixed investment	2.4	1.6	0.4	0.7	Gross fixed investment	2.0	1.8	1.7	1.8
Stockbuilding	0.2	-0.2	-0.2	0	Stockbuilding	0.1	0.6	0.1	0
Exports of goods and services	6.1	3.7	3.4	3.8	Exports of goods and services	5.8	4.5	3.1	3.5
Imports of goods and services	-7.1	-3.9	-3.4	-3.7	Imports of goods and services	-5.0	-6.2	-5.0	-4.9
GDP	4.0	3.5	1.9	2.3	GDP	5.4	4.4	3.4	3.4
<b>Denmark</b>					<b>Spain</b>				
Private consumption	-0.4	0.4	0.7	1.2	Private consumption	3.5	2.3	1.8	1.8
Government consumption	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	Government consumption	1.1	0.7	0.5	0.4
Gross fixed investment	0	-0.2	-0.4	0.6	Gross fixed investment	3.3	1.7	1.2	1.4
Stockbuilding	1.0	-0.8	0.5	0.2	Stockbuilding	0.5	0.3	0.1	0
Exports of goods and services	2.3	3.3	1.5	2.1	Exports of goods and services	0.6	0.9	1.3	1.5
Imports of goods and services	-1.5	-1.0	-1.0	-1.9	Imports of goods and services	-4.2	-2.2	-2.0	-1.8
GDP	1.1	1.6	1.1	2.1	GDP	4.8	3.7	2.9	3.3
<b>Finland</b>					<b>Sweden</b>				
Private consumption	2.2	0.1	-0.6	0.6	Private consumption	0.6	-0.2	0.4	0.5
Government consumption	0.6	0.6	0.4	0.4	Government consumption	0.6	0.5	0.3	0.3
Gross fixed investment	3.3	-0.5	-3.6	-1.0	Gross fixed investment	2.2	-0.4	-1.4	-0.9
Stockbuilding	1.0	-0.5	-0.5	0.3	Stockbuilding	0.5	0.1	-0.5	0
Exports of goods and services	0.4	0.6	-1.0	1.2	Exports of goods and services	0.9	0.4	0	1.4
Imports of goods and services	-2.8	0.5	2.9	-0.4	Imports of goods and services	-2.6	-0.2	0.4	-0.8
GDP	5.2	0	-2.4	0.9	GDP	2.1	0.3	-0.9	0.4
<b>Greece</b>					<b>Switzerland</b>				
Private consumption	2.7	1.5	0.2	0.8	Private consumption	1.3	1.2	1.2	1.2
Government consumption	0.9	0.1	-0.1	-0.1	Government consumption	0.3	0.4	0.4	0.3
Gross fixed investment	1.2	0.8	-0.2	0.7	Gross fixed investment	1.7	0.8	-0.2	0.4
Stockbuilding	-1.3	0.3	0.2	0	Stockbuilding	0.8	0.8	-0.3	0
Exports of goods and services	0.6	0.3	1.2	1.5	Exports of goods and services	1.9	1.1	1.2	1.3
Imports of goods and services	-3.2	-2.8	-1.0	-1.5	Imports of goods and services	-2.6	-1.7	-1.2	-1.6
GDP	2.8	0.1	0.3	1.4	GDP	3.5	2.6	1.2	1.7
<b>Iceland</b>					<b>Turkey</b>				
Private consumption	-5.0	0	0.9	1.5	Private consumption	2.6	9.1	3.2	3.3
Government consumption	0.5	0.2	0.4	0.4	Government consumption	0.3	1.1	0.6	0.4
Gross fixed investment	-2.0	1.0	0.1	3.9	Gross fixed investment	-0.1	1.6	0.8	1.3
Stockbuilding	-1.0	-0.2	0.5	0.1	Stockbuilding	-0.4	2.2	-1.0	0
Exports of goods and services	0.5	-0.4	-1.0	0.4	Exports of goods and services	3.3	2.5	1.6	3.7
Imports of goods and services	4.1	-0.5	0.2	-2.5	Imports of goods and services	-4.0	-7.4	-1.5	-2.8
GDP	-2.9	0.1	1.0	3.8	GDP	1.6	9.2	3.7	5.9
<b>Ireland</b>					<b>Total of above countries<sup>b</sup></b>				
Private consumption	3.5	2.1	1.9	1.8	Private consumption	1.8	1.7	1.2	1.3
Government consumption	-0.7	0.2	0.1	0.1	Government consumption	0.4	0.4	0.3	0.2
Gross fixed investment	2.4	2.0	1.0	0.9	Gross fixed investment	1.8	0.4	-0.1	0.5
Stockbuilding	1.1	2.3	-0.2	-0.5	Stockbuilding	1.4	-0.1	-0.4	0.1
Exports of goods and services	8.3	5.3	4.3	5.9	Exports of goods and services	1.8	2.0	1.5	2.0
Imports of goods and services	-7.9	-6.4	-4.5	-4.7	Imports of goods and services	-3.6	-1.7	-1.0	-1.7
GDP	5.0	5.7	2.2	2.5	GDP	3.5	2.8	1.5	2.3
<b>Luxembourg</b>					<b>OECD Europe<sup>b</sup></b>				
Private consumption	2.2	1.8	2.3	2.2	Private consumption	1.7	1.8	1.1	1.4
Government consumption	0.6	0.4	0.4	0.4	Government consumption	0.1	0.4	0.3	0.3
Gross fixed investment	3.0	2.4	1.4	1.0	Gross fixed investment	1.3	0.8	0	0.6
Stockbuilding	1.9	-1.1	-0.3	0	Stockbuilding	0.2	-0.1	-0.1	0
Exports of goods and services	8.1	2.6	4.1	5.1	Exports of goods and services	2.4	1.9	1.5	1.8
Imports of goods and services	-9.7	-3.5	-5.1	-5.3	Imports of goods and services	-2.4	-2.0	-1.4	-1.6
GDP	6.1	2.6	2.9	3.4	GDP	3.3	2.8	1.4	2.4
<b>Netherlands</b>					<b>Total OECD<sup>b</sup></b>				
Private consumption	1.5	2.2	1.9	1.1	Private consumption	1.8	1.5	0.8	1.6
Government consumption	0	0.2	-0.1	-0.1	Government consumption	0.3	0.4	0.3	0.1
Gross fixed investment	0.9	1.1	0.1	-0.3	Gross fixed investment	1.1	0.7	-0.4	0.9
Stockbuilding	1.8	-0.1	-0.1	0	Stockbuilding	0.2	-0.3	0	0.2
Exports of goods and services	3.5	3.0	2.6	3.8	Exports of goods and services	2.0	1.5	1.0	1.4
Imports of goods and services	-3.7	-2.8	-2.2	-2.1	Imports of goods and services	-2.0	-1.2	-0.5	-1.4
GDP	4.0	3.5	2.1	2.3	GDP	3.3	2.6	1.1	2.9

a) Including the error of estimate of: 1.3, -0.8, -0.9, 0.

b) Aggregates were computed on the basis of 1987 values, expressed in 1987 US dollars.

# ANALYSIS OF FISCAL POLICIES

**Table 31. Gross public debt<sup>a</sup>**  
Percentage of nominal GNP/GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States <sup>b</sup>	41.3	44.3	45.6	48.8	52.0	52.9	53.8	54.0	54.6	56.2	56.2
Japan	60.9	66.5	67.8	68.5	72.1	74.4	72.4	70.2	66.5	63.2	59.9
Germany <sup>c</sup>	39.6	41.0	41.7	42.5	42.6	44.0	44.5	43.4	43.8	47.6	49.8
France <sup>d</sup>	40.1	41.4	43.8	45.4	45.7	47.3	47.2	46.6	46.9	47.5	47.8
Italy	66.4	72.0	77.2	84.1	88.5	93.0	95.7	98.8	101.1	103.1	104.3
United Kingdom	52.9	53.1	54.7	53.1	51.7	49.2	42.8	37.4	35.6	36.0	36.2
Canada	50.1	56.1	58.7	64.6	68.4	68.6	69.0	69.6	72.1	75.6	76.8
Total of above countries <sup>e</sup>	48.2	51.6	53.2	55.6	58.1	59.4	59.2	58.6	58.2	58.9	58.5
Australia <sup>d</sup>	21.9	23.9	24.9	26.2	26.3	23.2	19.5	15.7	13.1	12.3	11.8
Austria <sup>d</sup>	41.6	46.0	47.9	49.6	54.0	57.6	57.7	56.6	54.0	52.5	51.0
Belgium	102.3	113.4	118.6	122.7	127.2	131.7	133.7	130.7	130.1	131.6	132.2
Denmark <sup>d</sup>	53.0	61.6	65.9	64.1	58.3	56.3	57.9	58.0	59.2	60.0	60.1
Finland <sup>d</sup>	17.1	18.7	19.0	19.0	18.8	20.0	18.6	15.0	13.9	16.3	20.2
Greece <sup>d</sup>	36.1	41.2	49.5	57.9	58.8	65.0	71.8	76.1	80.7	83.5	83.9
Ireland	92.2	109.0	116.4	122.1	134.9	135.2	134.1	125.1	116.9	113.4	109.8
Netherlands	55.5	61.9	66.1	69.6	71.3	75.2	77.5	79.7	81.7	83.4	84.3
Norway <sup>d</sup>	42.2	38.8	38.7	40.7	51.1	42.3	42.9	43.1	42.1	43.2	45.1
Spain <sup>d</sup>	29.0	35.0	41.8	47.3	48.1	48.5	44.0	43.2	43.4	43.4	43.2
Sweden	62.0	65.7	67.2	67.7	67.3	59.3	53.7	47.7	43.8	41.8	41.0
Total of above smaller countries <sup>e</sup>	46.7	51.8	55.4	58.2	59.8	59.5	58.2	56.7	56.0	56.2	56.4
Total of above European countries <sup>e</sup>	48.8	51.8	54.6	56.7	57.8	58.8	58.2	57.2	57.4	58.9	59.8
Total of above OECD countries <sup>e</sup>	48.0	51.6	53.5	55.9	58.3	59.4	59.1	58.3	57.9	58.6	58.3

a) Refers to general government debt.

b) Excludes capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC).

c) For definition of Germany, see box, page iii.

d) Does not exclude public sector mutual indebtedness.

e) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.

**Table 32. Net public debt<sup>a</sup>**  
Percentage of nominal GNP/GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States <sup>b</sup>	21.6	24.1	25.3	27.4	29.9	31.1	31.4	30.7	31.2	32.9	32.9
Japan <sup>c</sup>	23.1	26.0	27.0	26.6	26.3	21.4	17.7	14.6	10.9	7.7	4.3
Germany <sup>c,d</sup>	19.9	21.4	21.7	22.0	21.7	23.1	23.7	22.3	22.6	26.4	28.6
France <sup>c</sup>	17.8	20.0	21.1	22.9	25.5	24.8	25.0	24.7	25.0	25.7	25.9
Italy	63.5	68.8	74.4	81.3	86.2	90.9	93.7	95.9	98.2	100.2	101.4
United Kingdom	45.4	45.7	47.4	46.2	45.2	42.6	36.0	30.7	28.9	29.3	29.4
Canada	16.5	22.5	26.1	32.8	37.1	37.5	37.2	37.8	40.3	43.9	45.0
Total of above countries <sup>e</sup>	25.7	28.3	29.8	31.5	33.1	32.7	31.9	30.6	30.2	30.9	30.6
Belgium	92.6	103.7	108.7	112.3	116.8	121.2	123.1	121.3	120.6	122.2	122.8
Denmark	26.4	34.2	37.2	35.0	28.4	25.2	23.7	23.0	23.5	24.3	24.5
Finland <sup>c</sup>	-1.9	0.4	0.7	0.9	0.0	2.4	0.6	-3.1	-4.1	-1.8	2.2
Netherlands <sup>c</sup>	31.3	36.5	39.9	43.0	46.5	52.2	55.1	57.4	59.4	61.0	62.0
Norway <sup>c</sup>	-4.7	-8.4	-12.5	-16.0	-21.1	-24.1	-26.0	-25.8	-26.8	-25.6	-23.7
Spain	14.6	18.6	23.2	27.9	30.3	31.6	31.2	30.4	30.7	30.7	30.5
Sweden	4.4	10.5	12.6	16.1	16.1	10.6	6.2	0.2	-3.7	-5.7	-6.4
Total of above smaller countries <sup>e,f</sup>	27.1	31.8	34.7	37.1	38.4	39.2	38.6	37.2	36.5	36.8	36.9
Total of above European countries <sup>e,f</sup>	32.3	35.3	37.6	39.7	41.1	42.0	41.7	40.6	40.7	42.3	43.1
Total of above OECD countries <sup>e,f</sup>	25.8	28.8	30.4	32.2	33.7	33.5	32.7	31.4	31.0	31.6	31.3

a) Refers to general government debt.

b) Excludes capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC).

c) Financial assets exclude corporate shares.

d) For definition of Germany, see box, page iii.

e) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.

f) Including gross financial liabilities for Australia, Austria, Greece and Ireland.

Table 33. **General government net debt interest payments**  
as a percentage of total expenditures<sup>a</sup>

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States	5.1	5.5	6.6	6.6	6.4	6.4	6.3	6.9	7.1	7.3	7.3
<i>of which: central government</i>	10.8	11.3	12.9	13.2	13.1	13.3	13.6	14.5	14.6	14.9	15.1
Japan <sup>b,c</sup>	4.4	5.0	5.5	5.5	5.1	3.9	3.3	2.7	2.1	1.5	0.8
<i>of which: central government<sup>c</sup></i>	12.7	15.4	16.6	17.2	17.6	16.7	15.9	..	..	..	..
Germany <sup>b,d</sup>	4.0	4.8	4.8	4.9	5.0	5.0	5.1	5.0	4.8	4.5	4.7
<i>of which: central government<sup>c</sup></i>	2.1	3.2	3.4	3.0	3.4	5.3	7.6	4.2	..	..	..
France	2.4	3.4	3.6	3.9	4.1	4.3	4.4	4.7	5.1	5.1	5.1
<i>of which: central government</i>	3.9	5.7	6.1	6.7	6.9	6.8	6.9	7.8	..	..	..
Italy	13.8	14.3	15.2	14.5	15.3	14.6	15.1	16.4	17.2	17.7	17.8
<i>of which: central government</i>	17.1	17.6	18.6	17.1	18.8	18.0	18.9	20.8	..	..	..
United Kingdom	7.2	6.9	7.4	7.5	7.3	7.4	6.9	6.4	5.5	4.2	3.7
<i>of which: central government<sup>c</sup></i>	4.7	5.0	5.7	5.4	5.3	5.5	5.2	4.8	..	..	..
Canada	6.5	6.5	7.9	8.9	9.4	9.5	10.2	11.3	11.8	11.7	11.5
<i>of which: central government</i>	13.7	12.9	14.4	16.3	17.2	17.2	18.7	21.1	..	..	..
Total major seven countries <sup>f</sup>	5.4	5.9	6.6	6.7	6.6	6.3	6.2	6.4	6.4	6.2	6.1
Major seven <i>less</i> the United States <sup>f</sup>	5.6	6.2	6.6	6.7	6.7	6.2	6.1	6.0	5.8	5.5	5.2
Australia <sup>b</sup>	2.9	4.1	5.2	5.5	6.2	6.0	5.4	6.3	5.9	4.3	3.7
Austria	4.6	4.6	5.5	5.6	5.6	5.9	6.4	6.7	6.8	7.2	7.6
Belgium <sup>b,c</sup>	14.6	15.2	16.2	17.7	18.9	18.4	18.3	19.5	20.0	20.3	20.2
Denmark <sup>c</sup>	4.2	7.1	9.7	10.4	9.2	7.8	7.0	6.2	5.9	6.5	6.5
Finland	0.9	1.6	1.9	2.1	1.8	1.9	2.0	1.6	1.4	1.5	1.6
Greece <sup>b,c</sup>	6.6	8.9	10.4	11.3	12.7	16.3	17.0	17.1	22.4	25.3	25.1
Ireland <sup>c</sup>	10.5	10.5	11.7	12.6	12.9	13.3	13.8	13.9	13.9	13.6	13.5
Netherlands	7.0	7.8	8.3	9.0	9.0	8.9	9.3	9.4	9.2	9.5	9.7
Norway	-1.0	-0.9	-2.7	-3.3	-4.4	-5.6	-6.7	-6.4	-6.4	-6.8	-7.2
Spain <sup>b</sup>	0.9	1.7	3.5	6.0	7.5	6.8	5.4	5.5	5.7	6.0	6.0
Sweden	2.4	2.9	3.8	4.7	3.6	3.0	1.6	1.4	1.7	0.9	0.6
Total of above smaller countries <sup>f</sup>	4.3	5.1	6.2	7.1	7.4	7.1	6.6	6.8	7.0	6.9	6.9
Total of above OECD countries <sup>f</sup>	5.3	5.8	6.6	6.7	6.7	6.4	6.2	6.5	6.4	6.3	6.2
Total of above OECD countries <i>less</i> the United States <sup>f</sup>	5.4	6.0	6.6	6.8	6.8	6.4	6.2	6.2	6.1	5.8	5.5

a) On a SNA basis except for the United States and the United Kingdom where the data are based on national methods. Total expenditures are defined as current receipts minus net lending.

b) OECD estimates and projections.

c) Net property income paid rather than net interest payments is used as the latter is not available.

d) For definition of Germany, see box, page iii.

e) Net interest payments including dividends received are used.

f) 1987 GNP/GDP weights, and exchange rates.

Table 34. General government primary balance<sup>a</sup>  
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GNP/GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States <sup>b</sup>	-1.7	-1.8	-0.6	-1.0	-1.1	-0.1	+0.2	+0.7	+0.1	-0.2	+0.5
Japan <sup>c,d</sup>	-2.1	-2.0	-0.3	+0.9	+0.7	+1.7	+2.5	+3.3	+3.3	+3.1	+3.2
Germany <sup>c,e</sup>	-1.3	-0.3	+0.4	+1.1	+1.0	+0.5	+0.2	+2.5	+0.1	-3.0	-1.6
France	-1.6	-1.4	-0.9	-0.8	-0.6	+0.3	+0.5	+1.1	+0.9	+0.9	+0.8
Italy	-4.8	-3.7	-4.1	-5.2	-3.9	-3.7	-3.2	-1.6	-1.5	-0.6	0.0
United Kingdom	+0.7	-0.2	-0.6	+0.5	+0.8	+1.8	+3.9	+3.8	+2.0	0.0	-0.4
Canada	-3.0	-4.0	-2.9	-2.8	-1.2	+0.1	+1.5	+1.4	+1.3	+0.5	+1.6
Total of above countries <sup>f</sup>	-1.9	-1.8	-0.8	-0.6	-0.5	+0.3	+0.8	+1.5	+0.9	+0.3	+0.9
Australia <sup>c</sup>	-0.4	-2.0	-1.3	-1.1	+0.1	+1.7	+2.9	+3.6	+3.8	+1.8	+1.2
Austria	-1.1	-1.7	+0.2	+0.4	-0.8	-1.2	+0.2	+0.5	+1.4	+1.5	+1.6
Belgium <sup>c,d</sup>	-2.9	-2.9	-0.3	+1.0	+1.3	+2.6	+2.9	+3.1	+3.8	+3.8	+3.6
Denmark <sup>e</sup>	-6.5	-2.9	+1.7	+4.1	+8.5	+7.0	+4.3	+3.1	+2.0	+2.3	+2.3
Finland	-0.2	-1.0	+1.1	+1.0	+1.5	-0.4	+2.1	+4.2	+1.8	-1.6	-3.1
Greece <sup>c,d</sup>	-5.0	-4.8	-5.6	-9.0	-6.6	-4.5	-7.0	-10.5	-6.8	-2.3	+0.9
Ireland <sup>d</sup>	-7.8	-5.7	-3.2	-4.1	-3.8	-1.5	+2.7	+4.3	+4.7	+4.5	+4.5
Netherlands	-2.9	-1.7	-1.4	+0.4	-0.9	-1.3	+0.1	-0.2	-0.7	+0.8	+1.2
Norway	+4.1	+3.9	+6.4	+8.8	+3.8	+2.0	-0.9	-2.0	-1.1	-3.7	-4.1
Spain <sup>c</sup>	-5.3	-4.2	-4.1	-4.5	-3.0	-0.5	-1.0	-0.3	-1.0	-0.3	+0.1
Sweden	-5.4	-3.2	-0.5	-0.8	+0.9	+6.1	+4.5	+6.2	+4.9	+2.8	+1.4
Total of above smaller countries <sup>f</sup>	-3.0	-2.4	-1.0	-0.5	+0.1	+1.2	+1.1	+1.5	+1.2	+0.9	+0.8
Total of above European countries <sup>f</sup>	-2.2	-1.6	-1.1	-0.7	-0.3	+0.1	+0.4	+1.4	+0.5	-0.4	-0.1
Total of above OECD countries <sup>f</sup>	-2.0	-1.9	-0.8	-0.6	-0.5	+0.4	+0.8	+1.5	+1.0	+0.4	+0.9

- a) Overall balance less net interest payments on public debt. Figures are on a SNA basis except for the United States, the United Kingdom, Australia, Greece and Sweden, where the data are based on national methods.  
b) Excludes capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC).  
c) OECD estimates and projections.  
d) Net property income paid rather than net interest payments is used as the latter is not available.  
e) For definition of Germany, see box, page iii.  
f) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.  
g) Net interest payments including dividends received are used.

Table 35. Central government financial balances<sup>a</sup>  
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GNP/GDP

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States <sup>b</sup>	-4.9	-4.9	-3.5	-2.9	-2.6	-3.1	-3.4	-2.7
(excluding social security) <sup>b,c</sup>	-5.2	-5.3	-4.0	-3.8	-3.6	-4.1	-4.5	-3.9
Japan <sup>d</sup>	-3.6	-3.0	-1.9	-1.1	-1.1	-1.2	-0.9	-0.7
Germany <sup>c</sup>	-1.2	-1.2	-1.4	-1.7	-0.4	-2.3	-3.5	-3.0
France	-2.9	-2.2	-1.9	-1.7	-1.5	-1.8	-1.7	-1.7
Italy	-12.3	-11.2	-10.6	-9.7	-9.3	-9.9	-9.2	-8.7
United Kingdom	-2.3	-2.1	-1.1	+1.1	+1.0	-0.1	-1.7	-1.9
Canada	-6.6	-4.7	-4.3	-3.5	-3.5	-3.7	-3.9	-2.7
Total of above countries <sup>f</sup>	-4.5	-4.1	-3.2	-2.5	-2.2	-2.8	-3.0	-2.6

- a) On a SNA basis except for the United States, Germany, Italy and the United Kingdom where the data are based on national methods.  
b) Excludes capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC).  
c) OECD estimates, derived from fiscal year off-budget items (primarily retirement pension balance) converted to a calendar year basis.  
d) For the fiscal year beginning 1 April of the year shown.  
e) For definition of Germany, see box, page iii.  
f) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.

**Table 36. Indicators of fiscal stance<sup>a</sup>**  
 Change in general government financial balances  
 as a percentage of nominal GNP/GDP<sup>b</sup>

		Change in:					Change in:		
		actual balance	cyclically-adjusted				actual balance	cyclically-adjusted	
			overall balance <sup>c</sup>	primary balance <sup>d</sup>				overall balance <sup>c</sup>	primary balance <sup>d</sup>
United States <sup>e</sup>	1989	+0.3	+0.2	+0.4	Australia	1989	+0.4	-0.1	+0.2
	1990	-0.7	-0.1	-0.1		1990	+0.3	+0.5	+0.4
	1991	-0.4	+0.6	+0.7		1991	-1.6	-0.5	-1.0
	1992	+0.7	+0.6	+0.6		1992	-0.4	+0.4	+0.1
Japan	1989	+1.0	+0.8	+0.6	Austria	1989	+0.3	-0.5	-0.4
	1990	+0.2	-0.2	-0.5		1990	+0.9	-0.2	-0.1
	1991	0	+0.3	+0.1		1991	-0.1	-0.2	0
	1992	+0.3	+0.6	+0.4		1992	-0.1	-0.3	-0.1
Germany <sup>f</sup>	1989	+2.4	+1.7	+1.6	Belgium	1989	-0.1	-1.0	-0.6
	1990	-2.3	-3.2	-3.2		1990	+0.6	-0.1	+0.1
	1991	-3.2	-3.5	-3.4		1991	-0.3	-0.1	+0.1
	1992	+1.4	+1.5	+1.5		1992	-0.1	-0.1	-0.2
France	1989	+0.6	-0.2	-0.1	Denmark	1989	-0.7	-0.1	-0.6
	1990	-0.5	-0.7	-0.4		1990	-1.0	-0.7	-1.0
	1991	-0.1	+0.4	+0.4		1991	-0.1	+0.5	+0.8
	1992	0	-0.1	-0.1		1992	+0.1	+0.1	0
Italy	1989	+0.8	+0.5	+1.3	Finland	1989	+2.3	+1.2	+1.0
	1990	-0.6	-0.4	+0.3		1990	-2.4	-1.2	-1.3
	1991	+0.8	+1.2	+1.3		1991	-3.5	-0.8	-0.8
	1992	+0.7	+0.5	+0.5		1992	-1.6	-0.5	-0.5
United Kingdom	1989	+0.1	0	-0.2	Greece	1989	-3.8	-4.6	-4.1
	1990	-1.5	-0.9	-1.2		1990	+0.3	+1.1	+4.4
	1991	-1.6	0	-0.5		1991	+3.0	+3.7	+5.1
	1992	-0.2	+0.2	-0.1		1992	+3.9	+4.0	+3.3
Canada	1989	-0.5	-0.6	-0.2	Ireland	1989	+2.1	+0.3	+0.1
	1990	-0.6	+0.2	+0.6		1990	+0.7	-1.3	-1.4
	1991	-0.9	+1.0	+0.9		1991	0	+0.1	0
	1992	+1.3	+1.2	+1.0		1992	+0.1	0	-0.2
Average of major six (excluding United States) <sup>g</sup>	1989	+0.9	+0.6	+0.6	Netherlands	1989	-0.1	-1.2	-1.3
	1990	-0.7	-0.9	-0.9		1990	-0.5	-1.3	-1.3
	1991	-0.7	-0.2	-0.3		1991	+1.3	+1.2	+1.3
	1992	+0.5	+0.6	+0.5		1992	+0.4	+0.2	+0.3
Average of major seven countries <sup>h</sup>	1989	+0.7	+0.4	+0.6	Norway	1989	-1.2	0	+0.2
	1990	-0.7	-0.6	-0.5		1990	+0.9	+1.5	+1.5
	1991	-0.6	+0.1	+0.1		1991	-2.3	-2.3	-2.6
	1992	+0.6	+0.6	+0.6		1992	-0.2	-0.5	-0.7
Average of smaller countries <sup>g,h</sup>	1989	+0.3	-0.3	-0.2	Spain	1989	+0.6	-0.3	-0.2
	1990	-0.4	-0.5	-0.3		1990	-0.8	-1.2	-1.0
	1991	-0.3	+0.2	+0.2		1991	+0.6	+0.6	+0.7
	1992	0	+0.1	+0.1		1992	+0.3	+0.1	+0.1
Average of total OECD countries <sup>g,h</sup>	1989	+0.6	+0.4	+0.5	Sweden	1989	+1.9	+1.6	+1.4
	1990	-0.6	-0.6	-0.5		1990	-1.6	-0.5	-0.3
	1991	-0.6	+0.1	+0.1		1991	-1.6	+0.4	-0.1
	1992	+0.5	+0.6	+0.5		1992	-1.3	-0.3	-0.4

a) OECD estimates and projections. A positive sign indicates lower deficits or higher surpluses.

b) The change in the actual balances is expressed as a share of actual GNP/GDP. The changes in cyclically-adjusted overall and primary balances are expressed as shares of trend GNP/GDP.

c) Reflects deliberate policy actions, fiscal drag, changes to debt service costs and variations in resource revenues.

d) Primary balances exclude interest paid and received.

e) Excludes capital outlays of the Resolution Trust Corporation (RTC).

f) For definition of Germany, see box, page iii.

g) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.

h) For the countries shown in the table.

# LABOUR FORCE, EMPLOYMENT AND UNEMPLOYMENT

Table 37. Unemployment in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>

	1989 Unemployment (thousands)	1988 1989 1990 1991 1992					1990		1991		1992	
		I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	
<i>Unemployment rates</i>												
United States	6 523	5.5	5.3	5.5	6.7	6.3	5.3	5.7	6.7	6.7	6.4	6.2
Japan	1 433	2.5	2.3	2.1	2.2	2.3	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3	2.3
Germany <sup>b</sup>	1 651	6.2	5.6	5.1	5.0	5.1	5.3	4.9	4.9	5.1	5.1	5.1
France	2 281	10.0	9.4	9.0	9.4	9.7	9.0	9.0	9.3	9.6	9.7	9.7
Italy	2 865	12.2	12.1	11.0	11.3	11.2	11.1	11.0	11.3	11.3	11.2	11.1
United Kingdom	1 770	8.2	6.2	5.5	8.2	9.6	5.4	5.7	7.6	8.8	9.6	9.5
Canada	1 017	7.8	7.5	8.1	10.1	10.1	7.5	8.7	10.1	10.2	10.2	10.0
Total of above countries	17 541	6.2	5.7	5.6	6.4	6.4	5.5	5.7	6.4	6.5	6.5	6.4
Other OECD countries <sup>c, d</sup>	7 256	9.4	8.8	8.6	9.4	9.5	8.5	8.7	9.3	9.5	9.5	9.5
Total OECD <sup>d</sup>	24 797	6.9	6.4	6.2	7.1	7.1	6.1	6.3	7.0	7.2	7.1	7.0
Four major European countries	8 568	8.9	8.1	7.4	8.3	8.7	7.4	7.4	8.0	8.5	8.7	8.7
OECD Europe <sup>d</sup>	15 204	9.3	8.5	8.0	8.7	9.0	8.0	8.0	8.5	8.9	9.0	9.0
EC	12 900	10.0	9.0	8.4	9.0	9.3	8.4	8.3	8.8	9.2	9.3	9.3
Total OECD less the United States <sup>d</sup>	18 274	7.5	6.9	6.6	7.2	7.5	6.5	6.6	7.1	7.4	7.5	7.4
<i>Unemployment levels (millions)</i>												
North America		7.7	7.5	8.0	9.8	9.4	7.6	8.4	9.8	9.8	9.6	9.3
OECD Europe		16.4	15.2	14.4	15.8	16.4	14.4	14.4	15.4	16.1	16.4	16.4
Total OECD		26.3	24.8	24.4	28.0	28.4	24.0	24.9	27.6	28.4	28.5	28.2

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods". For unemployment rates standardised by OECD facilitating cross-country comparisons, see Table R18 in "Reference Statistics".

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) For details on a yearly basis, see Table 38.

d) The figures incorporate important revisions to Turkish data; see "Sources and Methods".

Table 38. Unemployment rates in other OECD countries<sup>a</sup>

Per cent of labour force

	1989 Unemployment (thousands)	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	109	3.6	3.2	3.3	3.5	3.8
Belgium	384	10.3	9.3	8.8	8.8	8.9
Denmark	265	8.6	9.3	9.6	9.8	9.2
Finland	89	4.5	3.5	3.4	5.9	6.9
Greece	297	7.7	7.5	7.7	9.0	10.0
Iceland	2	0.6	1.7	1.7	2.1	1.8
Ireland	202	16.7	15.6	14.0	14.7	15.1
Luxembourg	3	1.4	1.4	1.3	1.4	1.5
Netherlands <sup>b</sup>	390	8.3	7.4	6.5	6.5	6.4
Norway	106	3.2	4.9	5.2	5.1	4.5
Portugal	232	5.7	5.0	4.6	4.5	4.6
Spain	2 560	19.5	17.3	16.2	15.9	15.6
Sweden	61	1.6	1.4	1.5	2.8	3.6
Switzerland	23	0.7	0.6	0.6	1.1	1.2
Turkey <sup>c</sup>	1 913	9.8	10.2	10.1	11.1	11.4
Total of above European countries <sup>c</sup>	6 636	9.7	9.2	8.8	9.3	9.5
Australia	509	7.1	6.1	6.9	9.9	9.9
New Zealand	112	5.6	7.1	7.8	9.3	10.0
Total of above countries <sup>c</sup>	7 256	9.4	8.8	8.6	9.4	9.5

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

b) Values for 1987 and 1988 are based on estimates of unemployment using the new measurement method.

c) The figures incorporate important revisions to Turkish data; see "Sources and Methods".

**Table 39. Growth of employment in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>**  
Total economy, percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1989 Employment (thousands)	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
United States	117 326	2.3	2.0	0.5	-0.5	1.8	0.9	-0.8	-1.2	1.4	1.9	2.0
Japan	61 273	1.7	1.9	2.0	1.5	1.3	2.2	1.6	1.6	1.4	1.3	1.3
Germany <sup>b</sup>	27 795	0.7	1.3	2.5	1.7	1.4	3.3	2.1	1.7	1.3	1.4	1.5
France	21 966	0.8	1.2	1.1	0.1	0.2	1.1	0.9	-0.1	-0.2	0.2	0.5
Italy	20 832	1.1	0.1	1.4	0.1	0.4	2.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5
United Kingdom	26 847	3.4	3.1	1.5	-3.4	-1.6	1.9	-0.2	-4.8	-3.7	-1.4	0
Canada	12 486	3.2	2.0	0.7	-1.5	1.2	1.2	-1.1	-2.7	0.6	1.2	1.8
Total of above countries	288 525	1.9	1.8	1.2	-0.1	1.1	1.6	0.2	-0.6	0.7	1.2	1.4
Other OECD countries <sup>c, d</sup>	74 820	1.6	1.8	1.6	0.3	0.8	1.8	0.8	0	0.4	0.8	1.0
Total OECD <sup>d</sup>	363 345	1.9	1.8	1.3	0	1.0	1.7	0.4	-0.4	0.6	1.1	1.3
Four major European countries	97 439	1.5	1.5	1.7	-0.4	0.1	2.2	0.8	-0.9	-0.6	0.2	0.7
OECD Europe <sup>d</sup>	163 003	1.5	1.6	1.6	-0.1	0.4	2.0	0.8	-0.4	-0.2	0.5	0.8
EC	130 242	1.6	1.7	1.7	-0.1	0.3	2.1	0.8	-0.5	-0.3	0.4	0.7
Total OECD less the United States <sup>d</sup>	246 019	1.7	1.7	1.7	0.2	0.7	2.0	0.9	-0.1	0.2	0.7	1.0

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on a yearly basis, see Table 40.

d) The figures incorporate important revisions to Turkish data; see "Sources and Methods".

**Table 40. Growth of employment in other OECD countries<sup>a</sup>**  
Total economy, percentage changes from previous year

	1989 Employment (thousands)	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	3 341	0.3	1.0	1.8	1.2	1.0
Belgium	3 749	1.5	1.3	0.9	0.1	-0.1
Denmark	2 577	-0.6	-0.7	-0.5	-0.4	0.4
Finland	2 470	0.3	1.6	-0.1	-3.2	-1.6
Greece	3 670	1.6	0.4	0.4	-0.8	-0.6
Iceland	136	2.7	0.4	-1.5	1.0	2.5
Ireland	1 090	0.3	-0.1	2.8	0.6	0.5
Luxembourg	181	3.1	4.1	3.0	2.3	1.5
Netherlands	4 899	1.4	1.7	1.9	0.7	0.8
Norway	2 061	-0.6	-2.4	-0.6	0.7	1.6
Portugal	4 377	2.6	2.2	2.2	2.0	1.6
Spain	12 259	2.9	4.1	2.7	1.3	1.2
Sweden	4 467	1.4	1.5	0.9	-1.0	-0.3
Switzerland	3 519	1.2	1.1	1.3	0.5	0.3
Turkey <sup>b</sup>	16 767	1.4	1.3	1.9	0.5	1.3
Total of above European countries <sup>b</sup>	65 563	1.5	1.6	1.6	0.5	0.8
Australia	7 796	3.7	4.4	1.8	-0.9	1.0
New Zealand	1 461	-3.3	-2.8	0.8	-1.0	0
Total of above countries <sup>b</sup>	74 820	1.6	1.8	1.6	0.3	0.8

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

b) The figures incorporate important revisions to Turkish data; see "Sources and Methods".



Table 41. Growth of the labour force in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1989 Labour force (thousands)	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
United States	123 849	1.5	1.8	0.8	0.8	1.4	0.9	0.2	0.8	1.3	1.4	1.4
Japan	62 706	1.4	1.7	1.8	1.6	1.4	1.9	1.6	1.7	1.6	1.4	1.4
Germany <sup>b</sup>	29 446	0.7	0.7	2.0	1.6	1.5	2.7	1.3	1.7	1.8	1.4	1.6
France	24 247	0.2	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5
Italy	23 697	1.2	0	0.2	0.4	0.3	0	0	0.6	0.4	0.2	0.2
United Kingdom	28 618	0.9	0.9	0.8	-0.5	-0.2	1.0	0.4	-0.7	-1.3	0.4	-0.2
Canada	13 503	2.0	1.7	1.3	0.7	1.1	1.2	1.5	0.4	0.7	1.2	1.3
Total of above countries	306 066	1.2	1.3	1.1	0.9	1.1	1.2	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1
Other OECD countries <sup>c,d</sup>	82 077	1.3	1.2	1.3	1.1	0.9	1.4	1.2	1.2	0.9	0.9	0.9
Total OECD <sup>d</sup>	388 142	1.3	1.3	1.1	0.9	1.1	1.2	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1
Four major European countries	106 007	0.8	0.6	1.0	0.5	0.6	1.1	0.7	0.5	0.4	0.7	0.6
OECD Europe <sup>d</sup>	178 206	0.9	0.8	1.0	0.7	0.7	1.2	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7
EC	143 142	0.9	0.6	1.0	0.6	0.6	1.1	0.7	0.6	0.5	0.7	0.6
Total OECD less the United States <sup>d</sup>	264 293	1.1	1.1	1.3	1.0	0.9	1.4	1.1	1.0	0.8	1.0	0.9

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on a yearly basis, see Table 42.

d) The figures incorporate important revisions to Turkish data; see "Sources and Methods".

Table 42. Growth of the labour force in other OECD countries<sup>a</sup>

Percentage changes from previous year

	1989 Labour force (thousands)	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	3 450	0.1	0.6	2.0	1.5	1.3
Belgium	4 133	0.3	0.2	0.3	0.1	0
Denmark	2 842	0.2	0.1	-0.3	-0.2	-0.2
Finland	2 559	-0.3	0.5	-0.2	-0.6	-0.5
Greece	3 967	2.0	0.2	0.6	0.6	0.5
Iceland	138	2.9	1.5	-1.5	1.4	2.2
Ireland	1 292	-0.7	-1.4	0.9	1.4	1.0
Luxembourg	184	2.9	4.1	2.9	2.4	1.6
Netherlands	5 289	0.9	0.7	0.9	0.7	0.8
Norway	2 167	0.6	-0.7	-0.3	0.5	1.0
Portugal	4 609	1.1	1.5	1.8	1.8	1.7
Spain	14 819	1.6	1.3	1.4	0.9	0.8
Sweden	4 528	1.1	1.3	1.1	0.3	0.5
Switzerland	3 541	1.2	1.1	1.2	1.0	0.4
Turkey <sup>b</sup>	18 680	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6
Total of above European countries <sup>b</sup>	72 199	1.2	1.0	1.2	1.0	0.9
Australia	8 305	2.8	3.3	2.7	2.4	1.1
New Zealand	1 573	-1.8	-1.1	1.5	0.7	0.7
Total of above countries <sup>b</sup>	82 077	1.3	1.2	1.3	1.1	0.9

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

b) The figures incorporate important revisions to Turkish data; see "Sources and Methods".

Table 43. **Productivity in the business sector**

Percentage changes at annual rate

	Total factor productivity <sup>a</sup>			Labour productivity <sup>b</sup>			Capital productivity		
	1960-73	1973-79	1979-89	1960-73	1973-79	1979-89	1960-73	1973-79	1979-89
United States	1.6	-0.4	0.4	2.2	0.0	0.8	0.2	-1.1	-0.4
Japan	5.9	1.4	2.0	8.6	2.9	3.0	-2.7	-3.4	-1.3
Germany	2.8	1.8	0.8	4.5	3.1	1.6	-1.3	-1.1	-1.0
France	4.0	1.7	1.7	5.4	3.0	2.6	0.9	-1.0	-0.3
Italy	4.6	2.2	1.3	6.3	2.9	2.1	0.3	0.3	-0.3
United Kingdom	2.3	0.6	1.5	3.6	1.6	2.1	-0.6	-1.5	0.4
Canada	2.0	0.8	0.4	2.8	1.5	1.4	0.6	-0.5	-1.4
Austria	3.4	1.2	0.8	5.8	3.2	2.0	-2.0	-3.1	-1.7
Belgium	3.9	1.5	1.4	5.2	2.8	2.4	0.6	-1.8	-0.8
Denmark	2.8	1.2	1.3	4.3	2.6	2.1	-1.0	-2.2	-0.6
Finland	3.3	1.5	2.7	5.0	3.2	3.8	0.1	-1.8	0.7
Greece	5.8	1.5	-0.3	8.8	3.3	0.4	-1.0	-2.7	-2.0
Netherlands	3.1	1.5	0.8	4.8	2.8	1.5	-0.4	-1.0	-0.6
Norway	2.4	-0.7	-0.2	4.0	0.3	0.6	-3.3	-5.3	-3.8
Spain	4.1	1.4	2.1	6.0	3.5	3.3	-1.8	-4.9	-1.5
Sweden	2.7	0.4	1.0	4.1	1.5	1.7	-0.8	-2.3	-0.8
Switzerland	2.0	-0.4	0.9	3.2	0.7	1.6	-1.4	-3.7	-1.1
Australia	1.7	0.9	0.6	2.7	2.2	1.1	-0.4	-1.7	-0.4
New Zealand	0.9	-1.8	0.9	1.6	-1.2	1.8	-0.7	-3.1	-1.1
OECD Europe	3.4	1.4	1.3	5.0	2.6	2.1	-0.5	-1.4	-0.6
OECD	2.8	0.5	0.9	4.1	1.4	1.6	-0.5	-1.6	-0.7

a) TFP growth is equal to a weighted average of the growth in labour and capital productivity. In both cases, the sample-period averages for capital and labour shares are used as weights.

b) Output per employed person.

# RECENT INFLATION DEVELOPMENTS

Table 44. **Producer prices (manufacturing)**  
Percentage changes from previous period, not seasonally adjusted

	At average annual rate			At actual rate						
	Average 1978-87	1988	1989	1990	12 months to Apr. 1991 <sup>a</sup>	6 months to Apr. 1991 <sup>a</sup>	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.
United States <sup>b</sup>	4.7	2.5	5.1	4.9	3.2	-1.1	-0.1	-0.6	-0.5	0.2
Japan <sup>c</sup>	1.2	-0.3	2.1	1.6	2.4	0.6	0.3	0	0	-0.1
Germany	2.9	1.6	3.4	1.5	2.1	0	0.9	-0.2	-0.4	0.4
France <sup>d</sup>	7.1	5.2	5.4	-1.2	0.7	1.3	←	..	←	←
Italy	..	3.6	5.9	4.1	3.7	2.6	..	..	..	..
United Kingdom	7.4	4.5	5.1	5.9	6.4	4.1	1.2	0.4	0.6	1.2
Canada	6.5	4.3	2.0	0.3	0.5	-0.8	0.3	-0.5	-0.5	-0.3
Total of above countries <sup>e</sup>	..	2.5	4.4	3.4	2.8	0.8	0.2	-0.3	-0.2	..
Austria <sup>c</sup>	2.5	-0.2	1.7	2.9	1.8	-0.3	0.5	0.9	-1.0	0.1
Belgium	..	1.6	6.7	0	0.9	1.5	0.3	..	..	..
Denmark	6.3	3.8	6.2	1.8	0.9	0	0	0	0	..
Finland	6.1	5.3	6.0	2.1	-0.1	-1.7	-0.2	0	-0.4	-0.3
Greece <sup>c</sup>	19.9	10.2	13.4	15.9	19.1	9.3	2.1	0.6	..	..
Ireland <sup>c</sup>	7.6	4.1	4.8	-1.6	1.3	1.6	0.5	-0.1	0.7	0.9
Luxembourg	..	2.6	7.6	-2.0	-3.9	-2.6	0	-0.5	..	..
Netherlands	1.9	1.4	4.8	-0.6	1.2	-1.9	0.3	-0.5	-1.0	..
Norway <sup>c</sup>	7.4	5.3	5.5	3.7	3.7	-0.3	0.2	-0.3	0.3	0.1
Spain	10.5	3.0	4.2	2.2	1.6	0.5	0.6	-0.2	-0.5	..
Sweden	8.4	6.0	7.1	4.5	3.3	-0.2	0.7	0	-0.4	-0.4
Switzerland <sup>c</sup>	1.9	2.3	4.3	1.5	-0.1	0.2	0.3	0.3	-0.3	0.3
Turkey <sup>c</sup>	45.2	68.3	68.3	53.1	51.8	27.6	5.0	5.6	3.4	4.5
Australia	8.7	7.4	6.7	6.0	2.3	-0.5	-0.8	-0.5	-0.7	..
<i>Memorandum item</i>										
EC <sup>e</sup>	..	3.5	5.1	2.5	3.0	1.3	0.6	0	0	..

a) Or latest available month (December 1990 in the case of Italy).

b) Producer prices : finished goods.

c) Wholesale prices.

d) Producer prices : intermediate goods. Since these prices are available only on a quarterly basis, the figures shown for the rates of change over 12 and 6 months are calculated as the rate of change over 4 and 2 quarters respectively to the latest quarter available, which in this case is the fourth quarter of 1990.

e) The country weights used in the aggregate indices are based on the previous year's gross domestic product and purchasing power parity.

Table 45. **Consumer prices**  
Percentage changes from previous period, not seasonally adjusted

	At average annual rate					At actual rate					
	Average		1988	1989	1990	12 months to Apr. 1991	6 months to Apr. 1991	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.
	1969-78	1978-87									
United States	6.6	6.4	4.1	4.8	5.4	4.9	1.3	0.6	0.1	0.1	0.1
Japan	9.6	2.9	0.7	2.3	3.1	3.7	0.8	0.8	-0.3	0.5	0.5
Germany	5.0	3.2	1.3	2.8	2.7	2.8	1.2	0.6	0.3	-0.1	0.5
France	8.6	8.6	2.7	3.6	3.4	3.2	0.8	0.4	0.2	0.1	0.3
Italy <sup>a</sup>	12.1	12.8	5.0	6.6	6.1	6.9	3.6	0.7	0.8	0.4	0.6
United Kingdom	12.4	8.2	4.9	7.8	9.5	6.4	2.1	0.2	0.5	0.4	1.3
Canada	7.2	7.2	4.0	5.0	4.8	6.3	3.5	2.6	0	0.4	0
Total of above countries <sup>b</sup>	8.0	6.4	3.3	4.5	5.0	4.7	1.5	0.7	0.2	0.2	0.4
Austria	6.4	4.2	2.0	2.5	3.3	3.3	1.3	0.5	0.7	0.3	0.1
Belgium	7.4	5.4	1.2	3.1	3.4	2.9	0.2	0.8	0.3	-0.4	0.1
Denmark	9.1	7.7	4.6	4.8	2.7	2.6	0.3	0	0.3	0.2	0.2
Finland	10.6	7.6	5.1	6.6	6.1	4.6	2.4	1.5	0.5	0.1	0.4
Greece	11.4	20.7	13.5	13.7	20.4	21.5	8.6	-0.2	0.1	1.8	3.4
Iceland <sup>c</sup>	26.9	42.3	25.7	20.7	15.5	5.5	2.6	0.6	0.3	0.2	0.5
Ireland	12.6	11.0	2.1	4.1	3.3	2.6 <sup>d</sup>	1.4 <sup>d</sup>	←	0.3 <sup>e</sup>	→	←
Luxembourg	6.7	5.2	1.4	3.4	3.7	3.9 <sup>e</sup>	1.9 <sup>e</sup>	0.1	0.1	0.2	..
Netherlands	7.3	3.4	0.7	1.1	2.5	2.6	0.8	0.1	0.1	0.6	0.3
Norway	8.8	8.5	6.7	4.6	4.1	3.8	1.5	0.4	0.3	0.7	0.3
Portugal <sup>c</sup>	16.8	19.6	9.7	12.6	13.4	11.8	5.7	1.0	1.8	0.5	0.8
Spain	14.1	11.8	4.8	6.8	6.7	5.9	1.7	1.2	-0.1	0.3	0.2
Sweden	8.7	8.2	5.8	6.4	10.5	10.9	6.4	2.3	2.8	0.4	0.6
Switzerland	5.1	3.5	1.9	3.2	5.4	5.8	2.9	0.8	1.0	0	0.2
Turkey <sup>f</sup>	21.4	46.6	75.4	63.3	60.3	62.1	31.4	4.9	5.4	4.4	6.6
Australia	9.8	8.7	7.2	7.6	7.3	4.9 <sup>d</sup>	2.5 <sup>d</sup>	←	-0.1 <sup>e</sup>	→	←
New Zealand	11.2	13.3	6.4	5.7	6.1	4.5 <sup>d</sup>	1.7 <sup>d</sup>	←	0.2 <sup>e</sup>	→	←
<i>Memorandum item</i>											
EC <sup>b</sup>	9.9	8.6	3.7	5.3	5.7	5.1	2.0	0.5	0.4	0.2	0.6

a) Index for households of wage and salary earners.

b) The country weights used in the aggregate indices are based on the private consumption and the purchasing power parity for consumer expenditure of the preceding year.

c) Excluding rent.

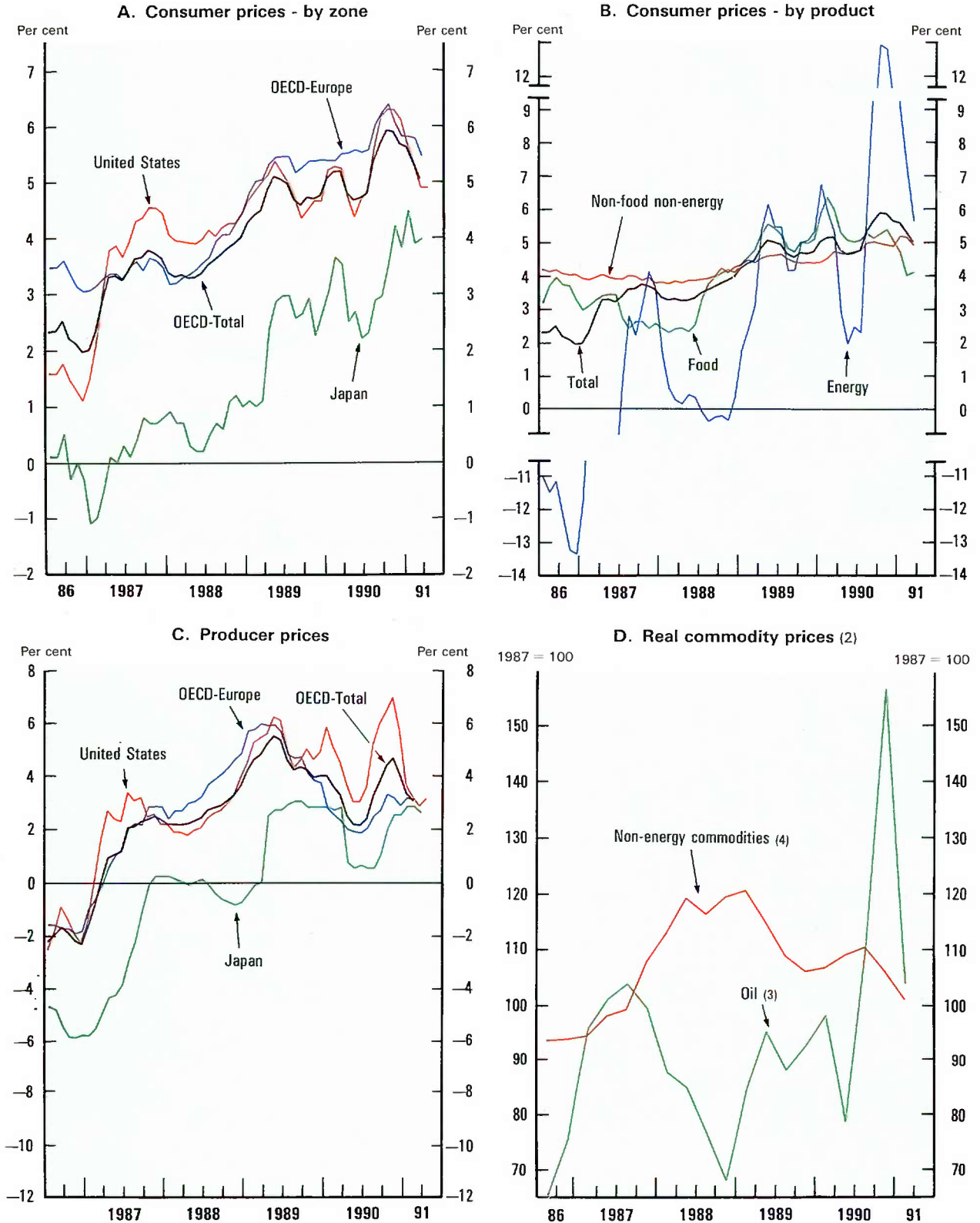
d) Since consumer prices are available only on a quarterly basis, the figures shown for the rates of change over 12 and 6 months are calculated as the rate of change over 4 and 2 quarters respectively to the latest quarter available.

e) The monthly rate is calculated as the change between the two most recent quarterly indices, expressed at a monthly rate and centered at the mid-month of the quarter.

f) 1968-1969: Istanbul index (84 items); 1970-1981: Istanbul index (154 items); from 1982, Turkish index.

g) To latest month available.

## Chart M. Recent price developments (1)



1. Except for Panel D rate of change over twelve months, excluding Turkey.  
 2. Deflated by the OECD GDP deflator.  
 3. OECD import price index.

4. Based on the Hamburg HWWA price index whose weighting system reflects the import pattern of OECD countries.  
**Sources:** OECD, *Main Economic Indicators*, Hamburg Institute's HWWA Index of World Market Prices of Raw Materials.

Table 46. Consumer prices non-food, non-energy  
Percentage changes from previous period, not seasonally adjusted

	At average annual rate			At actual rate						
	Average 1978-87	1988	1989	1990	12 months to Apr. 1991	6 months to Apr. 1991	Jan.	Feb.	Mar.	Apr.
United States	6.8	4.4	4.5	5.0	5.1	2.4	0.8	0.6	0.4	0.1
Japan	3.3	1.1	2.6	2.6	3.3	1.9	-0.2	-0.2	0.6	1.3
Germany	3.5	2.6	2.3	2.4	2.8	1.8	0.4	0.2	0.3	0.4
France	8.5	3.3	3.1	2.7	3.2	1.6	0.6	0.2	0	0.7
Italy	13.6	5.7	6.4	6.1	6.4 <sup>a</sup>	2.8 <sup>a</sup>	..	..	..	..
United Kingdom	8.5	5.9	8.5	9.8	6.1	2.2	0.2	0.6	0.6	0.9
Canada	6.9	4.8	5.5	4.4	6.4	3.9	2.2	0.5	0.8	0.1
Total of above countries <sup>b</sup>	6.7	3.8	4.4	4.7	4.8	2.4	0.6	0.5	0.5	0.5
Austria	4.3	2.6	3.2	3.4	3.1	1.4	0.4	0.7	0.4	-0.1
Belgium	5.4	2.1	2.7	3.0	3.3 <sup>a</sup>	1.3 <sup>a</sup>	..	..	..	..
Denmark	7.4	5.6	4.9	3.7	3.6	2.1	-0.1	0.6	0.8	0.1
Finland	7.6	6.1	7.4	6.2	5.0	2.9	1.6	0.6	0.1	0.4
Ireland <sup>c</sup>	11.7	2.1	4.0	3.9	3.7	1.8	←	0.3	→	←
Luxembourg	5.4	1.9	3.2	3.4	2.1 <sup>a</sup>	0.1 <sup>a</sup>	-1.1	0.1	-0.1	..
Netherlands	3.7	1.2	1.2	1.9	2.2	0.8	-0.4	0.2	0.5	0.3
Norway	8.3	6.3	4.6	3.6	4.3	1.6	0.3	0.5	0.5	0.4
Spain	12.4	6.0	6.6	6.7	7.3	4.5	1.7	0.7	0.5	0.6
Switzerland	3.3	2.1	3.1	5.3	6.4	4.0	0.5	0.9	0.4	0.2
Australia <sup>c</sup>	8.6	7.1	7.4	8.2	4.8	2.2	←	-0.3	→	←
New Zealand <sup>c</sup>	13.4	6.4	5.1	5.9	4.8	2.0	←	0.2	→	←
Total OECD <sup>b</sup>	6.9	3.9	4.4	4.7	4.8	2.4	0.6	0.5	0.4	0.5
OECD Europe <sup>b</sup>	8.2	4.2	4.9	5.2	4.8	2.6	0.6	0.5	0.4	0.6
EC <sup>b</sup>	8.5	4.2	4.9	5.2	4.8	2.6	0.6	0.5	0.4	0.6

a) To latest available month (December 1990 in the case of Italy and Belgium).

b) The country weights used in the aggregate indices are based on the private consumption and the purchasing power parity for consumer expenditure of the preceding year. Only the countries shown are included in the area totals.

c) See notes d and e of Table 45.

Note: Non-food, non-energy consumer prices include beverage and tobacco prices except for Germany, Luxembourg and Spain; they also include gasoline prices in the case of Australia, New Zealand, Austria, Ireland, Luxembourg and Norway. Data for Italy are based on the survey of all households.

# INFLATION PROJECTIONS

**Table 47. GNP/GDP deflators in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>**  
Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	Average 1978-87	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
United States	5.8	3.3	4.1	4.1	4.0	3.6	4.5	3.7	4.2	4.0	3.5	3.4
Japan	2.5	0.4	1.9	1.9	2.3	1.9	1.8	1.5	2.7	2.0	1.8	1.8
Germany	3.5	1.5	2.6	3.4	4.0	4.2	3.8	3.3	3.9	4.8	4.2	3.7
France <sup>c</sup>	8.6	2.9	3.2	2.7	2.9	3.1	2.6	2.5	3.0	3.1	3.1	3.0
Italy <sup>c</sup>	13.4	6.2	6.0	7.5	7.0	5.9	9.1	6.3	8.0	5.6	6.0	6.0
United Kingdom <sup>c</sup>	8.8	6.7	6.9	6.1	6.7	4.6	6.1	7.4	7.0	5.3	4.5	4.1
Canada <sup>c</sup>	6.4	4.8	4.9	3.1	4.6	3.0	2.9	3.1	6.0	3.3	2.8	2.8
Total of above countries	5.8	2.9	3.7	3.7	3.9	3.4	4.0	3.5	4.3	3.7	3.4	3.2
Other OECD countries <sup>d</sup>	9.4	7.5	8.2	7.6	7.0	6.2	7.8	7.3	7.1	6.7	6.3	5.8
Total OECD	6.3	3.6	4.4	4.3	4.4	3.8	4.6	4.0	4.7	4.2	3.8	3.6
Four major European countries	8.0	4.0	4.3	4.7	4.9	4.4	5.1	4.6	5.2	4.6	4.4	4.1
OECD Europe	8.5	5.0	5.6	5.8	5.7	5.1	6.2	5.6	6.0	5.4	5.1	4.7
EC	8.2	4.1	4.6	4.9	5.0	4.5	5.4	4.8	5.2	4.7	4.5	4.2
Total OECD less the United States	6.6	3.7	4.5	4.4	4.6	4.0	4.6	4.2	4.9	4.2	4.0	3.7

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) GDP deflator.

d) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, amounting to over 50 per cent of the total GDP of the smaller countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on yearly basis, see Table 48.

**Table 48. GNP/GDP deflators in other OECD countries<sup>a</sup>**  
Percentage changes from previous year

	Average 1978-87	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	4.5	2.2	2.9	3.4	3.7	3.8
Belgium	4.8	1.6	4.5	3.5	3.3	3.6
Denmark	7.3	4.5	4.3	2.7	2.2	3.0
Finland	7.9	6.9	6.7	6.0	5.2	4.1
Greece	18.2	15.8	14.0	20.1	17.3	13.3
Iceland	42.8	23.4	19.6	12.5	6.4	8.3
Ireland <sup>b</sup>	10.5	3.3	4.9	3.6	3.1	3.0
Luxembourg	5.6	2.0	5.1	3.4	3.2	3.4
Netherlands	3.2	1.7	1.6	3.1	2.6	2.9
Norway	7.5	3.7	6.3	4.0	2.2	4.2
Portugal	20.3	11.3	13.4	14.2	12.8	11.5
Spain	12.6	6.3	7.1	7.5	6.7	5.8
Sweden	8.3	6.4	8.0	9.2	8.4	3.8
Switzerland	3.8	2.4	4.3	6.5	5.0	4.0
Turkey <sup>b</sup>	48.0	65.9	66.8	53.1	58.0	52.0
Total of above European countries	9.6	7.3	8.3	8.2	7.6	6.6
Australia	8.5	9.1	7.8	3.8	3.3	3.7
New Zealand	13.3	7.4	7.8	2.9	2.0	2.5
Total of above countries	9.6	7.5	8.2	7.6	7.0	6.2

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) GNP deflator.

Table 49. Private consumption deflators in major OECD countries and country groups<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	Average 1978-87	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
							I	II	I	II	I	II
United States	6.0	3.9	4.5	5.0	4.3	3.9	5.6	5.3	4.0	3.8	4.0	4.0
Japan	3.0	-0.1	1.8	2.4	2.5	2.1	2.7	2.3	2.8	2.0	2.1	2.1
Germany <sup>b</sup>	3.3	1.4	3.0	2.5	3.3	4.0	1.9	4.1	2.0	5.2	3.7	3.4
France	8.7	2.7	3.4	3.0	3.1	3.0	2.7	3.6	2.8	3.1	3.0	2.9
Italy	13.0	5.3	6.3	6.2	6.4	5.5	6.5	6.3	7.2	5.0	5.6	5.6
United Kingdom	8.3	5.0	5.6	4.8	6.0	4.5	3.9	5.0	6.8	5.3	4.4	4.0
Canada	6.9	4.0	4.7	4.2	5.8	3.4	4.0	4.2	7.7	3.8	3.5	3.0
Total of above countries	6.0	2.8	3.9	4.1	4.0	3.6	4.2	4.4	4.0	3.7	3.6	3.5
Other OECD countries <sup>c</sup>	9.8	6.7	7.8	7.9	7.5	6.4	8.4	8.1	7.4	7.1	6.4	5.8
Total OECD	6.5	3.4	4.4	4.6	4.5	4.0	4.8	4.9	4.5	4.1	4.0	3.8
Four major European countries	7.8	3.3	4.3	3.9	4.5	4.2	3.5	4.6	4.3	4.6	4.1	3.9
OECD Europe	8.5	4.3	5.5	5.2	5.6	5.0	5.1	5.8	5.4	5.6	4.9	4.6
EC	8.1	3.4	4.6	4.2	4.6	4.3	4.1	4.8	4.4	4.7	4.2	4.1
Total OECD less the United States	6.8	3.1	4.3	4.3	4.6	4.0	4.4	4.7	4.7	4.3	4.0	3.7

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

c) Half-yearly data must be interpreted with care since for most of these countries, amounting to over 50 per cent of the total GDP of the smaller countries, half-yearly growth rates were obtained by simple interpolation. For details on yearly basis, see Table 50.

Table 50. Private consumption deflators in other OECD countries<sup>a</sup>

Percentage changes from previous year

	Average 1978-87	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	4.4	1.6	2.7	3.1	3.8	4.0
Belgium	5.2	1.3	3.4	3.5	3.3	3.4
Denmark	7.8	4.9	5.1	2.6	2.8	3.1
Finland	7.8	4.6	4.8	5.9	5.2	4.1
Greece	18.6	14.2	14.8	20.0	17.8	13.2
Iceland	43.4	25.2	21.1	12.8	6.1	8.8
Ireland	10.5	2.5	3.9	3.2	3.0	2.7
Luxembourg	5.7	2.8	3.4	3.7	3.4	3.4
Netherlands	3.5	0.6	2.1	2.5	2.7	3.5
Norway	8.4	6.2	4.2	4.3	3.8	4.5
Portugal	20.4	10.1	13.0	13.4	11.7	10.7
Spain	12.7	5.2	6.7	6.7	6.1	5.5
Sweden	9.3	6.0	7.2	9.3	9.5	3.8
Switzerland	3.3	2.3	3.7	5.4	4.8	3.6
Turkey	51.3	62.4	68.7	60.3	64.0	56.0
Total of above European countries	10.0	6.6	8.0	8.1	8.0	6.8
Australia	8.8	7.1	6.7	6.1	4.2	4.0
New Zealand	13.0	8.1	6.3	6.1	4.0	3.0
Total of above countries	9.9	6.7	7.8	7.9	7.5	6.4

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) Consumer price index.



# WAGES, LABOUR COSTS AND CAPITAL INCOME

**Table 51. Hourly earnings in manufacturing<sup>a</sup>**  
Percentage changes

	Average 1978-87	From previous year						
		1988	1989	1990	Q1	Q2	Q3	Q4
United States	5.4	2.8	2.9	3.4	2.6	3.5	3.6	3.7
Japan <sup>b</sup>	4.2	4.5	5.8	5.3	4.6	7.6	3.4	5.7
Germany	4.4	4.3	4.1	4.9	4.7	3.6	5.5	5.7
France <sup>c,d</sup>	10.6	4.9	6.7	5.0	5.6	5.2	4.7	4.5
Italy <sup>d</sup>	14.8	9.0	10.5	..	5.5	7.5	2.5	..
United Kingdom <sup>e</sup>	11.1	8.5	8.8	9.4	9.1	9.2	9.7	9.6
Canada	6.7	4.9	5.5	5.6	5.2	6.2	5.3	5.7
Total of above countries	6.5	4.4	5.0	4.7	4.2	5.3	4.2	5.0
Austria <sup>d</sup>	5.5	3.8	4.4	7.2	8.1	7.6	6.8	6.4
Belgium	5.3	2.9	4.2	5.0	5.4	4.5	5.6	4.7
Denmark <sup>f</sup>	8.0	6.5	4.7	4.8	5.0	4.7	4.8	4.7
Finland <sup>d</sup>	9.8	8.7	8.8	10.0	9.3	10.6	10.1	10.1
Greece	21.6	18.4	20.5	18.2	20.2	19.6	19.6	13.8
Ireland	12.3	5.3	4.8	4.7	4.8	5.6	4.5	3.8
Netherlands <sup>e</sup>	3.4	1.3	1.4	2.9	1.8	3.2	3.6	3.2
Norway	9.3	5.7	5.4	5.3	5.3	1.9	9.5	4.6
Spain <sup>g</sup>	14.8	6.4	9.1	8.2	9.8	9.2	8.5	5.8
Sweden	8.2	8.0	9.9	9.4	9.7	10.5	9.1	8.3
Australia <sup>h</sup>	8.9	7.0	7.4	..	6.4	7.9	..	..
New Zealand <sup>i</sup>	11.3	7.6	4.0	4.3	4.2	4.2	4.5	4.4
Total of above OECD countries	6.9	4.6	5.2	4.9	4.6	5.6	4.9	5.1
Total of above European countries	9.5	6.2	7.0	6.4	6.3	6.3	6.0	6.2
Total of above EC countries	9.7	6.1	7.0	6.2	6.2	6.2	5.7	6.1

- a) 1987 GDP weights and exchange rates.  
b) Monthly earnings, inc. bonus payments.  
c) Hourly rates.  
d) Total industry.  
e) Weekly earnings.  
f) Mining and manufacturing.  
g) All activities excluding government and agriculture.  
h) Weekly earnings, all non-farm activities.  
i) Weekly rates, all activities.

Table 52. Capital income shares in the business sector<sup>a</sup>

	Average for the period		1987	1988	1989 <sup>b</sup>	1990 <sup>b</sup>	1991	1992
	1975-79	1980-86						
United States	33.7	33.2	33.4	33.3	33.8	33.6	33.5	34.0
Japan	29.8	30.9	32.1	32.7	32.9	33.3	33.2	33.1
Germany	33.6	34.0	36.2	37.2	38.3	38.6	38.0	37.5
France <sup>c</sup>	29.4	29.5	34.4	35.6	36.4	36.1	35.6	36.2
Italy	34.7 <sup>d</sup>	36.1	38.0	38.1	37.4	36.3	36.1	36.2
United Kingdom <sup>e</sup>	30.3	31.5	32.0	31.5	29.6	26.4	24.8	25.6
Canada	36.1	37.6	37.6	36.9	35.9	33.5	33.2	33.6
Total of above countries	32.2	32.7	33.9	34.1	34.4	34.0	33.7	33.9
Austria <sup>e</sup>	31.0	31.6	34.2	36.2	36.4	36.9	36.6	36.7
Belgium	29.9	30.3	33.8	35.8	37.8	37.8	37.3	37.7
Denmark	30.2	33.2	31.9	35.3	38.1	39.9	40.1	40.9
Finland	35.1 <sup>d</sup>	35.2	34.3	35.0	34.9	32.7	32.4	35.4
Greece <sup>e</sup>	36.0	28.1	32.3	31.0	32.7	29.5	29.7	31.4
Ireland	17.9	19.7	25.9	26.6	31.6	32.5	32.5	33.1
Netherlands <sup>e</sup>	29.6	35.2	38.0	38.9	40.9	40.8	40.4	40.0
Norway <sup>f</sup>	22.6	26.4	25.1	24.7	28.3	29.1	27.0	25.2
Spain	30.2	33.5	37.6	39.4	39.9	40.2	40.5	41.0
Sweden	25.7	32.8	34.0	34.1	32.8	29.8	29.6	29.9
Switzerland <sup>e</sup>	22.5	20.8	21.2	20.8	22.0	23.5	22.5	22.1
Australia	32.8	34.8	38.7	40.1	40.0	37.2	36.8	36.7
New Zealand <sup>e</sup>	29.9	32.4	32.9	37.1	41.0	40.9	39.6	39.8
Total of above smaller countries	28.9	31.4	33.6	34.8	35.8	35.4	35.0	35.3
Total of above European countries	30.6	32.2	34.6	35.3	35.7	35.0	34.4	34.6
Total of above OECD countries	31.8	32.5	33.8	34.2	34.6	34.2	33.9	34.1

a) For details concerning methodology see "Sources and Methods".

b) Partly OECD estimates.

c) Excluding the adjustment to employment for unpaid family workers (see footnote (a)) for which data are not available.

d) Average 1977-79.

e) Excluding adjustment to employment for unpaid family workers prior to : 1981 for Greece, 1985 for Austria, 1986 for New Zealand, 1987 for Netherlands.

f) "On-shore" economy (i.e excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

Source: OECD National Accounts and OECD .

Table 53. Rates of return on capital in the business sector<sup>a</sup>

	Average for the period		1987	1988	1989 <sup>b</sup>	1990 <sup>b</sup>	1991	1992
	1975-79	1980-86						
United States	17.0	16.5	18.7	19.3	20.0	20.1	20.2	21.2
Japan	14.2	13.6	14.4	15.1	15.6	15.9	15.8	15.6
Germany	13.3	12.4	13.4	13.9	14.4	14.8	14.5	14.1
France <sup>c</sup>	11.5	10.7	12.8	13.5	14.1	14.1	13.8	14.0
Italy	12.6 <sup>d</sup>	13.2	15.1	15.2	15.0	14.5	14.2	14.2
United Kingdom <sup>c</sup>	9.3	9.4	10.2	10.3	9.8	8.8	8.0	8.4
Canada	15.2	16.8	18.6	18.9	18.3	16.7	16.3	16.5
Total of above countries	14.6	14.3	15.9	16.4	16.9	16.9	16.7	17.1
Austria <sup>c</sup>	11.8	10.3	10.6	11.4	11.4	11.7	11.5	11.5
Belgium	11.4	11.3	13.2	14.3	15.2	15.2	14.5	14.5
Denmark	9.5	9.4	9.0	9.7	10.5	11.0	10.8	11.0
Finland	9.7 <sup>d</sup>	10.3	10.1	10.5	10.5	9.6	8.9	9.6
Greece <sup>e</sup>	17.4	11.0	10.8	10.9	11.4	9.9	9.7	10.2
Ireland	5.9	6.2	8.9	9.1	11.1	11.6	11.3	11.3
Netherlands <sup>c</sup>	13.3	14.8	15.9	16.5	17.3	17.5	17.2	16.9
Norway <sup>f</sup>	10.0	9.3	8.1	7.5	8.3	8.5	7.6	7.0
Spain	14.8	13.5	15.4	16.5	17.1	17.6	17.7	17.9
Sweden	8.1	10.2	10.8	11.0	10.5	9.2	8.9	8.9
Switzerland <sup>c</sup>	8.2	7.5	7.8	7.6	8.2	9.0	8.6	8.4
Australia	11.0	10.7	11.8	13.0	13.9	12.6	12.3	12.3
New Zealand <sup>e</sup>	10.2	10.6	11.4	14.3	16.5	15.7	14.1	13.6
Total of above smaller countries	11.3	11.1	11.9	12.6	13.2	13.1	12.7	12.7
Total of above European countries	11.6	11.4	12.7	13.1	13.4	13.2	12.9	12.9
Total of above OECD countries	14.1	13.8	15.3	15.9	16.4	16.3	16.2	16.5

a) For details concerning methodology see "Sources and Methods".

b) Partly OECD estimates.

c) Excluding the adjustment to employment for unpaid family workers (see footnote (a)) for which data are not available.

d) Average 1977-79.

e) Excluding adjustment to employment for unpaid family workers prior to : 1981 for Greece, 1985 for Austria, 1986 for New Zealand, 1987 for Netherlands.

f) "On-shore" economy (i.e. excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

Source: OECD National Accounts and OECD estimates.

**Table 54. Compensation per employee in the business sector<sup>a</sup>**  
Percentage changes from previous period

	Average annual rate			1987	1988	1989	1990	1991	1992
	1965-73 <sup>b</sup>	1973-79	1979-86						
United States	6.1	8.1	6.0	4.1	4.8	2.8	3.4	4.2	4.3
Japan	14.8	12.4	4.2	2.9	3.2	4.1	4.3	4.0	3.9
Germany	9.3	7.5	4.4	3.3	3.2	3.0	4.6	5.8	5.4
France	9.8	14.7	10.5	4.2	4.8	5.1	4.9	4.8	4.8
Italy	11.4	20.9	14.5	7.7	8.0	9.1	8.9	8.2	7.8
United Kingdom	9.9	17.4	10.1	6.5	8.1	8.1	10.9	9.2	7.5
Canada	6.7	10.6	7.4	6.4	6.9	6.9	6.7	5.9	4.1
Total of above countries	9.3	11.1	6.7	4.3	4.8	4.2	4.9	5.1	4.8
Austria	10.0	10.1	6.4	4.4	3.6	5.4	6.0	5.9	6.1
Belgium	13.3	12.9	6.8	2.3	2.6	3.8	6.0	5.8	5.5
Denmark	11.0	12.9	8.0	7.4	1.8	3.9	3.4	3.5	3.5
Finland	12.0	15.6	11.0	8.5	10.9	11.5	10.1	6.5	2.2
Greece	12.0	20.3	19.2	7.3	20.8	16.2	20.6	16.0	11.8
Ireland	13.9	19.6	12.7	6.4	6.3	4.9	4.8	5.2	5.4
Netherlands	14.2	10.2	3.5	1.4	1.9	0.4	4.5	4.9	4.9
Norway	10.1	10.4	10.3	8.9	6.7	5.0	6.2	6.1	6.4
Portugal	13.2	26.9	19.9	15.4	7.1	12.7	14.3	16.4	15.1
Spain	14.4	22.8	12.6	7.5	6.2	6.1	8.1	7.8	7.0
Sweden	8.4	13.5	8.7	6.7	8.6	10.6	10.1	8.3	5.8
Switzerland	9.6	5.8	5.5	4.8	4.7	5.6	6.6	7.2	6.0
Australia	7.8	15.0	9.6	6.1	6.6	8.5	7.6	5.4	4.9
New Zealand	9.2	14.0	12.5	10.3	8.5	3.4	2.7	3.4	2.5
Total of above smaller countries	11.4	14.3	9.0	5.9	5.8	6.2	7.4	6.7	5.8
Total of above European countries	10.6	14.3	9.2	5.3	5.6	5.9	7.0	6.8	6.1
Total of above OECD countries	9.6	11.6	7.0	4.5	4.9	4.5	5.2	5.3	5.0

a) 1987 GDP weights and exchange rates.

b) Starting year for Canada is 1966, for Belgium and Netherlands 1970.

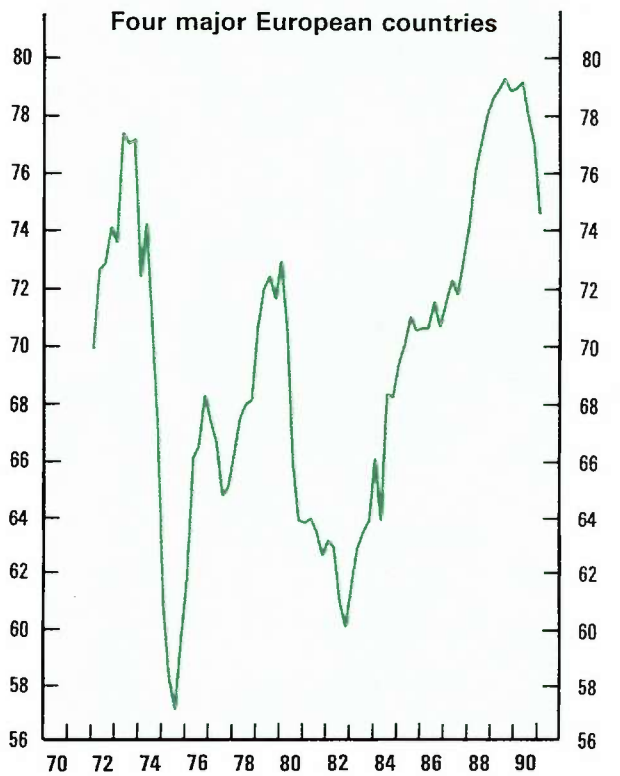
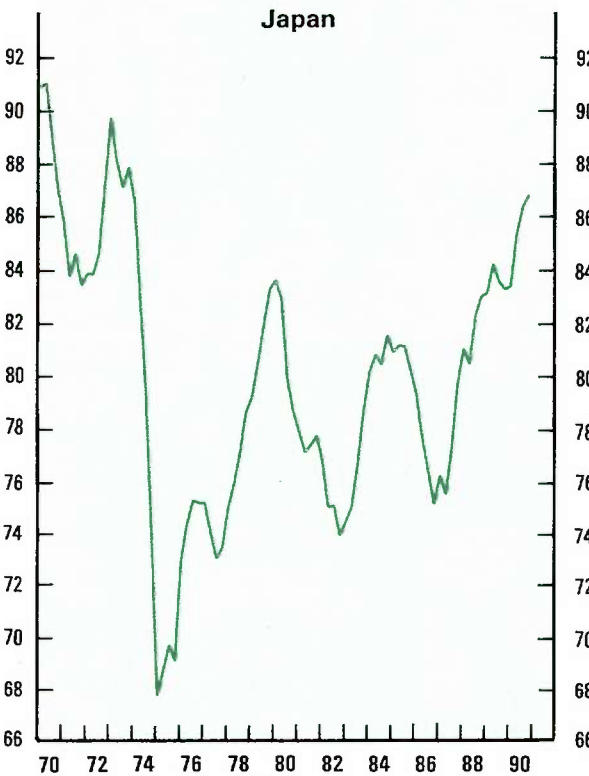
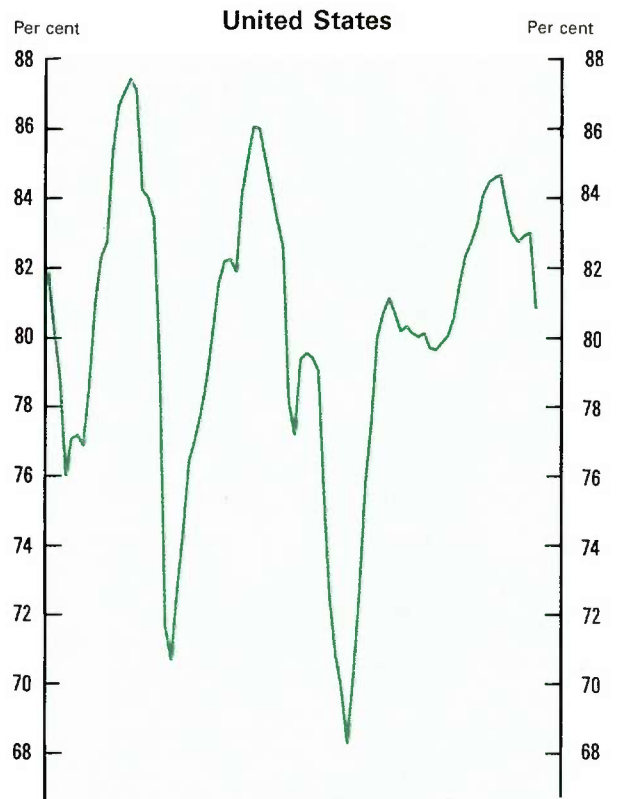
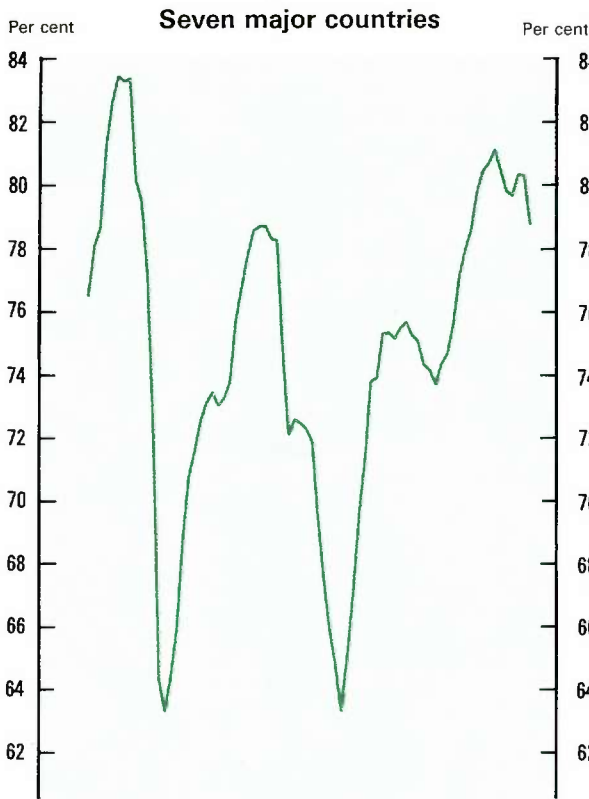
**Table 55. Unit labour costs in the business sector<sup>a</sup>**  
Percentage changes from previous period

	Average annual rate			1987	1988	1989	1990	1991	1992
	1965-73 <sup>b</sup>	1973-79	1979-86						
United States	4.7	8.1	5.1	3.4	3.5	2.9	4.2	3.7	2.9
Japan	5.4	9.2	1.5	-0.7	-1.4	1.1	0.5	1.9	1.7
Germany	4.6	4.2	3.1	2.4	0.1	0.4	2.6	4.7	4.6
France	4.3	11.4	7.9	1.8	0.9	2.0	3.1	3.3	1.8
Italy	5.2	17.4	12.8	4.6	4.3	5.8	7.8	6.8	5.4
United Kingdom	5.9	15.6	7.2	3.8	7.3	10.1	12.5	6.9	3.5
Canada	3.8	8.8	5.9	5.0	5.7	5.7	6.3	5.2	2.2
Total of above countries	4.9	9.4	5.0	2.4	2.2	2.9	4.0	3.9	2.9
Austria	3.5	7.2	4.6	2.6	-0.7	1.8	2.9	4.0	3.9
Belgium	7.7	9.8	4.5	0.7	-1.0	0.9	3.1	3.6	2.8
Denmark	7.0	10.0	5.8	8.3	-2.3	0	0.5	1.5	1.6
Finland	6.5	12.0	7.6	4.5	4.4	5.3	9.9	4.5	-1.0
Greece	3.3	16.4	18.9	7.7	17.7	13.0	21.0	14.6	9.4
Ireland	7.8	15.4	8.5	2.2	1.9	-1.9	3.1	3.3	2.4
Netherlands	8.9	7.2	1.9	2.2	0.4	-2.1	2.7	3.3	3.2
Norway	6.1	10.2	8.1	13.4	11.6	3.3	4.6	5.1	5.6
Portugal	5.3	26.1	18.6	12.4	5.5	8.8	11.6	14.6	12.8
Spain	7.9	18.8	9.0	4.6	3.5	5.2	6.8	5.8	4.5
Sweden	4.5	11.9	6.8	4.6	7.6	9.6	11.1	7.6	4.5
Switzerland	6.2	5.1	3.8	3.9	2.8	3.0	5.0	6.4	4.4
Australia	7.6	13.1	8.1	3.6	7.1	8.4	8.0	3.9	3.9
New Zealand	7.7	15.4	10.5	13.6	1.7	0	2.2	2.7	1.4
Total of above smaller countries	6.8	11.8	6.8	4.7	3.7	3.9	6.1	5.2	3.9
Total of above European countries	5.5	11.3	7.1	3.5	2.8	3.8	5.9	5.3	3.9
Total of above OECD countries	5.1	9.7	5.3	2.7	2.4	3.1	4.3	4.0	3.0

a) 1987 GDP weights and exchange rates.

b) Starting year for Canada is 1966, for Belgium, Netherlands and Australia 1970.

# Chart N. Capacity utilisation in manufacturing



Note: Cross-country comparisons of capacity utilisation levels may be misleading owing to conceptual and methodological differences in the construction of the indices. For further details see Methodological Notes

of *Main Economic Indicators and Sources and Methods*, No.37 (Business Surveys) April 1983.

# FOREIGN TRADE AND INVISIBLES

Table 56. Exchange rate changes of selected currencies

		10 May, 1991 - Percentage changes from:						
		EO48 <sup>a</sup>	One year ago	Louvre <sup>b</sup>	Plaza <sup>c</sup>	\$ Peak <sup>d</sup>	1980 (average)	1973-80 (average)
Dollar	effective	7.0	-2.2	-10.2	-32.5	-37.0	-9.5	-12.2
	<i>vis-à-vis yen</i>	8.9	-10.6	-9.8	-42.7	-46.8	-38.8	-46.6
	<i>vis-à-vis DM</i>	16.1	5.6	-5.0	-40.2	-49.0	-4.6	-23.8
	<i>vis-à-vis FF</i>	16.9	6.1	-3.3	-33.6	-43.7	38.7	29.4
	<i>vis-à-vis</i>	14.6	-2.3	-10.8	-21.4	-37.8	35.6	21.5
Yen	effective	-3.7	13.5	3.5	43.5	48.7	73.7	95.2
	<i>vis-à-vis \$</i>	-8.1	11.9	10.8	74.6	88.1	63.4	87.5
	<i>vis-à-vis DM</i>	6.6	18.2	5.2	4.3	-4.1	55.8	42.7
	<i>vis-à-vis FF</i>	7.4	18.7	7.2	15.8	5.8	126.8	142.8
	<i>vis-à-vis</i>	5.2	9.2	-1.1	37.2	17.0	121.6	127.9
DM	effective	-2.7	-2.2	1.5	16.7	21.0	28.0	47.5
	<i>vis-à-vis \$</i>	-13.9	-5.3	5.3	67.3	96.3	4.8	31.3
	<i>vis-à-vis yen</i>	-6.2	-15.4	-4.9	-4.1	4.3	-35.8	-29.9
	<i>vis-à-vis FF</i>	0.7	0.4	1.8	11.0	10.4	45.5	70.1
	<i>vis-à-vis</i>	-1.2	-7.5	-6.0	31.5	22.0	42.1	59.6
FF	effective	-3.0	-2.2	-1.7	1.5	5.2	-15.7	-17.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	-14.5	-5.7	3.4	50.7	77.7	-27.9	-22.7
	<i>vis-à-vis yen</i>	-6.9	-15.7	-6.7	-13.6	-5.5	-55.9	-58.8
	<i>vis-à-vis DM</i>	-0.7	-0.4	-1.8	-9.9	-9.4	-31.2	-41.2
Sterling	effective	-2.2	5.7	7.0	-12.7	-1.0	-18.5	-16.5
	<i>vis-à-vis \$</i>	-12.7	2.4	12.1	27.2	60.8	-26.2	-17.7
	<i>vis-à-vis yen</i>	-5.0	-8.4	1.1	-27.1	-14.5	-54.8	-56.1
	<i>vis-à-vis DM</i>	1.3	8.1	6.4	-23.9	8.1	-29.6	-37.3
Lira	effective	-0.5	-2.2	-2.7	1.7	-3.0	-23.2	-40.2
	<i>vis-à-vis \$</i>	-12.5	-6.0	1.2	51.5	65.5	-33.2	-40.2
	<i>vis-à-vis yen</i>	-4.8	-16.0	-8.7	-13.2	-12.0	-59.1	-68.1
	<i>vis-à-vis DM</i>	1.5	-0.7	-3.9	-9.4	-15.6	-36.3	-54.5
Can \$	effective	3.7	1.5	12.5	6.0	5.0	-1.0	-12.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	0.6	1.7	15.5	19.6	21.4	1.5	-7.4
	<i>vis-à-vis yen</i>	9.6	-9.0	4.2	-31.5	-35.4	-37.8	-50.6
	<i>vis-à-vis DM</i>	16.9	7.4	9.6	-28.5	-38.1	-3.1	-29.5
BF	effective	-1.7	-1.0	1.5	11.2	13.0	-5.2	1.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	-13.6	-4.6	6.2	64.8	92.5	-17.8	-2.0
Guilder	effective	-2.2	-2.5	0.5	13.0	17.2	17.5	28.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	-13.7	-5.5	5.6	66.9	97.6	1.7	23.3
SF	effective	-0.2	-0.7	1.5	5.2	13.0	26.0	54.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	-12.2	-4.1	5.9	63.2	99.1	14.9	60.8
	<i>vis-à-vis DM</i>	1.9	1.2	0.5	-2.4	1.4	9.6	22.4
SKr	effective	2.0	0.2	-0.5	-6.2	-7.2	-23.2	-28.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	6.2	-2.6	5.1	37.7	55.7	-31.5	-29.6
AUS \$	effective	7.2	1.2	9.7	-15.5	-30.0	-35.7	-44.0
	<i>vis-à-vis \$</i>	-0.1	3.1	17.8	14.6	13.0	-31.3	-36.1
	<i>vis-à-vis yen</i>	8.7	-7.8	6.3	-34.3	-39.9	-57.9	-65.9
Peseta	effective	-0.7	-0.7	14.5	10.7	6.0	-22.7	-34.2
	<i>vis-à-vis \$</i>	-12.4	-3.8	20.0	60.4	74.9	-33.0	-37.9
	<i>vis-à-vis DM</i>	1.7	1.5	13.9	-4.1	-10.8	-36.1	-52.7
Taiwan \$	effective	7.0	-3.5	24.7	21.5	12.7	36.0	34.2
	<i>vis-à-vis \$</i>	1.3	-2.5	30.0	50.1	46.3	33.8	39.1
	<i>vis-à-vis yen</i>	10.4	-12.9	17.2	-14.0	-22.2	-18.0	-25.8
	<i>vis-à-vis DM</i>	17.7	2.9	23.4	-10.2	-25.4	27.7	5.9
Korean won	effective	4.5	-3.7	12.2	-2.7	-12.2	-17.0	-39.2
	<i>vis-à-vis \$</i>	-1.4	-2.6	17.9	22.7	16.8	-16.3	-34.0
	<i>vis-à-vis yen</i>	7.2	-12.9	6.3	-29.6	-37.8	-48.8	-64.8
	<i>vis-à-vis DM</i>	14.4	2.8	11.9	-26.6	-40.4	-20.2	-49.8
ECU	<i>vis-à-vis \$</i>	-13.6	-4.5	4.1	54.6	82.3	-14.4	-13.8
	<i>vis-à-vis yen</i>	-5.9	-14.7	-6.0	-11.4	-3.1	-47.6	-54.0
	<i>vis-à-vis DM</i>	0.3	0.8	-1.1	-7.5	-7.1	-18.3	-34.3
SDR	<i>vis-à-vis \$</i>	-7.5	1.3	5.6	31.4	30.4	2.7	9.6
	<i>vis-à-vis yen</i>	0.6	-9.4	-4.7	-24.7	-30.6	-37.1	-41.5
	<i>vis-à-vis DM</i>	7.3	7.0	0.2	-21.4	-33.5	-1.9	-16.5

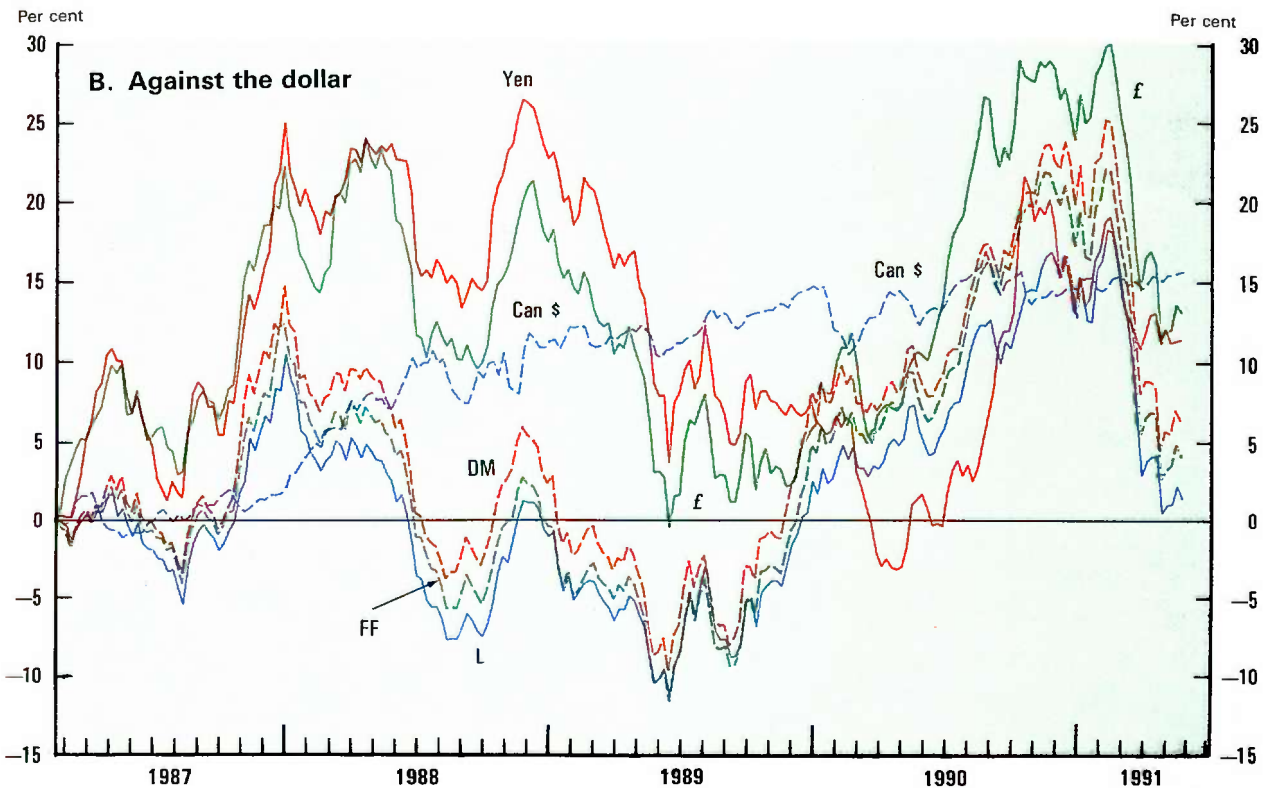
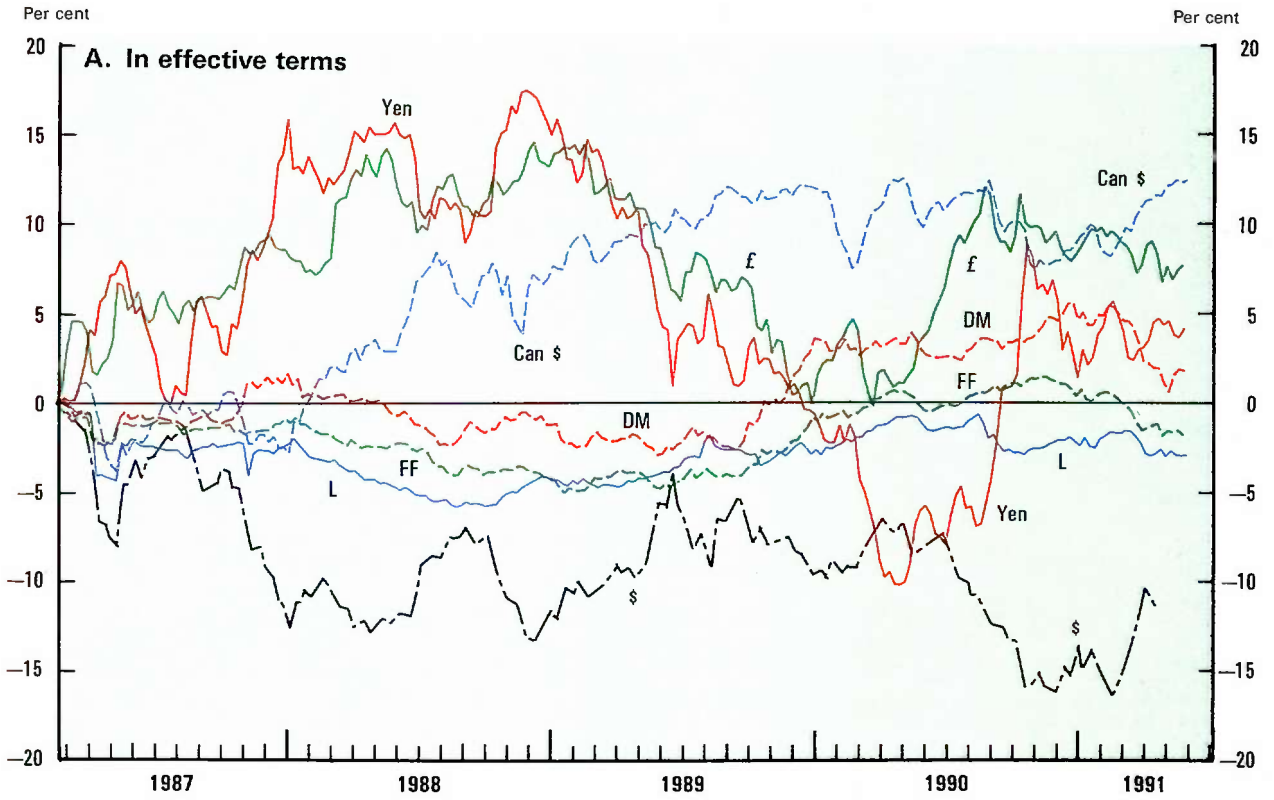
a) 5 November, 1990.

c) 16-20 September, 1985.

b) 16-20 February, 1987.

d) 4-8 March, 1985.

Chart O. Exchange rate changes since the Louvre accord (1)



1. 22 February 1987.

Note: Last data plotted 20-24 May 1991.

Table 57. Exchange rates in the OECD area and in the four Asian NIES

Spot rates in terms of units of national currency per US \$

	1988	1989	1990	1991 <sup>a</sup>	1992 <sup>a</sup>	1990		1991		1992	
						I	II	I <sup>a</sup>	II <sup>a</sup>	I <sup>a</sup>	II <sup>a</sup>
United States	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Japan	128.2	138.0	144.8	137.3	138.7	151.6	138.0	135.9	138.7	138.7	138.7
Germany	1.756	1.880	1.616	1.680	1.733	1.684	1.547	1.627	1.733	1.733	1.733
France	5.956	6.380	5.446	5.692	5.865	5.690	5.201	5.520	5.865	5.865	5.865
Italy	1302	1372	1198	1248	1284	1244	1153	1212	1284	1284	1284
United Kingdom	0.562	0.611	0.563	0.568	0.583	0.600	0.526	0.552	0.583	0.583	0.583
Canada	1.231	1.184	1.167	1.153	1.152	1.177	1.157	1.154	1.152	1.152	1.152
Austria	12.34	13.23	11.37	11.82	12.19	11.86	10.89	11.44	12.19	12.19	12.19
Belgium-Luxembourg	36.77	39.40	33.42	34.55	35.62	34.96	31.88	33.48	35.62	35.62	35.62
Denmark	6.730	7.310	6.186	6.430	6.623	6.455	5.918	6.237	6.623	6.623	6.623
Finland	4.186	4.288	3.822	3.951	4.045	3.973	3.672	3.858	4.045	4.045	4.045
Greece	141.6	162.1	158.2	185.2	206.4	161.4	155.0	175.5	195.0	202.9	210.0
Iceland	43.03	56.68	58.36	59.50	60.81	60.60	56.13	58.18	60.81	60.81	60.81
Ireland	0.657	0.706	0.605	0.629	0.648	0.632	0.578	0.610	0.648	0.648	0.648
Netherlands	1.977	2.121	1.821	1.893	1.953	1.897	1.744	1.834	1.953	1.953	1.953
Norway	6.517	6.903	6.258	6.540	6.741	6.511	6.006	6.339	6.741	6.741	6.741
Portugal	143.9	157.1	142.3	146.6	150.9	148.3	136.4	142.3	150.9	150.9	150.9
Spain	116.5	118.4	101.9	104.1	107.1	107.1	96.8	101.1	107.1	107.1	107.1
Sweden	6.129	6.446	5.918	6.052	6.181	6.118	5.719	5.922	6.181	6.181	6.181
Switzerland	1.463	1.635	1.389	1.419	1.458	1.474	1.304	1.380	1.458	1.458	1.458
Turkey	1419	2120	2606	3975	4978	2472	2741	3580	4370	4825	5130
Australia	1.281	1.265	1.282	1.279	1.277	1.304	1.259	1.282	1.277	1.277	1.277
New Zealand	1.529	1.674	1.678	1.692	1.698	1.708	1.648	1.686	1.698	1.698	1.698
Singapore	2.013	1.950	1.812	1.762	1.770	1.868	1.756	1.754	1.770	1.770	1.770
Taiwan	28.57	26.28	26.63	26.89	26.90	26.36	26.89	26.88	26.90	26.90	26.90
Korea	730.3	669.2	708.0	725.0	726.3	701.1	714.9	723.7	726.3	726.3	726.3
Hong Kong	7.806	7.799	7.789	7.793	7.792	7.800	7.778	7.793	7.792	7.792	7.792

a) On the technical assumption that exchange rates remain at their average level on 10 May 1991 except for Greece and Turkey where exchange rates vary according to official exchange rate policy.



### Chart P. Exchange rates of major currencies against the dollar

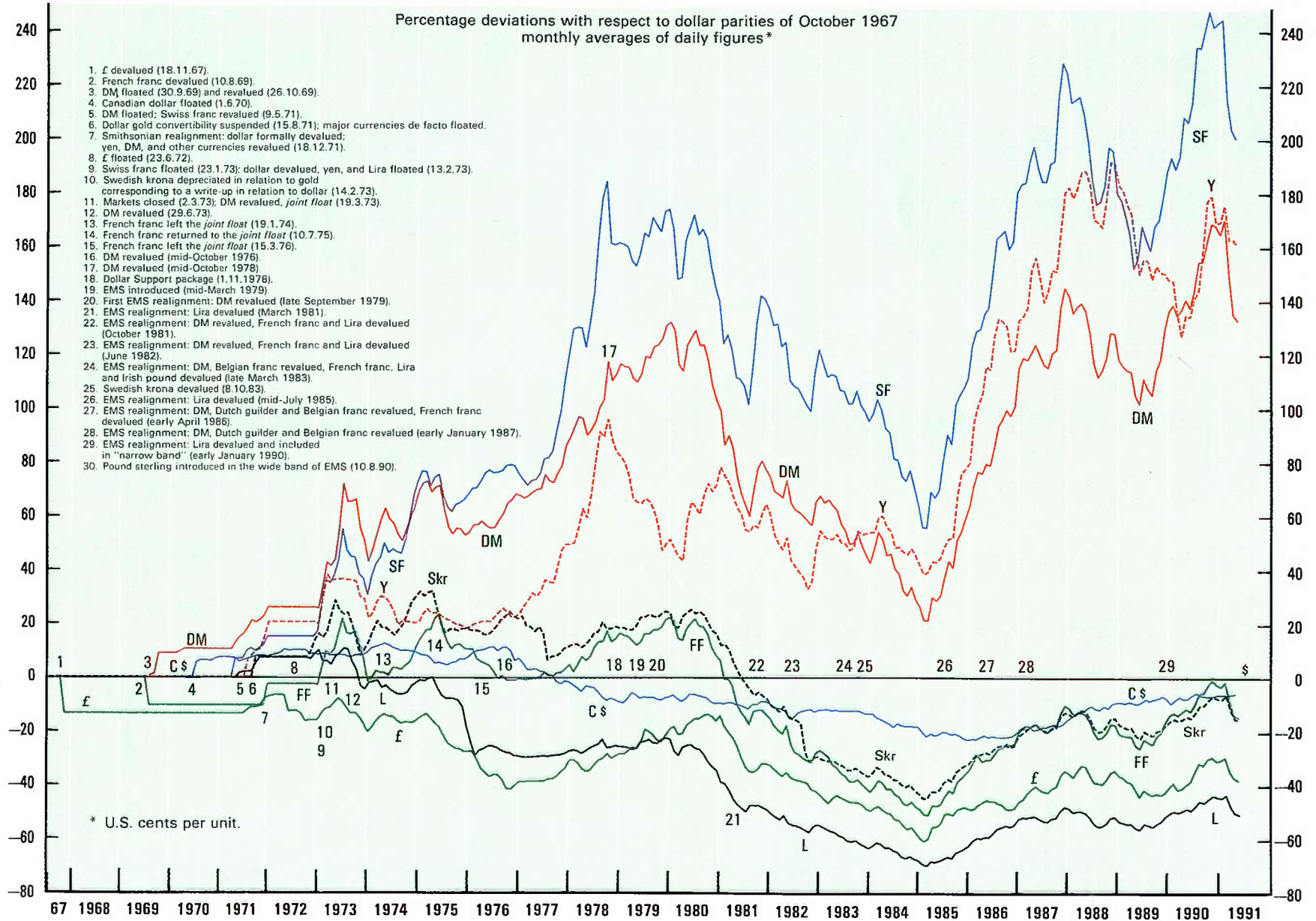


Table 58. Effective exchange rates in the OECD area and in the four Asian NIES<sup>a</sup>

Indices, 1987=100

	1988	1989	1990	1991 <sup>b</sup>	1992 <sup>b</sup>	1990		1991		1992	
						I	II	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>
United States	93	95	92	92	93	95	90	91	93	93	93
Japan	109	102	93	99	99	90	97	100	99	99	99
Germany	100	99	104	103	103	104	104	104	102	103	103
France	98	97	101	100	100	101	102	100	100	100	100
Italy	97	98	100	100	100	100	100	100	99	100	100
United Kingdom	106	103	101	103	102	98	104	103	102	102	102
Canada	105	111	111	113	114	112	111	112	114	114	114
Austria	100	100	102	101	101	102	102	102	101	101	101
Belgium-Luxembourg <sup>c</sup>	99	98	103	103	102	102	104	103	102	102	102
Denmark	98	96	102	101	100	102	102	101	100	100	100
Finland	101	105	106	106	106	106	106	105	106	106	106
Greece	93	87	79	70	64	81	77	72	68	65	63
Iceland	87	70	61	62	62	61	61	61	62	62	62
Ireland	97	97	103	101	100	103	103	102	100	100	100
Netherlands	100	99	103	101	101	102	103	102	101	101	101
Norway	100	100	99	97	97	99	100	98	97	97	97
Portugal	95	92	90	90	89	90	90	90	89	89	89
Spain	103	108	112	113	113	111	113	113	113	113	113
Sweden	100	101	99	99	99	99	98	99	99	99	99
Switzerland	99	94	99	100	100	97	101	100	100	100	100
Turkey	59	41	30	15	10	33	28	19	11	10	10
Australia	106	111	106	106	108	107	105	105	108	108	108
New Zealand	104	98	95	95	96	97	94	93	96	96	96
Singapore	100	107	112	115	116	111	113	115	116	116	116
Taiwan	108	121	116	115	116	119	112	114	116	116	116
Korea	108	122	112	110	111	116	109	109	111	111	111
Hong Kong	96	100	96	96	97	98	93	95	97	97	97

a) The calculation of effective exchange rates now includes the four Asian NIE's. For details on the method of calculation refer to the section in "Sources and Methods" in *Economic Outlook 39*.

b) On the technical assumption that exchange rates remain at their level on 10 May 1991 except for Greece and Turkey.

c) Commercial rate.

Table 59. Volume of imports of major OECD countries and country groups

Customs basis, percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates<sup>a</sup>

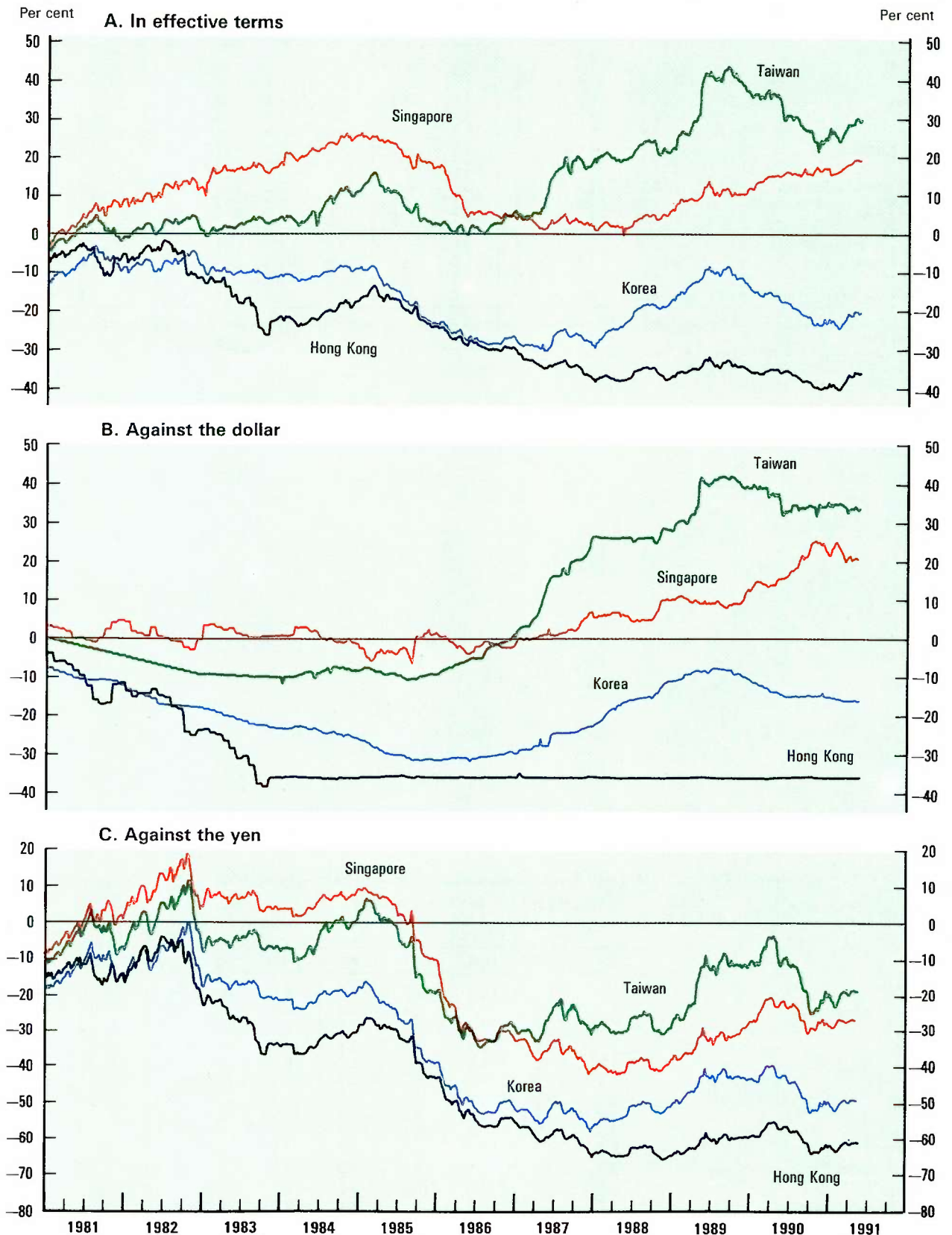
	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States <sup>b</sup>	6.5	6.4	3.5	-0.8	7.6	1.7	0.4	-5.6	8.1	7.6	7.1
Japan	16.7	7.9	6.0	6.8	7.5	3.1	9.6	5.8	6.3	7.8	8.1
Germany <sup>c</sup>	6.3	7.1	11.6	12.2	5.3	13.5	15.7	13.5	6.4	5.4	3.9
France	9.2	8.1	5.8	3.8	5.9	8.4	3.6	3.0	5.7	6.0	6.0
Italy	3.7	9.6	4.1	3.8	5.7	9.1	-2.8	6.4	5.4	5.8	5.8
United Kingdom	14.2	7.9	1.6	-3.7	4.8	7.2	-7.6	-4.9	2.9	5.2	5.9
Canada	13.7	4.8	-0.6	-2.0	5.0	1.4	-5.8	-3.3	4.8	4.8	5.5
Total of above countries	9.0	7.2	5.0	3.1	6.3	6.0	2.8	1.6	6.2	6.4	6.1
Other OECD countries	6.2	9.1	5.9	3.0	4.4	8.8	1.6	3.3	3.8	4.6	4.8
Total OECD	8.2	7.7	5.3	3.0	5.8	6.8	2.5	2.1	5.5	5.9	5.7
Four major European countries	8.3	8.0	6.5	5.1	5.4	10.0	3.9	5.6	5.3	5.6	5.1
OECD Europe	7.3	8.0	6.5	4.4	5.0	10.1	3.0	4.9	4.7	5.2	5.0
EC	8.0	8.4	6.7	5.0	5.2	10.0	3.7	5.6	5.1	5.3	5.0
Total OECD less the United States	8.8	8.1	5.8	4.1	5.3	8.3	3.1	4.3	4.9	5.4	5.4

a) Seasonally adjusted data are used for calculating semi-annual as well as annual changes. The latter may therefore differ from changes based on unadjusted or annual data.

b) Derived from values and unit values on a *National Account* basis.

c) For definition of Germany, see box, page iii.

Chart Q. Exchange rates of selected NIEs (1)



1. Percentage variations from average 1980 levels.

Note: Last data plotted 20-24 May 1991.

Table 60. Volume of exports of major OECD countries and country groups  
 Customs basis, percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates<sup>a</sup>

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States <sup>b</sup>	21.6	12.5	8.5	5.1	8.0	11.7	3.5	4.6	7.5	8.1	8.3
Japan	4.3	4.2	5.6	5.5	6.8	6.7	6.8	5.0	5.3	7.3	7.4
Germany <sup>c</sup>	6.4	7.9	1.5	-2.8	4.7	8.0	-6.6	-3.1	1.8	5.5	6.1
France	9.2	9.1	5.4	3.3	6.3	7.8	1.7	3.3	4.8	6.7	6.9
Italy	8.5	5.5	2.6	3.5	5.5	3.6	-2.3	5.8	4.9	5.7	5.7
United Kingdom	2.9	4.4	6.9	-0.1	4.8	7.5	-1.7	-1.3	4.0	5.1	5.1
Canada	9.4	0.8	4.4	-0.3	6.1	10.6	-2.8	-2.0	5.8	6.4	5.8
Total of above countries	9.3	7.3	5.0	2.1	6.2	8.3	0	1.8	4.9	6.6	6.8
Other OECD countries	5.5	7.0	5.5	4.4	5.3	7.1	4.7	4.1	4.6	5.4	5.6
Total OECD	8.3	7.2	5.1	2.7	6.0	8.0	1.2	2.4	4.8	6.3	6.5
Four major European countries	6.7	7.1	3.5	0.1	5.2	7.1	-3.2	0.1	3.4	5.7	6.0
OECD Europe	6.4	7.2	4.1	1.6	5.3	6.9	-0.5	1.5	3.9	5.6	5.9
EC	6.5	7.3	4.0	1.3	5.4	6.8	-0.7	1.0	4.0	5.8	6.0
Total OECD less the United States	6.1	6.3	4.5	2.2	5.5	7.3	0.7	2.0	4.2	5.9	6.1

a) Seasonally adjusted data are used for calculating semi-annual as well as annual changes. The latter may therefore differ from changes based on unadjusted or annual data.

b) Derived from values and unit values on a *National Account* basis.

c) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 61. Foreign trade volumes of selected other OECD countries  
 Customs basis, percentage changes

	Exports					Imports				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	7.7	15.2	10.6	8.0	6.5	7.7	10.6	11.5	6.7	6.1
Belgium-Luxembourg	6.3	8.1	3.1	2.4	4.4	6.0	6.8	5.0	3.8	4.3
Denmark	4.9	7.5	5.2	3.4	4.8	-1.8	2.4	2.7	2.2	4.9
Finland	3.3	0	3.1	-4.1	4.1	8.9	10.2	-4.3	-9.4	1.4
Ireland	8.7	9.1	8.8	5.2	7.1	6.5	10.9	12.9	7.0	6.8
Netherlands	8.2	5.0	4.2	4.0	5.8	7.2	5.7	5.8	3.6	3.1
Norway	4.6	15.0	7.5	4.9	4.2	-9.3	-5.8	14.2	3.0	5.1
Spain	7.3	7.8	9.4	9.2	7.8	18.7	18.4	8.6	7.3	6.3
Sweden	3.3	2.8	-0.2	-0.7	3.7	4.8	7.0	-0.4	-1.9	2.0
Switzerland	6.3	5.4	4.7	3.5	3.1	4.8	5.3	2.7	1.8	2.7
Total of smaller European countries	5.9	7.4	5.0	4.1	5.3	5.8	8.2	6.6	3.3	4.5
Australia	0.2	3.6	14.0	10.2	4.0	16.6	21.0	-3.9	-1.7	4.3
New Zealand	4.2	-3.1	7.0	2.1	5.0	-7.8	20.5	6.2	0.7	2.4
Total of smaller countries	5.5	7.0	5.5	4.4	5.3	6.2	9.1	5.9	3.0	4.4

Table 62. Foreign trade prices (average values) of major OECD countries and country groups  
Percentage changes, national currency terms

	Exports					Imports				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
United States	4.5	1.4	-0.8	-1.1	1.2	2.4	0.4	1.0	-2.1	0.6
Japan	-2.5	6.9	3.9	-0.8	2.5	-5.4	11.8	10.4	-7.0	1.2
Germany <sup>a</sup>	0.9	4.5	-1.2	3.1	4.4	0.9	7.4	-2.6	2.4	3.4
France	2.5	4.9	-1.9	3.1	3.6	2.3	7.0	-2.1	3.6	3.4
Italy	2.1	9.6	2.4	3.8	4.4	7.5	6.3	-0.5	3.0	3.8
United Kingdom	-0.8	10.2	3.6	2.2	3.6	-0.9	5.4	2.6	0.6	3.1
Canada	0.3	1.4	-1.1	0.1	0.7	-1.9	0.1	1.1	-0.4	1.2
Total of above countries	1.0	5.2	0.5	1.3	3.0	1.0	4.8	1.0	-0.3	2.1
Other OECD countries	4.9	7.2	0.2	2.9	3.8	4.1	7.0	0.2	3.5	4.2
Total OECD	2.0	5.7	0.4	1.7	3.2	1.9	5.4	0.8	0.7	2.7
Four major European countries	1.1	6.5	0.2	3.0	4.1	2.0	6.7	-1.0	2.4	3.4
OECD Europe	2.4	6.8	0.3	3.2	4.1	3.0	7.0	-0.5	2.9	3.8
EC	1.6	6.6	-0.2	2.8	4.0	2.2	6.6	-1.2	2.4	3.5
Total OECD less the United States	1.7	6.5	0.6	2.2	3.5	1.7	6.9	0.7	1.6	3.3

a) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 63. Foreign trade prices (average values) of selected other OECD countries  
Percentage changes, national currency terms

	Exports					Imports				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	4.0	-2.8	0.5	3.6	2.9	1.8	3.1	-1.7	4.5	3.4
Belgium-Luxembourg	3.6	7.8	-2.8	2.1	3.9	4.8	7.1	-1.8	2.8	3.5
Denmark	0.2	5.7	-1.6	1.6	3.3	2.5	7.1	-3.8	2.7	3.5
Finland	4.9	7.6	-1.4	3.3	3.2	1.9	3.3	2.3	3.1	2.9
Ireland	5.5	8.7	-6.0	3.7	2.9	4.7	8.5	-6.1	4.4	2.9
Netherlands	0.8	6.1	-1.0	1.1	3.3	-0.3	7.1	-2.8	1.1	4.0
Norway	0	12.3	4.6	0	1.8	2.8	6.2	-0.1	2.5	3.4
Spain	4.3	4.5	0.7	2.5	3.3	-1.4	1.7	-1.2	1.1	3.0
Sweden	5.0	6.1	2.2	3.1	3.6	4.0	5.2	2.3	1.3	3.3
Switzerland	2.3	6.2	0.9	3.9	3.1	4.9	8.4	-0.7	1.9	3.0
Total of smaller European countries	4.5	7.2	0.5	3.4	4.0	4.6	7.5	0.1	3.7	4.4
Australia	11.3	5.8	-5.0	-5.7	-0.6	-3.1	-2.0	1.7	-0.9	1.2
New Zealand	6.4	12.9	0.1	2.3	3.0	-0.8	7.8	1.1	4.4	2.8
Total of smaller countries	4.9	7.2	0.2	2.9	3.8	4.1	7.0	0.2	3.5	4.2

# Chart R. Measures of relative competitive position

Indices in US \$ terms; 1987 = 100

- Relative unit labour costs in manufacturing
- Relative average value of manufactured exports
- Relative consumer prices

- Projections
- \*\*\* Projections

Fall indicates improvement in competitive position

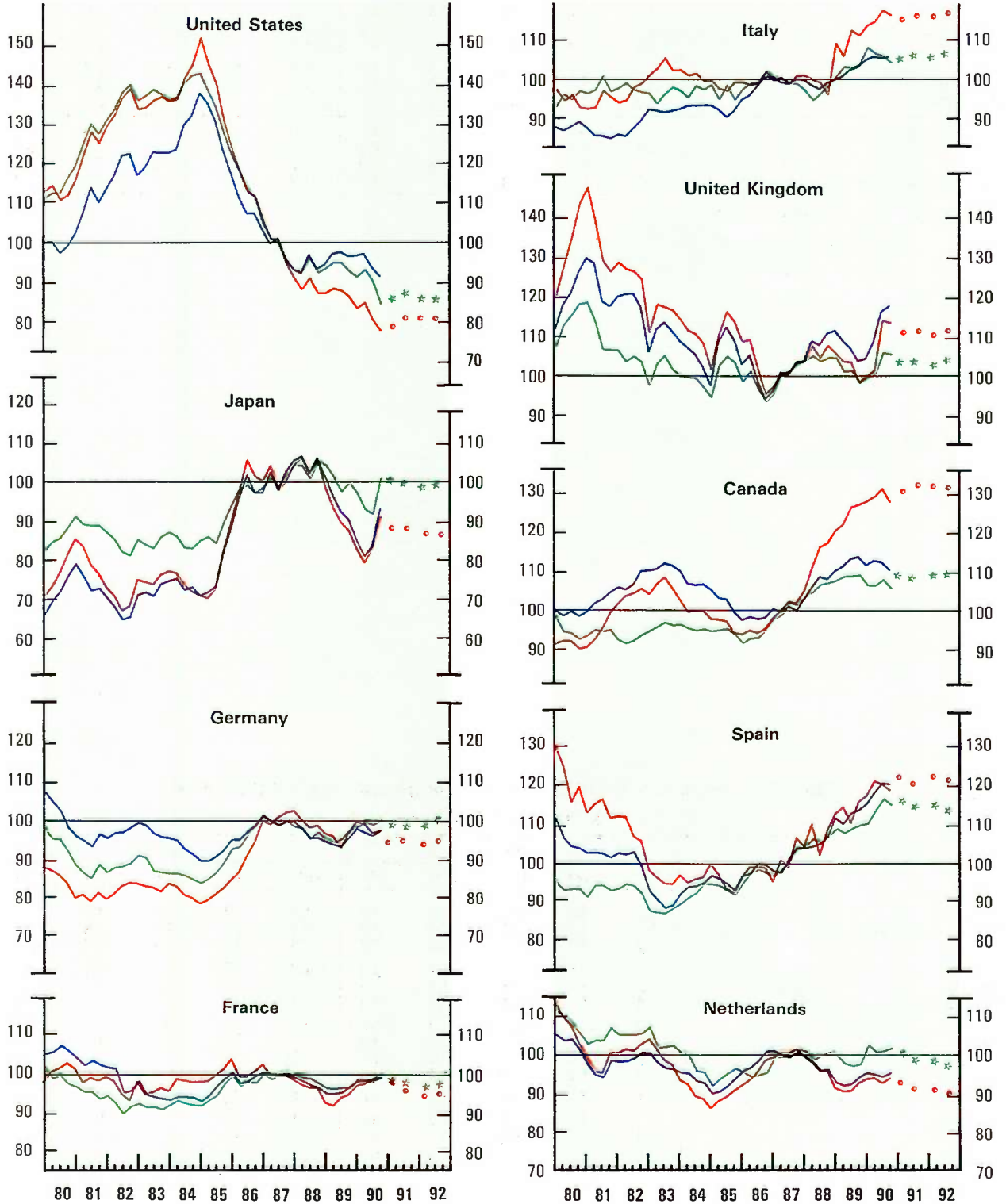


Chart R. (cont.). Measures of relative competitive position  
Indices in US \$ terms; 1987 = 100

— Relative unit labour costs in manufacturing  
— Relative average value of manufactured exports  
— Relative consumer prices

○ ○ ○ Projections  
\* \* \* \* \*

Fall indicates improvement in competitive position

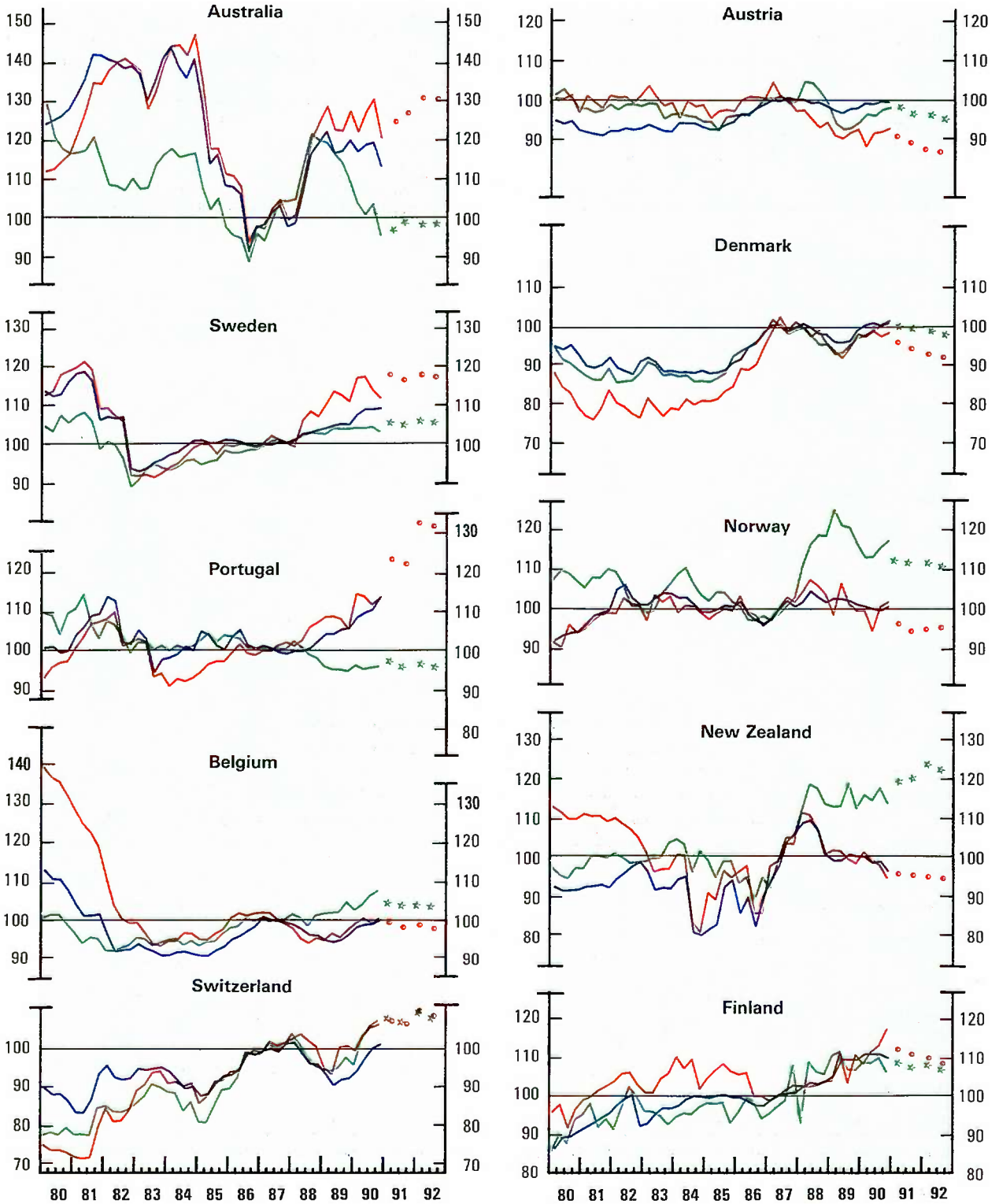


Table 64. **Commodity trade projections: UNITED STATES**

Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports									Imports								
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
<i>Average values</i>																		
Food	10	-5	-3	1	-8	-2	-1	0	2	6	2	2	2	8	1	-2	3	4
Raw materials	9	1	3	4	6	3	1	4	5	3	0	0	2	-3	1	0	2	3
Energy	3	13	-1	-5	57	-18	-6	-7	2	9	20	-20	-1	78	-50	-7	0	2
Manufactures	79	-1	-1	1	-1	-2	1	1	1	81	-2	1	1	2	1	-1	1	1
Total		-0.8	-1.1	1.2	0.1	-2.6	0.8	1.1	1.7		1.0	-2.1	0.6	9.4	-7.6	-1.5	1.1	1.4
<i>Volumes</i>																		
Food	10	3	0	6	-15	6	6	7	7	6	4	-4	4	-19	0	3	5	4
Raw materials	9	3	6	7	1	7	8	7	7	3	8	-2	4	13	-11	3	5	5
Energy	3	7	3	5	0	4	3	5	5	9	2	-1	7	-14	-4	20	4	3
Manufactures	79	10	5	8	5	4	8	8	9	81	4	0	8	6	-6	7	9	8
Total		8.5	5.1	8.0	3.5	4.6	7.5	8.1	8.3		3.5	-0.8	7.6	0.4	-5.6	8.1	7.6	7.1

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer.

Table 65. **Commodity trade projections: JAPAN**

Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports									Imports								
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
<i>Average values</i>																		
Food	1	8	-2	2	-1	-4	1	2	2	16	3	-5	2	-11	-5	2	2	3
Raw materials	1	5	-6	1	-11	-5	-5	2	3	16	2	-9	3	-19	-8	2	2	4
Energy	0	29	-9	-2	59	-34	-3	-3	2	21	31	-10	-3	55	-30	-10	-2	2
Manufactures	98	4	-1	3	-9	2	3	3	3	47	6	-5	3	-12	-6	3	3	3
Total		3.9	-0.8	2.5	-8.6	1.7	2.4	2.5	2.7		10.4	-7.0	1.2	-0.7	-12.9	-0.7	1.4	2.7
<i>Volumes</i>																		
Food	1	-5	-2	3	-14	3	3	3	3	16	4	9	5	-3	19	3	5	5
Raw materials	1	1	1	3	-3	2	3	3	3	16	-4	4	3	2	5	3	3	3
Energy	0	6	-3	3	-18	3	3	3	3	21	5	5	4	11	2	3	4	4
Manufactures	98	5	5	7	7	5	5	7	8	47	10	8	11	18	3	9	12	12
Total		5.6	5.5	6.8	6.8	5.0	5.3	7.3	7.4		6.0	6.8	7.5	9.6	5.8	6.3	7.8	8.1
Exchange rate (\$ per unit of local currency)		-5	5	-1	21	3	-4	0	0									

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer. Average values are given in local currency, but are derived from estimated dollar indices.



Table 66. **Commodity trade projections: GERMANY**

Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports									Imports								
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
<i>Average values</i>																		
Food	5	-6	-1	3	-11	2	3	2	3	10	-5	1	3	-3	2	3	3	3
Raw materials	2	-10	-2	3	-9	0	2	3	3	7	-9	-2	3	-10	2	2	3	3
Energy	1	4	-5	-4	16	-13	-6	-5	2	8	10	-9	-3	60	-30	-8	-3	2
Manufactures	92	-1	4	5	-1	5	6	4	4	75	-4	4	4	-2	6	6	3	3
Total		-1.2	3.1	4.4	-1.2	4.2	5.4	4.2	3.9		-2.6	2.4	3.4	1.8	1.6	4.6	2.8	3.3
<i>Volumes</i>																		
Food	5	3	6	3	16	3	4	3	3	10	13	8	3	23	4	3	3	3
Raw materials	2	4	5	3	13	3	3	3	3	7	-3	3	3	-2	6	4	3	3
Energy	1	0	0	2	-8	3	2	2	2	8	7	3	2	0	4	2	1	1
Manufactures	92	1	-3	5	-8	-4	2	6	6	75	15	15	6	21	16	7	6	4
Total		1.5	-2.8	4.7	-6.6	-3.1	1.8	5.5	6.1		11.6	12.2	5.3	15.7	13.5	6.4	5.4	3.9
Exchange rate (\$ per unit of local currency)		16	-4	-3	19	-10	-12	0	0									

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer.

Table 67. **Commodity trade projections: FRANCE**

Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports									Imports								
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
<i>Average values</i>																		
Food	15	-3	2	3	-7	5	4	3	3	10	-7	3	3	-7	7	5	2	3
Raw materials	4	-11	-1	3	-11	4	2	3	3	6	-20	-1	4	-15	5	5	3	3
Energy	2	6	3	2	37	-8	-1	3	3	8	8	1	0	59	-18	0	0	2
Manufactures	78	-2	4	4	-2	6	5	3	3	76	-3	4	4	-3	7	5	3	3
Total		-1.9	3.1	3.6	-1.9	5.0	4.4	3.3	3.4		-2.1	3.6	3.4	1.9	3.9	4.6	2.9	3.1
<i>Volumes</i>																		
Food	15	3	1	4	-3	2	4	4	4	10	6	5	4	8	4	4	4	4
Raw materials	4	6	3	4	1	3	4	4	4	6	5	3	3	6	2	3	3	3
Energy	2	11	10	4	32	5	4	4	4	8	3	0	3	-9	4	3	3	3
Manufactures	78	6	3	7	2	3	5	7	8	76	6	4	7	6	3	6	7	7
Total		5.4	3.3	6.3	1.7	3.3	4.8	6.7	6.9		5.8	3.8	5.9	3.6	3.0	5.7	6.0	6.0
Exchange rate (\$ per unit of local currency)		17	-4	-3	20	-11	-11	0	0									

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer.

Table 68. **Commodity trade projections: ITALY**  
Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports								Imports									
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
<i>Average values</i>																		
Food	6	7	2	3	-4	4	3	4	3	13	-4	1	4	-8	5	4	3	4
Raw materials	2	-10	0	4	-7	2	5	4	3	9	-8	0	4	-15	5	6	4	3
Energy	2	6	-3	2	85	-30	1	3	2	11	12	1	1	80	-22	-1	1	3
Manufactures	90	2	3	5	-3	6	6	4	4	67	-1	4	4	-2	7	6	4	4
Total		2.4	3.8	4.4	0.1	4.8	5.3	4.1	4.1		-0.5	3.0	3.8	3.9	1.7	4.6	3.4	3.7
<i>Volumes</i>																		
Food	6	-3	4	5	-2	7	6	5	5	13	-1	2	4	-3	4	4	4	4
Raw materials	2	12	3	5	-2	5	5	5	5	9	1	2	4	-3	4	4	4	5
Energy	2	17	3	5	-2	6	4	5	5	11	4	2	4	-3	4	3	4	4
Manufactures	90	3	3	5	-2	6	5	6	6	67	6	5	6	-3	8	6	6	7
Total		2.6	3.5	5.5	-2.3	5.8	4.9	5.7	5.7		4.1	3.8	5.7	-2.8	6.4	5.4	5.8	5.8
Exchange rate (\$ per unit of local currency)		14	-4	-3	16	-10	-11	0	0									

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer.

Table 69. **Commodity trade projections: UNITED KINGDOM**  
Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports								Imports									
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I	1991 II	1992 I	1992 II
<i>Average values</i>																		
Food	7	7	2	3	-4	4	3	3	3	10	5	1	3	-7	5	4	2	3
Raw materials	3	-3	-2	4	-12	1	3	5	5	6	-5	-3	2	-18	4	4	2	3
Energy	8	17	-2	2	54	-24	1	2	2	5	14	2	0	44	-12	0	-2	2
Manufactures	83	3	2	4	-2	3	5	3	3	80	2	1	4	-7	3	5	3	3
Total		3.6	2.2	3.6	3.0	0.5	4.7	3.2	3.4		2.6	0.6	3.1	-5.4	1.8	4.6	2.5	3.0
<i>Volumes</i>																		
Food	7	1	9	5	24	5	5	5	5	10	3	-3	3	-6	-5	3	3	4
Raw materials	3	-2	7	4	18	4	5	4	4	6	-2	-6	3	-13	-6	3	4	4
Energy	8	8	-8	-3	-22	-3	-3	-3	-3	5	7	-4	2	-6	-5	2	2	3
Manufactures	83	8	0	5	1	-2	4	6	6	80	1	-4	5	-8	-5	3	6	6
Total		6.9	-0.1	4.8	-1.7	-1.3	4.0	5.1	5.1		1.6	-3.7	4.8	-7.6	-4.9	2.9	5.2	5.9
Exchange rate (\$ per unit of local currency)		9	-1	-3	31	-9	-10	0	0									

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer.

Table 70. **Commodity trade projections: CANADA**

Percentage changes from previous period, at annual rates

	Exports								Imports									
	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I II	1992 I II	Weights	1990	1991	1992	1990 II	1991 I II	1992 I II				
<i>Average values</i>																		
Food	9	-6	-4	1	-13	-1	0	0	3	5	0	0	1	6	-1	-2	2	3
Raw materials	15	-6	2	3	0	3	2	4	4	3	-5	2	3	4	2	1	3	5
Energy	9	14	-2	-6	52	-15	-12	-7	2	4	21	-10	-6	89	-36	-15	-4	2
Manufactures	67	-2	1	1	1	1	0	2	2	87	0	0	2	-2	1	0	2	2
Total		-1.1	0.1	0.7	3.3	-0.7	-1.3	1.0	2.3		1.1	-0.4	1.2	2.8	-1.8	-0.7	1.8	2.0
<i>Volumes</i>																		
Food	9	18	-2	3	-16	3	3	3	4	5	7	2	7	0	0	7	7	8
Raw materials	15	3	0	4	2	-2	4	4	5	3	-3	0	5	-13	5	5	5	6
Energy	9	2	5	2	13	4	2	2	2	4	7	-8	-5	-10	-8	-4	-5	-5
Manufactures	67	3	-1	7	-4	-3	7	8	7	87	-1	-2	5	-6	-4	5	5	6
Total		4.4	-0.3	6.1	-2.8	-2.0	5.8	6.4	5.8		-0.6	-2.0	5.0	-5.8	-3.3	4.8	4.8	5.5
Exchange rate (\$ per unit of local currency)		1	1	0	3	1	0	0	0									

Note: For explanations of this table see "Sources and Methods". The projections for commodity components have been rounded to the nearest integer.

Table 71. **Trade balances of major OECD countries and country groups<sup>a</sup>**

Seasonally adjusted, \$ billion

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	-127.0	-114.9	-108.7	-79	-82	-50.0	-58.6	-40	-39	-41	-41
Japan	95.0	76.9	63.9	85	94	30.3	33.5	41	43	46	48
Germany <sup>b</sup>	80.0	77.9	72.8	33	36	41.7	31.2	18	14	17	20
France	-8.5	-10.1	-13.7	-15	-15	-3.9	-9.8	-7	-8	-7	-7
Italy	-1.2	-2.2	0.5	1	2	0.5	-0.1	1	1	1	1
United Kingdom	-37.5	-39.3	-31.8	-22	-22	-18.8	-13.0	-11	-10	-11	-11
Canada	9.1	6.8	9.8	13	14	4.3	5.5	6	6	7	7
Total of above countries	9.9	-4.8	-7.2	15	28	4.1	-11.3	8	7	11	17
Other OECD countries	-16.3	-30.1	-30.0	-23	-20	-18.1	-11.9	-12	-11	-10	-10
Total OECD	-6.3	-34.9	-37.2	-8	8	-14.0	-23.2	-4	-3	1	7
Four major European countries	32.8	26.4	27.8	-3	2	19.5	8.3	0	-3	-1	3
OECD Europe	15.4	-0.7	-2.9	-29	-21	1.7	-4.6	-14	-15	-12	-9
EC	19.7	5.3	2.4	-30	-23	6.0	-3.6	-14	-16	-13	-10
Total OECD less the United States	120.7	79.9	71.5	72	90	36.0	35.5	36	36	42	48

a) Detail may not add, due to rounding.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 72. Trade balances of other OECD countries

\$ billion

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	-3.5	-3.4	-3.3	-3.9	-4.9	-4.9	-5.5	-6.3	-7.1	-7.6
Belgium-Luxembourg	-1.2	-0.8	-0.2	1.1	0.8	1.9	1.2	2.4	1.5	2.2
Denmark	0.2	-0.2	-0.7	-1.1	0.8	1.9	2.4	4.5	4.4	4.5
Finland	0.1	1.5	0.9	1.6	1.4	1.1	-0.2	0.8	2.1	2.9
Greece	-4.3	-4.2	-5.1	-4.4	-5.5	-6.1	-7.4	-10.2	-10.2	-10.5
Iceland	0	0	0	0.1	-0.1	0	0.1	0.1	0.1	0
Ireland	-0.2	0.3	0.6	1.1	2.6	3.8	4.0	3.8	3.3	3.6
Netherlands	4.3	5.5	5.4	7.2	5.1	8.5	8.1	10.4	10.6	13.4
Norway	4.4	5.2	4.7	-2.1	-0.7	-0.2	3.8	7.7	8.0	7.6
Portugal	-2.3	-2.0	-1.5	-1.7	-3.4	-5.1	-4.9	-6.6	-7.3	-7.9
Spain	-7.6	-4.3	-4.2	-6.4	-12.8	-18.0	-24.6	-29.8	-29.7	-30.5
Sweden	1.9	3.4	2.3	5.1	4.5	4.7	4.2	4.9	6.5	7.9
Switzerland	-2.3	-2.3	-2.0	-2.0	-3.1	-3.2	-4.1	-2.9	-0.5	-0.2
Turkey	-3.0	-2.9	-3.0	-3.1	-3.2	-1.8	-4.2	-9.6	-8.1	-8.7
Total of above European countries	-13.4	-4.4	-5.9	-8.4	-18.5	-17.4	-27.1	-30.7	-26.4	-23.3
Australia	0	-0.9	-1.3	-2.1	-0.5	-1.0	-4.0	-0.1	2.5	1.7
New Zealand	0.3	-0.5	0	0.1	0.5	2.1	1.0	0.8	1.0	1.3
Total of above countries	-13.0	-5.9	-7.3	-10.4	-18.4	-16.3	-30.1	-30.0	-23.0	-20.2

Table 73. Current balances of major OECD countries and country groups

\$ billion, seasonally adjusted, at annual rates

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	-128.9	-110.0	-99.3	-9	-58	-90.1	-108.5	19	-36	-57	-58
Japan	79.6	57.2	35.8	41	52	43.3	28.3	32	50	52	52
Germany <sup>a</sup>	50.5	57.2	47.9	0	11	55.9	39.9	-4	4	8	14
France	-4.4	-4.6	-7.8	-10	-10	-1.8	-13.8	-9	-11	-11	-9
Italy	-5.8	-10.6	-14.4	-13	-12	-14.9	-14.0	-13	-13	-12	-12
United Kingdom	-27.6	-32.6	-22.7	-11	-12	-32.4	-13.1	-11	-10	-11	-13
Canada	-8.3	-14.1	-13.7	-10	-9	-15.5	-11.9	-10	-10	-10	-9
Total of above countries	-44.7	-57.5	-74.3	-12	-38	-55.5	-93.1	2	-26	-42	-35
Other OECD countries	-5.1	-20.9	-19.2	-14	-9	-33.4	-5.0	-16	-12	-10	-7
Total OECD	-49.8	-78.3	-93.5	-26	-47	-88.9	-98.1	-13	-38	-52	-42
Four major European countries	12.7	9.5	2.9	-34	-23	6.8	-1.0	-38	-30	-26	-20
OECD Europe	18.3	7.3	-0.9	-34	-17	-10.2	8.4	-40	-29	-22	-12
EC	15.6	7.3	0.9	-38	-23	-0.6	2.3	-43	-33	-27	-18
Total OECD less the United States	79.0	31.7	5.8	-17	11	1.3	10.4	-32	-2	5	16

a) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 74. Current balances of other OECD countries

\$ billion

	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	-0.3	0.2	0	0.1	0.1
Belgium-Luxembourg	3.5	3.6	4.4	3.8	5.9
Denmark	-1.2	-0.9	1.6	1.2	1.5
Finland	-2.8	-5.5	-6.7	-5.5	-5.2
Greece	-1.0	-2.6	-3.6	-3.1	-2.3
Iceland	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3
Ireland	0.7	0.5	1.1	0.4	0.2
Netherlands	5.1	7.9	10.5	10.2	12.4
Norway	-3.9	0.2	3.8	4.9	4.8
Portugal	-0.6	0.2	-0.1	-0.8	-1.2
Spain	-3.7	-10.9	-16.0	-15.6	-16.0
Sweden	-0.7	-3.3	-5.8	-5.5	-5.2
Switzerland	9.0	7.5	9.7	12.4	13.4
Turkey	1.6	1.0	-2.6	-2.6	-2.4
Total of above European countries	5.6	-2.2	-3.8	-0.3	5.8
Australia	-10.1	-17.3	-14.3	-12.3	-13.6
New Zealand	-0.6	-1.3	-1.1	-1.3	-1.1
Total of above countries	-5.1	-20.9	-19.2	-14.0	-8.9

Table 75. Investment income of major OECD countries and country groups  
Seasonally adjusted, \$ billion

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	1.6	-0.9	7.5	13	7	1.0	6.5	7	6	4	3
Japan	21.0	23.4	23.2	24	26	14.2	8.9	12	12	12	13
Germany <sup>a</sup>	5.2	11.6	16.9	18	18	6.9	10.0	9	9	9	9
France	0.1	-0.4	-2.2	-3	-4	-1.2	-1.0	-1	-2	-2	-2
Italy	-7.1	-8.3	-13.4	-14	-15	-5.8	-7.5	-7	-7	-7	-8
United Kingdom	8.1	6.2	9.1	10	9	2.0	7.1	5	5	5	4
Canada	-15.3	-18.7	-20.8	-21	-21	-10.4	-10.3	-11	-11	-11	-10
Total of above countries	13.6	12.9	20.5	27	21	6.7	13.7	15	12	10	10
Other OECD countries	-19.8	-21.2	-26.1	-28	-29	-13.2	-12.9	-15	-14	-14	-14
Total OECD	-6.3	-8.3	-5.6	-1	-8	-6.5	0.9	0	-2	-4	-4
Four major European countries	6.2	9.1	10.5	11	9	1.9	8.6	6	5	5	4
OECD Europe	-3.3	0.5	-1.9	-3	-5	-4.5	2.7	-1	-2	-2	-2
EC	-8.1	-2.5	-4.4	-4	-6	-5.4	0.9	-2	-2	-3	-3
Total OECD less the United States	-7.9	-7.4	-13.2	-14	-15	-7.5	-5.6	-7	-7	-8	-7

a) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 76. Investment income of other OECD countries

\$ billion

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	-0.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-1.3	-0.9	-1.0
Belgium-Luxembourg	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.4	1.3	0	0.4	1.9
Denmark	-2.0	-2.2	-2.5	-3.5	-4.1	-4.2	-4.4	-5.5	-5.1	-4.7
Finland	-1.0	-1.1	-1.0	-1.4	-1.7	-1.9	-2.4	-3.5	-4.0	-4.4
Greece	-0.8	-0.9	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.5	-1.6	-1.9	-1.9
Iceland	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3
Ireland	-1.6	-1.9	-2.2	-2.8	-3.1	-4.0	-4.4	-4.7	-4.9	-5.3
Netherlands	0.2	-0.1	0.6	0.4	0.2	-0.7	1.2	1.2	1.0	1.0
Norway	-1.7	-1.5	-1.0	-1.1	-1.2	-2.0	-2.5	-2.6	-1.8	-1.5
Portugal	-1.1	-1.2	-1.2	-1.0	-0.9	-0.9	-0.7	-0.4	-0.5	-0.6
Spain	-2.5	-2.4	-1.8	-2.0	-2.8	-3.5	-3.0	-3.8	-4.5	-5.3
Sweden	-2.0	-2.2	-2.0	-1.8	-1.6	-1.6	-2.2	-3.7	-5.1	-6.0
Switzerland	6.2	6.7	6.8	8.5	10.5	13.3	13.1	15.7	15.5	16.6
Turkey	-1.4	-1.4	-1.3	-1.6	-1.8	-2.0	-1.8	-1.8	-2.1	-1.9
Total of above European countries	-8.5	-8.9	-7.2	-8.2	-8.6	-9.6	-8.6	-12.4	-14.0	-13.3
Australia	-3.3	-4.3	-4.7	-5.0	-5.9	-8.1	-10.9	-12.3	-12.9	-13.7
New Zealand	-0.9	-1.1	-1.3	-1.5	-2.0	-2.1	-1.7	-1.4	-1.6	-1.6
Total of above countries	-12.7	-14.4	-13.2	-14.6	-16.5	-19.8	-21.2	-26.1	-28.5	-28.6

Table 77. Non-factor services of major OECD countries and country groups<sup>a</sup>  
Seasonally adjusted, \$ billion

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
United States	11.5	20.5	22.9	32	34	11.8	11.1	15	16	17	17
Japan	-32.3	-39.0	-45.8	-52	-60	-21.2	-24.6	-25	-27	-29	-31
Germany <sup>b</sup>	-16.4	-14.2	-19.8	-21	-20	-9.8	-10.0	-10	-10	-10	-10
France	10.8	13.8	16.1	16	19	8.4	7.7	7	8	9	10
Italy	3.9	2.0	0.8	2	3	-0.1	0.9	1	1	1	2
United Kingdom	8.1	8.0	7.8	8	9	4.3	3.5	4	4	5	5
Canada	-5.5	-6.5	-7.3	-7	-8	-3.5	-3.8	-3	-3	-4	-4
Total of above countries	-19.9	-15.3	-25.2	-22	-23	-10.0	-15.2	-11	-11	-11	-12
Other OECD countries	22.2	19.7	25.2	25	28	9.6	15.6	12	12	13	15
Total OECD	2.3	4.3	0	3	6	-0.4	0.5	1	2	2	3
Four major European countries	6.4	9.7	4.9	5	11	2.8	2.1	2	3	5	6
OECD Europe	31.9	34.6	35.1	35	45	14.7	20.4	17	18	21	24
EC	26.8	29.7	31.2	32	40	14.6	16.7	16	16	19	21
Total OECD less the United States	-9.2	-16.1	-22.9	-29	-28	-12.3	-10.6	-14	-15	-14	-14

a) Detail may not add, due to rounding.

b) For definition of Germany, see box, page iii.

Table 78. Non-factor services of other OECD countries

\$ billion

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Austria	4.1	3.6	3.6	4.9	5.6	5.5	6.7	7.5	8.0	8.6
Belgium-Luxembourg	2.1	1.7	1.7	2.8	3.1	3.0	3.1	4.3	4.6	4.8
Denmark	0.8	0.7	0.6	0.3	0.5	1.3	1.3	2.6	2.4	2.4
Finland	0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-1.0	-1.5	-2.1	-2.9	-2.4	-2.4
Greece	1.4	1.4	1.2	1.6	2.7	2.9	2.4	3.5	3.6	3.9
Iceland	0.1	0	0	0.1	0.1	0	0	0	0	0
Ireland	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	-0.4	-0.1	-0.1
Netherlands	0.6	0.6	0.2	-0.9	-0.2	-0.6	0.8	1.7	1.6	2.3
Norway	-0.1	-0.2	0	-0.5	-1.1	-0.6	0	0.1	-0.1	0
Portugal	0.4	0.5	0.8	1.0	1.2	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4
Spain	6.3	7.6	7.6	11.2	12.9	13.3	12.0	13.3	12.8	13.7
Sweden	0	-0.1	-0.7	-1.3	-1.6	-2.2	-3.4	-4.4	-4.4	-4.4
Switzerland	0.9	0.8	1.1	1.4	1.7	0.6	0.2	-0.6	-0.9	-1.1
Turkey	0.8	0.9	1.3	1.3	1.8	3.3	3.4	4.2	3.3	4.4
Total of above European countries	17.3	17.3	16.8	21.0	25.2	25.5	25.0	30.2	29.9	33.6
Australia	-2.7	-3.5	-3.4	-2.9	-2.6	-2.5	-4.3	-3.8	-4.0	-3.9
New Zealand	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.9	-1.0	-1.1	-1.3	-1.3
Total of above countries	14.1	13.3	12.8	17.6	21.9	22.2	19.7	25.2	24.6	28.3

Table 79. **Competitive positions**

Indices, 1987 = 100

	Average 1986-88	1989	1990	1991	1992	Average 1986-88	1989	1990	1991	1992
	<i>Manufacturing unit labour costs in local currency</i>					<i>Export prices of manufactures in local currency</i>				
United States	100	98	98	100	102	102	103	103	102	103
Japan	101	97	100	102	103	101	104	108	108	110
Germany	98	101	103	105	109	101	105	104	108	113
France	99	100	105	110	112	101	108	105	109	113
Italy	100	115	124	130	135	101	113	115	119	124
United Kingdom	100	104	114	121	125	99	106	109	111	116
Canada	100	111	117	121	123	99	101	99	100	101
Austria	98	95	95	98	99	102	101	102	106	109
Belgium-Luxembourg	100	100	103	107	110	103	112	109	112	116
Denmark	97	103	105	107	109	101	107	106	110	115
Finland	100	107	116	121	122	101	114	112	116	120
Netherlands	98	96	98	101	104	101	107	106	108	111
Norway	99	107	110	114	118	105	131	125	129	133
Portugal	99	121	137	155	173	100	114	118	122	127
Spain	99	109	116	121	126	101	109	110	113	117
Sweden	100	114	125	131	135	101	111	113	118	122
Switzerland	100	106	111	119	125	101	109	111	116	120
Australia	101	116	125	130	136	100	109	101	100	102
New Zealand	99	109	114	117	119	103	125	128	134	140
Singapore	102	110	126	130	134	98	98	96	99	101
Taiwan	103	112	117	120	123	101	100	102	104	107
Korea	102	140	148	153	158	99	99	107	112	117
Hong Kong	104	123	121	129	136	99	105	107	116	123
	<i>Relative unit labour costs in manufacturing, in a common currency</i>					<i>Relative export prices of manufactures, in a common currency</i>				
United States	102	87	81	80	80	103	94	90	87	86
Japan	101	92	83	88	86	100	101	96	100	99
Germany	96	95	98	94	94	98	96	99	99	99
France	99	93	98	96	95	99	97	99	98	97
Italy	100	110	116	116	117	99	103	107	106	106
United Kingdom	103	102	107	111	111	101	101	103	104	103
Canada	102	124	129	131	131	100	109	107	109	109
Austria	98	91	90	89	87	100	93	97	97	95
Belgium-Luxembourg	98	95	99	98	98	100	102	105	104	103
Denmark	96	94	98	95	93	98	95	100	99	99
Finland	101	107	112	112	109	100	109	109	109	108
Netherlands	97	91	93	91	91	98	98	102	99	98
Norway	101	101	99	96	95	105	121	115	112	112
Portugal	101	107	113	122	131	100	95	96	96	96
Spain	101	113	119	120	121	101	109	114	115	114
Sweden	101	111	114	116	117	100	103	104	105	105
Switzerland	99	97	103	106	108	98	95	103	105	104
Australia	105	124	124	125	130	102	114	100	98	98
New Zealand	99	99	97	95	95	103	114	115	120	123
Singapore	104	115	134	138	140	99	100	101	106	107
Taiwan	101	132	129	127	128	99	114	111	111	113
Korea	105	169	160	157	159	101	115	113	114	119
Hong Kong	105	119	109	113	118	99	99	96	103	109

Table 80. Trade in manufactured goods: export market growth and relative export performance

Percentage changes from previous year

	(1) Import volume				(2) Export market growth <sup>a</sup>				(3) Export volume				(4) = (3) - (2) Relative export performance			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
United States	7.0	3.9	0	8.0	7.7	4.1	3.4	6.4	13.7	9.7	5.4	8.3	5.6	5.3	2.0	1.8
Japan	12.7	10.2	8.0	11.1	8.0	5.7	4.0	6.9	4.2	5.4	5.5	6.9	-3.5	-0.3	1.5	0
Germany	10.9	14.7	14.7	5.9	8.9	4.8	2.5	5.5	8.2	1.3	-3.5	4.9	-0.7	-3.4	-5.8	-0.6
France	9.9	6.2	4.4	6.7	9.2	6.5	5.4	6.0	10.1	5.6	3.4	6.9	0.8	-0.9	-1.9	0.8
Italy	10.6	6.0	4.6	6.4	9.4	6.8	5.4	6.2	5.4	2.8	3.5	5.5	-3.6	-3.8	-1.9	-0.7
United Kingdom	9.5	0.7	-3.8	5.2	8.8	6.5	5.2	6.5	9.8	7.6	0.4	5.5	0.8	0.9	-4.6	-1.0
Canada	4.1	-1.5	-2.0	5.4	7.3	4.2	0.7	7.8	4.4	3.3	-1.0	7.5	-2.7	-0.9	-1.6	-0.3
Total of the above countries	8.9	6.0	3.8	7.0	8.5	5.4	3.7	6.3	8.4	5.1	2.0	6.5	-0.1	-0.2	-1.6	0.2
Austria	11.8	12.6	6.8	6.3	9.4	8.1	7.3	5.5	15.8	10.9	8.4	6.8	5.8	2.6	1.0	1.2
Belgium-Luxembourg	8.3	5.8	4.5	4.6	9.4	7.3	5.7	6.0	7.7	3.5	2.5	4.4	-1.6	-3.5	-3.0	-1.5
Denmark	2.1	4.1	3.0	6.0	7.9	6.2	3.7	5.6	8.7	5.2	4.1	6.0	0.8	-0.9	0.4	0.4
Finland	14.1	-5.7	-10.3	1.7	8.3	4.4	2.0	4.4	1.8	4.8	-4.1	4.4	-6.0	0.4	-6.0	0
Ireland	15.2	14.5	7.7	7.5	9.4	4.9	2.4	5.9	14.1	10.1	5.0	8.0	4.3	5.0	2.5	2.0
Netherlands	8.5	6.9	3.8	3.5	9.3	7.2	5.8	5.9	6.5	7.0	5.5	6.8	-2.6	-0.2	-0.3	0.9
Norway	-6.6	16.5	3.4	6.2	8.4	4.8	3.0	5.3	7.2	7.6	4.1	6.5	-1.2	2.7	1.0	1.1
Portugal	7.7	18.9	11.8	10.0	10.1	6.4	4.7	5.9	23.5	21.7	11.8	9.4	12.2	14.4	6.8	3.3
Spain	21.6	9.0	8.5	7.6	8.7	6.6	5.0	6.4	9.7	11.0	9.5	8.5	1.0	4.1	4.3	2.0
Sweden	8.9	0	-2.5	2.5	7.6	5.8	3.2	5.9	2.0	0.3	0	4.0	-5.2	-5.3	-3.1	-1.8
Switzerland	5.2	2.9	2.0	3.0	9.4	7.4	6.0	6.4	6.1	6.0	3.0	3.1	-3.0	-1.3	-2.9	-3.1
Total of smaller European countries	9.5	7.1	3.7	5.1	9.0	6.7	5.1	5.9	7.7	6.2	4.4	5.8	-1.1	-0.5	-0.7	-0.1
Australia	20.7	-2.3	-2.7	4.8	10.6	7.5	5.6	7.6	11.5	22.4	11.8	6.8	0.9	13.9	5.8	-0.8
New Zealand	20.4	6.1	0.9	3.1	14.0	3.4	2.3	7.4	3.4	9.8	2.0	5.8	-9.3	6.2	-0.3	-1.4
Total of smaller countries	10.4	6.4	3.2	5.0	9.0	6.7	5.1	6.0	7.8	6.6	4.5	5.8	-1.1	-0.2	-0.6	-0.1
Total OECD	9.3	6.1	3.6	6.5	8.6	5.7	4.0	6.2	8.2	5.4	2.6	6.4	-0.3	-0.2	-1.4	0.1
Total of non-OECD	6.3	4.6	5.7	6.2	8.2	5.8	4.5	7.2	5.8	6.9 <sup>b</sup>	6.4	4.4	-2.2	1.0	1.8	-2.6
of which:																
Developing areas	6.6	6.9	7.2	6.8	8.3	5.7	4.1	7.3	5.2	7.6	7.1	4.6	-2.9	1.8	2.9	-2.5
Four major Asian NIEs	9.2	12.9	10.1	6.8	8.2	5.4	3.8	7.7	4.0	7.0	8.3	3.7	-3.9	1.6	4.3	-3.7

a) The calculation of market growth is based on the growth of import volume [panel (1) above] in each exporting country's markets, with weights based on manufacturing trade flows in 1987.

Source: Direction of Trade data - United Nations Statistical Office, OECD Foreign Trade By Commodities.



Table 81. **Export performance for total goods<sup>a</sup>**  
 Percentage changes from previous period, seasonally adjusted, at annual rates

	1989	1990	1991	1992	1989		1990		1991		1992	
					I	II	I	II	I	II	I	II
United States	4.9	4.4	1.4	1.9	9.2	3.9	6.9	0.1	1.8	2.0	1.9	2.0
Japan	-3.4	-0.4	1.4	-0.1	-3.3	-5.2	2.5	-1.1	3.9	-1.0	0.1	0.5
Germany <sup>b</sup>	-0.6	-3.1	-5.2	-0.6	0.2	-6.1	1.0	-8.1	-4.9	-2.6	-0.1	0.4
France	0.6	-0.6	-1.6	0.7	3.5	1.3	-0.6	-2.5	-1.6	-0.4	0.9	1.4
Italy	-3.0	-3.6	-1.6	-0.5	-1.3	0	-3.0	-8.1	1.3	-0.7	-0.6	-0.2
United Kingdom	-1.2	0.8	-3.9	-1.0	-5.0	7.2	0.2	-4.0	-4.9	-1.6	-0.8	-0.6
Canada	-4.1	0.3	-0.7	-0.7	0.2	-7.8	7.3	-4.8	1.6	-1.3	-0.4	-0.6
Total of the above countries	-0.3	-0.2	-1.4	0.2	1.2	-1.3	2.3	-3.9	-0.4	-0.6	0.4	0.7
Austria	5.7	2.9	1.0	1.1								
Belgium-Luxembourg	-0.5	-3.5	-2.5	-1.2								
Denmark	0.5	-0.1	-0.1	0								
Finland	-6.3	-0.6	-5.9	-0.1								
Ireland	3.7	4.0	3.2	1.8								
Netherlands	-1.8	-0.7	-0.5	0.9								
Norway	8.4	2.5	4.1	0.4								
Portugal	10.3	12.9	6.9	3.4								
Spain	0.1	2.7	4.6	1.9								
Sweden	-4.3	-5.3	-3.5	-1.7								
Switzerland	-3.0	-1.3	-2.8	-3.0								
Total of smaller European countries	-0.2	-0.6	-0.3	0	0.5	-0.2	-1.1	0.1	-0.5	-0.2	0	0.3
Australia	-3.4	7.9	5.9	-1.5								
New Zealand	-11.6	2.1	-0.2	-0.7								
Total of smaller countries	-0.6	-0.1	0	-0.1	0.3	-0.6	-0.4	0.8	-0.2	-0.4	-0.1	0.3
Total OECD	-0.4	-0.2	-1.0	0.1	0.9	-1.1	1.6	-2.7	-0.4	-0.6	0.3	0.6
OPEC	5.1	1.3	-3.8	0	-8.9	17.8	-2.5	-5.6	-2.6	-4.2	1.0	2.1
Four major Asian NIEs	-3.4	0.9	3.7	-3.4								
Other non-OPEC Asia	1.9	5.3	1.9	0.9								
Latin America, excluding OPEC	-5.8	-5.1	1.0	-1.7								
Africa, excluding OPEC	-4.3	-2.5	-0.8	-1.6								
Non-OPEC developing countries	-2.4	0.9	2.4	-1.6	-8.1	3.2	-5.3	11.7	0.8	-3.0	-1.1	-1.1
Central and eastern European countries <sup>c</sup>	-6.6	-7.8	-9.1	-5.0								
Total of non-OECD countries	-1.5	-0.2	-0.3	-1.6	-8.9	4.7	-5.1	5.4	-1.3	-3.7	-1.1	-0.7
World	-0.7	-0.2	-0.8	-0.3	-1.8	0.4	-0.2	-0.6	-0.6	-1.4	-0.1	0.2
<i>Four major European countries</i>	-0.9	-1.9	-3.5	-0.4	-0.4	-1.2	-0.2	-6.1	-3.1	-1.6	-0.1	0.3
OECD Europe	-0.6	-1.4	-2.3	-0.2	0	-0.9	-0.5	-3.8	-2.1	-1.1	-0.1	0.3
EC	-0.6	-1.5	-2.5	-0.1	0.1	-0.8	-0.7	-3.9	-2.5	-1.1	0.1	0.4
Total OECD less the United States	-1.4	-1.0	-1.5	-0.2	-0.6	-2.1	0.6	-3.2	-0.8	-1.1	-0.1	0.3

a) The export market for total goods facing each country is calculated as the weighted sum of the individual export markets for food, raw materials, energy and manufactures, where the weights correspond to the export structure of the exporting country in 1987. The export volume concept employed is the sum of the exports of food, raw materials, energy and manufactures, using 1987 weights. Export performance for total goods in the table above is the difference between the growth rate of total export markets, and that of total export volumes.

b) See box, page iii.

c) Excluding eastern Germany throughout.

Table 82. **Market prices of selected primary commodities exported by developing countries<sup>a</sup>**  
 Indices of dollar prices, 1987=100

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
Food and tropical beverages	126.1	126.5	119.0	117	120	120.7	117.3	117	117	119	122
<i>of which</i>											
Food	130.3	135.6	126.1	122	126	133.9	118.3	122	122	124	127
Tropical beverages	101.1	87.4	76.3	78	80	74.9	77.6	78	79	80	81
Agricultural raw materials	108.2	107.8	114.8	117	120	111.7	117.9	116	117	119	121
Minerals, ores and metals	146.3	145.8	132.4	131	133	127.9	136.9	131	131	132	134
Total	123.8	124.9	115.0	112	115	120.8	109.3	112	112	114	117
<i>Memorandum item</i>											
Export prices of OECD manufactures	105.8	105.0	114.8	115	117	111.0	118.7	117	114	116	117

a) Indices through 1990 II are based on data compiled by UNCTAD.

Table 83. **Oil market conditions<sup>a</sup>**  
in million of barrels per day (mbd)

	1988	1989	1990	1991	1992	1990		1991		1992	
						I	II	I	II	I	II
<i>Demand</i>											
OECD consumption <sup>b</sup>	37.5	37.8	37.8	37.6	38.1	37.7	37.9	37.4	37.9	37.8	38.4
OPEC consumption <sup>b</sup>	4.0	4.1	4.3	4.4	4.5	4.3	4.3	4.4	4.4	4.5	4.5
USSR consumption	8.9	8.8	8.4	7.9	7.5	8.7	8.1	8.1	7.8	7.7	7.4
Non-OECD Europe consumption <sup>c</sup>	1.8	1.8	1.6	1.5	1.4	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4
Other non-OECD consumption	12.4	13.3	13.7	14.2	14.9	13.5	13.8	14.2	14.2	14.9	14.9
Total demand	64.7	65.8	65.7	65.6	66.5	65.8	65.7	65.6	65.7	66.4	66.6
<i>Stock change</i>											
OECD stock change <sup>d</sup>	-0.1	0.1	0.3	-0.1	0	0.9	-0.3	-0.2	0	0	0
Other stock change <sup>e</sup>	0	0.1	0.7	0.3	0	0.8	0.5	0.6	0	0	0
<i>Supply</i>											
Total supply	64.5	66.0	66.7	65.8	66.5	67.5	65.9	66.0	65.7	66.4	66.6
<i>of which:</i>											
OECD production	16.6	15.9	15.8	16.0	16.1	15.8	15.8	16.1	15.9	16.1	16.1
OPEC production	21.7	23.7	25.1	24.6	25.6	25.8	24.4	24.5	24.7	25.4	25.8
USSR production	12.6	12.3	11.5	10.6	10.0	11.8	11.2	10.8	10.5	10.2	9.9
Other non-OECD production <sup>f</sup>	12.4	12.7	13.0	13.3	13.5	12.9	13.2	13.3	13.3	13.5	13.5
Processing gain	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
<i>Trade</i>											
OECD net imports	19.5	20.7	21.0	20.2	20.7	21.5	20.5	19.8	20.7	20.4	21.0
OPEC net exports	17.6	19.7	20.8	20.2	21.1	21.5	20.1	20.1	20.4	20.9	21.3
USSR net exports	3.7	3.6	3.1	2.7	2.5	3.1	3.1	2.7	2.7	2.5	2.5
Other non-OECD net imports <sup>f</sup>	1.9	2.4	2.2	2.4	2.8	2.3	2.2	2.5	2.4	2.9	2.8
<i>Memorandum items</i>											
Production of High and Low Absorbers <sup>g</sup>	22.2	24.4	25.8	25.3	26.3	26.5	25.1	25.2	25.4	26.1	26.5
Net exports of Low and High Absorbers <sup>g</sup>	18.2	20.3	21.5	20.9	21.8	22.2	20.8	20.8	21.1	21.6	22.0
OECD stock/consumption ratio (days) <sup>h</sup>	98.2	95.1	96.2	..	..	94.8	97.5	100.0	..	..	..
OECD oil consumption/GNP ratio (1980=100)	76.7	74.8	72.9	71.8	70.6	..	..	..	..	..	..
OECD crude oil import price (fob, \$ bl.) <sup>i</sup>	13.8	16.5	21.4	18.5	18.4	16.7	26.0	19.0	18.0	18.3	18.5

a) Estimates of processing gains and Natural Gas Liquids are included in both demand and supply. Detail may not add due to rounding.

b) Includes consumption of eastern Germany and also includes marine bunkers.

c) Almost entirely central and eastern Europe.

d) By technical assumption, stocks are assumed to be unchanged after 1991 I.

e) Including statistical, reporting and estimation errors.

f) Including non-OECD Europe.

g) OPEC, plus Oman and Bahrain.

h) Half-yearly figures represent period-beginning stock levels divided by the half-year's consumption. Yearly figures are an average of the two half-years.

i) Using import weights and prices for six large OECD economies.

Table 84. Oil prices

	Index of OECD real end-user price of petroleum products (1985=100)	OECD import price of crude (cif \$ per bl)	Spot market refined product price <sup>a</sup> (\$ per bl)	OPEC crude oil production <sup>b</sup> (mbd)
1980	106.2	32.91	33.73	27.1
1981	113.9	36.34	34.05	22.8
1982	108.8	33.94	31.59	18.8
1983	104.1	30.00	28.29	17.7
1984	101.9	28.98	27.68	17.7
1985	100.0	27.45	30.13	16.2
1986	75.4	15.04	17.87	18.2
1987	73.7	17.90	20.13	17.9
1988	69.7	14.84	17.41	19.9
1989	72.0	17.44	21.01	22.0
1990	77.9	22.18	26.80	23.5
1989 Q1	68.5	16.15	19.21	20.3
Q2	74.5	18.31	21.71	21.3
Q3	71.9	17.12	20.23	22.4
Q4	72.2	18.17	22.88	23.9
1990 Q1	73.1	19.42	22.31	24.1
Q2	72.0	15.91	20.08	23.9
Q3	78.2	22.12	30.51	22.3
Q4	88.5	31.26	34.30	23.6
1991 Q1	80.1	21.35	26.56	23.8
1990 March	71.2	18.59	20.93	24.5
April	72.0	17.00	20.52	24.3
May	72.1	15.92	20.36	23.9
June	71.8	14.81	19.37	23.6
July	71.6	15.86	21.89	23.6
August	78.7	21.59	31.64	20.4
September	84.4	28.92	38.00	23.0
October	94.0	33.56	38.20	22.8
November	92.6	32.23	34.35	23.7
December	78.8	28.01	30.35	24.2
1991 January	84.6	24.68	31.18	23.6
February	80.3	20.36	25.97	23.8
March	75.5	19.00	22.54	23.9

a) Up to 1984, derived by weighting each product average price by its importance in the production of a typical European refinery. Since 1985, derived by weighting each spot fob product price produced in a typical European refinery; this price tends to be more representative of netback prices which are not published. According to the definition used prior to 1984, the 1985 average would be equal to \$26.88 per barrel.

b) Excluding Natural Gas Liquids, including Oman and Bahrain.

Table 85. Summary of balance of payments on current account in the OECD area and the non-OECD regions<sup>a</sup>

\$ billion

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
<b>Trade balance</b>										
OECD	-24	-52	-48	-11	-30	-6	-35	-37	-8	8
Non-OECD of which:	44	76	62	27	73	54	55	70	32	24
OPEC	48	59	58	13	37	28	44	72	46	42
Four major Asian NIEs	-4	4	9	19	25	22	19	6	3	2
Other non-OPEC Asia	-31	-26	-37	-30	-22	-27	-27	-18	-19	-25
Latin America, excluding OPEC	21	29	25	15	18	24	22	13	13	15
Africa, excluding OPEC	-7	-7	-3	-2	-3	-8	-10	-12	-11	-12
Central and eastern countries <sup>b</sup>	17	18	11	12	18	14	8	9	1	2
World <sup>c</sup>	19	24	14	16	43	48	20	33	24	32
<b>Services and private transfers, net</b>										
OECD	29	20	14	17	12	-2	2	-1	6	2
Non-OECD of which:	-95	-98	-88	-72	-66	-67	-78	-85	-83	-84
OPEC	-65	-61	-53	-39	-40	-41	-44	-49	-45	-49
Four major Asian NIEs	5	2	1	3	6	7	5	9	9	8
Other non-OPEC Asia	9	6	5	6	5	5	3	2	-1	2
Latin America, excluding OPEC	-34	-35	-32	-31	-27	-29	-32	-28	-28	-28
Africa, excluding OPEC	-6	-5	-6	-8	-7	-6	-6	-8	-9	-7
Central and eastern countries <sup>b</sup>	-4	-4	-4	-3	-2	-2	-3	-11	-8	-10
World <sup>c</sup>	-66	-78	-74	-55	-54	-68	-75	-86	-77	-82
<b>Balance on goods, services and private transfers</b>										
OECD	4	-32	-34	6	-18	-8	-32	-38	-2	10
Non-OECD of which:	-51	-23	-26	-45	7	-13	-22	-15	-51	-60
OPEC	-17	-3	5	-26	-4	-13	0	23	1	-7
Four major Asian NIEs	1	6	9	22	31	29	24	15	11	10
Other non-OPEC Asia	-22	-21	-32	-24	-18	-22	-24	-16	-20	-23
Latin America, excluding OPEC	-13	-6	-8	-15	-9	-5	-11	-16	-15	-13
Africa, excluding OPEC	-12	-13	-9	-11	-10	-14	-15	-19	-20	-18
Central and eastern countries <sup>b</sup>	13	14	8	8	16	12	4	-2	-7	-8
World <sup>c</sup>	-47	-54	-61	-39	-11	-21	-55	-53	-53	-50
<b>Official transfers, net</b>										
OECD	-22	-25	-28	-33	-38	-42	-46	-55	-24	-57
Non-OECD of which:	9	10	13	14	14	15	16	26	-8	15
OPEC	-4	-3	-3	-2	-3	-2	-2	-9	-32	-6
Four major Asian NIEs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other non-OPEC Asia	7	8	9	9	8	9	9	10	12	10
Latin America, excluding OPEC	1	1	2	1	1	2	2	2	2	2
Africa, excluding OPEC	4	4	5	6	6	6	7	23	10	9
Central and eastern countries <sup>b</sup>	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0
World <sup>c</sup>	-13	-14	-15	-19	-25	-27	-30	-29	-32	-42
<b>Current balance</b>										
OECD	-18	-57	-62	-27	-57	-50	-78	-93	-26	-47
Non-OECD of which:	-42	-12	-13	-31	21	2	-6	11	-58	-45
OPEC	-21	-5	2	-28	-6	-15	-2	14	-31	-13
Four major Asian NIEs	1	6	9	22	31	28	24	15	11	10
Other non-OPEC Asia	-15	-13	-23	-15	-9	-13	-15	-6	-9	-13
Latin America, excluding OPEC	-13	-6	-6	-14	-7	-3	-9	-13	-12	-11
Africa, excluding OPEC	-8	-9	-4	-5	-4	-8	-8	3	-10	-10
Central and eastern countries <sup>b</sup>	13	14	8	9	17	12	5	-1	-7	-8
World <sup>c</sup>	-60	-69	-75	-58	-36	-48	-85	-82	-84	-92

a) Historical data for the OECD area are aggregates of reported balance of payments data by each individual country. Because of various statistical problems as well as a large number of non-reporters among non-OECD countries, trade and current balances estimated on the basis of these countries own balance of payments records may differ from corresponding estimates shown in this table.

b) Includes eastern Germany until mid 1990.

c) Reflects statistical errors and asymmetries. Given the very large gross flows of world balance of payments transactions, statistical errors and asymmetries easily give rise to world totals (balances) that are significantly different from zero.

Table 86. Trade volumes and prices in non-OECD regions  
Percentage changes from previous year

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
<b>OPEC</b>										
Export volumes	-6	-1	-5	10	0	13	9	3	-1	5
Import volumes	-10	-10	-15	-20	-8	3	3	-2	6	9
Export prices	-10	-2	-5	-41	21	-14	13	18	-12	0
Import prices	-2	-3	1	13	10	6	1	4	-1	1
<b>Four major Asian NIEs</b>										
Export volumes	14	20	4	12	20	17	4	6	5	6
Import volumes	7	14	0	8	21	23	9	11	8	7
Export prices	-5	0	-2	4	10	8	6	1	1	3
Import prices	-3	-3	-3	1	11	8	3	3	0	2
<b>Other non-OPEC Asia</b>										
Export volumes	3	11	5	9	11	10	10	11	7	7
Import volumes	7	8	15	-7	1	5	6	3	6	8
Export prices	-1	0	-5	-3	11	9	4	3	0	2
Import prices	-4	-3	-4	5	11	9	4	5	1	2
<b>Latin America, excluding OPEC</b>										
Export volumes	9	13	1	-7	7	7	1	-1	3	4
Import volumes	-23	5	0	4	5	8	4	3	2	3
Export prices	-5	-2	-6	-6	6	8	4	6	-1	2
Import prices	0	-3	-2	-4	7	2	7	9	1	1
<b>Africa, excluding OPEC</b>										
Export volumes	4	2	6	4	2	-1	2	2	3	4
Import volumes	-7	4	-8	-3	-5	5	3	3	3	4
Export prices	-3	0	-8	1	6	5	5	5	-1	3
Import prices	-2	-3	0	9	11	6	3	7	-1	2
<b>Central and eastern countries<sup>a</sup></b>										
Export volumes	7	5	-2	18	-1	9	-1	-2	-5	0
Import volumes	3	3	2	-16	-8	8	12	-1	-1	-1
Export prices	-6	-3	-5	-15	11	-2	4	10	0	2
Import prices	-5	-3	-1	19	13	6	0	5	5	3
<b>Total non-OECD</b>										
Export volumes	4	9	1	8	8	11	5	4	3	5
Import volumes	-4	2	-1	-7	2	10	7	4	5	6
Export prices	-5	-1	-4	-12	12	2	6	7	-2	2
Import prices	-3	-3	-2	6	11	7	3	5	1	2

a) Excludes eastern Germany.

Table 87. OECD countries' trade with non-OECD countries

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to non-OECD countries as a percentage of total exports		Imports from non-OECD countries as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	104.0	157.5	68.7	94.9	19.2	13.5	6.7	7.4	36.0	34.7	37.1	39.6
Japan	95.0	86.7	53.9	51.9	11.3	16.3	0.6	2.2	38.6	40.2	51.5	48.0
Germany	49.6	44.8	31.8	29.7	9.3	11.6	17.5	18.9	16.6	16.4	19.2	19.0
France	31.0	28.8	20.0	19.0	8.9	9.9	13.8	15.6	21.0	19.5	17.8	16.8
Italy	23.8	31.0	15.4	19.8	10.2	12.5	21.2	9.3	19.8	19.1	24.1	22.1
United Kingdom	27.5	24.6	16.5	15.1	9.2	14.3	10.9	6.9	20.7	19.3	14.8	14.0
Canada	9.5	11.0	6.1	7.0	9.7	17.3	18.7	1.4	9.3	9.5	11.2	11.6
Total of the above countries	340.6	384.5	212.4	237.4	12.8	13.7	8.7	8.1	25.4	24.7	27.8	27.1
Austria	5.0	5.1	3.3	3.3	7.5	10.1	24.7	16.5	17.9	17.0	15.2	14.4
Belgium-Luxembourg	10.0	11.0	6.4	7.5	13.4	18.1	7.2	10.8	11.6	11.1	12.8	12.8
Denmark	3.4	3.4	2.2	2.0	6.0	11.0	31.6	2.9	13.5	13.2	13.4	13.3
Finland	5.2	4.6	2.7	2.5	4.5	10.9	-0.4	3.4	25.9	21.1	22.8	18.7
Greece	1.2	2.9	0.8	2.2	5.7	2.6	50.6	56.9	19.2	21.1	22.5	21.5
Iceland	0.1	0.1	0.1	0.1	16.6	9.8	-38.6	11.4	9.2	7.9	9.7	9.9
Ireland	1.3	1.0	0.9	0.7	13.9	14.6	28.8	20.3	7.9	7.8	6.9	7.0
Netherlands	10.1	15.4	5.9	9.6	7.8	12.3	14.8	11.1	10.6	9.4	16.7	15.8
Norway	2.2	3.2	1.4	2.5	-8.5	46.0	61.4	20.1	10.3	9.6	14.0	18.7
Portugal	0.9	2.6	0.6	1.8	14.8	16.7	27.2	11.9	8.7	7.3	18.0	15.7
Spain	6.7	12.8	4.1	8.2	7.7	15.8	12.6	8.7	18.6	15.6	24.4	19.4
Sweden	5.8	4.8	3.5	3.1	9.8	15.4	10.3	12.4	12.7	12.1	11.4	11.4
Switzerland	9.6	5.0	6.2	3.4	9.7	16.1	21.4	22.7	20.8	20.3	9.7	10.1
Turkey	4.0	5.0	2.0	3.2	12.3	15.5	-1.7	21.1	39.8	35.7	35.7	33.5
Total of smaller European countries	65.7	77.0	40.0	50.0	8.5	15.0	15.2	13.6	14.6	13.4	15.8	15.2
Australia	11.2	7.3	7.1	4.2	18.3	24.9	-1.3	-13.8	37.8	38.6	23.1	22.1
Total of smaller countries <sup>a</sup>	76.9	84.3	47.2	54.2	9.9	15.8	12.4	10.9	16.0	14.9	16.3	15.6
Total OECD <sup>a</sup>	417.5	468.8	259.6	291.6	12.3	14.1	9.4	8.6	22.9	22.1	24.7	23.9
Four major European countries	132.0	129.3	83.7	83.6	9.3	11.9	15.9	13.5	18.8	18.0	18.7	17.9
OECD Europe	197.7	206.3	123.7	133.7	9.1	13.1	15.7	13.5	17.2	16.2	17.5	16.8
EC	165.7	178.5	104.5	115.6	9.4	12.5	15.8	13.1	17.0	16.1	18.0	17.1
Total OECD less the United States <sup>a</sup>	313.5	311.2	190.9	196.8	10.1	14.4	10.4	9.2	20.5	19.5	21.1	20.0

a) Excluding New Zealand for which figures are not available.

Table 88. OECD countries' trade with OPEC

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to OPEC as a percentage of total exports		Imports from OPEC as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	12.7	24.5	6.8	17.6	7.5	15.7	-4.0	21.5	4.5	3.4	5.8	7.4
Japan	11.8	29.3	6.5	18.2	-2.5	9.3	17.7	12.3	4.9	4.8	17.7	16.8
Germany	8.7	6.3	5.4	3.6	1.8	2.7	24.9	13.8	2.9	2.8	2.7	2.3
France	6.4	7.1	4.2	4.5	-0.4	1.8	34.5	22.3	4.4	4.1	4.4	4.0
Italy	6.3	9.4	3.5	5.3	2.7	1.6	11.8	15.3	5.3	4.3	7.5	5.9
United Kingdom	8.4	3.1	4.6	2.2	5.3	9.7	6.5	29.5	6.3	5.4	1.9	2.1
Canada	1.3	1.2	0.8	1.0	15.2	13.6	18.1	9.3	1.3	1.3	1.3	1.6
Total of the above countries	55.7	80.9	31.8	52.5	2.8	9.1	12.8	17.1	4.2	3.7	5.9	6.0
Austria	0.9	0.7	0.5	0.4	0.1	5.4	34.8	36.7	3.1	2.8	2.0	1.7
Belgium-Luxembourg	1.6	2.3	1.0	1.6	1.2	17.6	21.0	16.7	1.9	1.8	2.7	2.8
Denmark	0.6	0.4	0.4	0.2	5.1	15.6	26.0	-11.1	2.4	2.3	1.8	1.6
Finland	0.3	0.2	0.2	0.1	8.3	-6.4	32.6	78.1	1.7	1.7	0.9	0.7
Greece	0.3	0.9	0.2	0.7	-11.6	-16.5	79.5	88.1	5.3	4.5	7.4	7.2
Iceland	0	0	0	0	-30.9	-6.3	96.4	-1.2	1.2	0.7	0	0
Ireland	0.4	0	0.3	0	15.1	21.7	11.3	-23.7	2.6	2.5	0.3	0.4
Netherlands	2.4	5.0	1.4	3.0	0.7	14.6	27.5	6.6	2.5	2.2	5.4	5.0
Norway	0.2	0.1	0.3	0.1	2.1	8.1	287.9	-2.9	0.7	2.1	0.5	0.6
Portugal	0.1	0.9	0	0.7	-8.5	13.8	30.9	3.4	1.2	0.6	6.4	6.0
Spain	1.7	4.5	1.0	2.7	4.8	10.5	6.8	10.2	4.7	3.7	8.7	6.5
Sweden	1.1	0.5	0.6	0.4	4.9	5.9	21.1	28.9	2.3	2.2	1.2	1.4
Switzerland	1.9	0.6	1.1	0.4	-2.0	-16.2	33.4	186.4	4.1	3.7	1.2	1.2
Turkey	2.3	2.5	0.9	1.5	2.7	11.8	-12.5	15.5	22.7	16.1	18.2	15.2
Total of smaller European countries	13.8	18.7	8.0	11.9	1.9	9.8	21.4	16.6	3.1	2.7	3.9	3.6
Australia	1.6	1.1	1.1	0.7	10.9	22.2	20.2	-9.6	5.4	6.2	3.4	3.7
Total of smaller countries <sup>a</sup>	15.3	19.7	9.2	12.6	2.9	10.5	21.3	14.7	3.2	2.9	3.9	3.6
Total OECD <sup>a</sup>	71.0	100.6	41.0	65.0	2.8	9.4	14.6	16.7	4.0	3.5	5.3	5.3
Four major European countries	29.8	25.8	17.7	15.6	2.5	2.8	18.8	18.8	4.3	3.8	3.8	3.4
OECD Europe	43.6	44.5	25.8	27.5	2.3	5.7	19.6	17.8	3.8	3.4	3.8	3.5
EC	37.0	39.9	22.0	24.7	2.4	5.7	19.1	16.3	3.8	3.4	4.1	3.7
Total OECD less the United States <sup>a</sup>	58.3	76.1	34.2	47.4	1.8	7.4	19.2	15.0	3.9	3.5	5.2	4.8

a) Excluding New Zealand for which figures are not available.

Table 89. OECD countries' trade with Asia and Oceania<sup>a</sup>

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to Asia and Oceania as a percentage of total exports		Imports from Asia as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	17.9	25.3	11.3	18.3	16.9	24.3	9.2	17.7	6.2	5.7	5.9	7.6
Japan	24.2	22.8	13.4	14.0	10.0	19.8	-4.1	1.2	9.8	10.0	13.4	12.9
Germany	12.7	10.6	7.8	8.4	5.2	20.6	18.3	27.3	4.3	4.0	4.5	5.4
France	5.9	4.6	3.9	3.7	14.3	21.2	3.0	28.1	4.0	3.8	2.8	3.3
Italy	6.0	5.5	3.9	4.3	8.4	25.4	22.7	14.4	5.0	4.8	4.2	4.8
United Kingdom	7.1	5.7	4.5	3.9	12.9	19.8	11.8	12.8	5.3	5.2	3.4	3.6
Canada	2.3	1.7	1.7	1.3	10.0	28.6	52.5	11.7	2.2	2.6	1.7	2.1
Total of the above countries	76.1	76.3	46.4	53.8	11.2	22.1	8.0	14.1	5.7	5.4	5.5	6.2
Austria	1.1	0.8	0.9	0.8	7.7	26.4	41.8	35.1	4.1	4.5	2.5	3.3
Belgium-Luxembourg	3.8	2.0	2.4	1.6	18.3	23.5	3.3	18.6	4.4	4.3	2.2	2.8
Denmark	0.9	0.8	0.4	0.5	0.7	13.9	12.4	7.3	3.6	2.7	3.2	3.5
Finland	0.5	0.4	0.3	0.3	10.6	35.9	25.1	6.2	2.5	2.4	1.8	2.1
Greece	0.4	0.4	0.3	0.4	14.3	25.4	47.5	67.1	6.0	7.7	3.1	3.8
Iceland	0	0	0	0	33.5	22.2	-38.5	-5.9	1.1	1.1	0.8	0.9
Ireland	0.2	0.2	0.1	0.2	16.8	16.3	6.4	23.1	1.2	1.0	1.5	1.6
Netherlands	2.2	2.5	1.3	1.7	7.0	11.3	9.1	14.5	2.3	2.0	2.7	2.8
Norway	0.5	0.5	0.3	0.3	5.8	52.2	16.3	-29.7	2.3	2.0	2.3	2.4
Portugal	0.1	0.3	0.1	0.2	-0.7	13.2	58.0	24.3	1.4	1.2	2.0	1.5
Spain	1.3	1.3	0.8	1.0	6.4	26.7	18.7	21.4	3.7	3.1	2.3	2.4
Sweden	1.6	0.9	0.8	0.6	13.5	21.6	-13.9	28.3	3.5	2.9	2.0	2.4
Switzerland	2.4	1.0	1.6	0.7	9.9	18.0	16.6	22.1	5.3	5.1	1.9	2.1
Turkey	0.8	0.6	0.4	0.4	5.5	21.9	0.6	28.1	8.4	7.1	4.2	4.3
Total of smaller European countries	16.1	11.6	9.8	8.7	10.6	21.0	10.8	18.3	3.6	3.3	2.4	2.6
Australia	3.7	2.1	2.2	1.3	14.4	28.5	-1.2	-7.6	12.5	12.0	6.6	7.0
Total of smaller countries <sup>b</sup>	19.8	13.7	12.0	10.0	11.3	22.1	8.3	14.0	4.1	3.8	2.6	2.9
Total OECD <sup>b</sup>	95.9	90.0	58.4	63.8	11.2	22.1	8.1	14.1	5.3	5.0	4.7	5.2
Four major European countries	31.7	26.5	20.1	20.3	9.2	21.5	14.3	21.5	4.5	4.3	3.8	4.3
OECD Europe	47.8	38.1	29.8	29.0	9.6	21.4	13.1	20.5	4.2	3.9	3.2	3.6
EC	40.7	34.0	25.5	25.8	9.6	20.8	13.3	21.1	4.2	3.9	3.4	3.8
Total OECD less the United States <sup>b</sup>	78.0	64.7	47.1	45.5	10.0	21.2	7.8	12.7	5.1	4.8	4.3	4.6

a) Excluding Hong Kong, Singapore, Korea, Taiwan and OPEC countries.

b) Excluding New Zealand for which figures are not available.



Table 90. OECD countries' trade with Africa<sup>a</sup>

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to Africa as a percentage of total exports		Imports from Africa as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	5.8	6.0	3.0	3.3	8.4	4.2	4.1	-0.4	2.1	1.5	1.4	1.4
Japan	4.3	3.8	2.5	1.8	6.5	2.3	8.5	-5.9	1.8	1.8	2.3	1.7
Germany	6.4	4.7	3.9	2.7	9.2	5.7	12.2	6.2	2.1	2.0	2.0	1.7
France	8.7	5.7	5.6	3.7	6.9	8.4	15.2	13.7	5.9	5.4	3.5	3.3
Italy	3.6	5.4	2.4	3.7	10.2	11.8	23.8	20.4	3.0	2.9	4.2	4.2
United Kingdom	4.2	3.4	2.4	2.0	7.3	0.8	9.9	14.1	3.1	2.8	2.1	1.8
Canada	0.6	0.5	0.4	0.2	-1.6	4.2	14.1	-38.8	0.6	0.6	0.5	0.3
Total of the above countries	33.6	29.5	20.1	17.3	7.8	5.9	12.2	7.7	2.5	2.3	2.2	2.0
Austria	0.3	0.3	0.2	0.2	1.7	14.2	17.9	-13.5	1.2	0.9	0.9	0.8
Belgium-Luxembourg	1.7	2.9	1.1	2.0	8.6	22.1	12.2	8.2	2.0	2.0	3.4	3.4
Denmark	0.4	0.2	0.4	0.1	12.9	-0.3	84.6	-16.6	1.7	2.6	0.8	0.7
Finland	0.2	0.1	0.2	0.1	9.5	3.1	70.7	-27.2	1.2	1.5	0.6	0.4
Greece	0.2	0.4	0.1	0.2	-0.2	3.3	34.1	-9.5	2.7	2.0	2.9	1.9
Iceland	0	0	0	0	19.9	41.5	-80.2	-7.9	0.2	0.1	0.3	0.3
Ireland	0.3	0.2	0.1	0.1	4.3	8.8	-7.8	38.1	1.6	0.9	1.2	1.2
Netherlands	1.9	1.4	1.0	0.7	4.9	-0.6	5.9	7.3	2.0	1.6	1.6	1.2
Norway	0.4	0.6	0.2	0.8	-18.4	109.8	44.4	104.7	1.8	1.5	2.5	5.9
Portugal	0.4	0.6	0.3	0.4	29.1	16.7	27.6	14.8	3.7	3.9	4.3	3.6
Spain	1.4	1.7	0.9	1.0	6.8	6.9	13.2	6.2	4.0	3.4	3.2	2.4
Sweden	0.8	0.2	0.4	0.1	-0.7	1.3	7.3	-6.2	1.7	1.3	0.4	0.2
Switzerland	0.8	0.6	0.5	0.5	4.6	48.5	17.9	13.5	1.8	1.7	1.1	1.4
Turkey	0.3	0.5	0.2	0.2	18.1	19.2	5.8	-9.1	2.5	3.0	3.4	2.6
Total of smaller European countries	9.1	9.6	5.6	6.4	5.5	16.8	17.7	12.0	2.0	1.9	2.0	1.9
Australia	0.5	0.2	0.3	0.1	3.0	-10.3	2.4	-1.5	1.6	1.8	0.8	0.4
Total of smaller countries <sup>b</sup>	9.6	9.8	5.9	6.5	5.4	16.2	16.8	11.8	2.0	1.9	1.9	1.9
Total OECD <sup>b</sup>	43.2	39.3	26.0	23.8	7.2	8.4	13.2	8.8	2.4	2.2	2.1	1.9
Four major European countries	22.8	19.2	14.3	12.0	8.1	7.3	14.7	13.9	3.3	3.1	2.8	2.6
OECD Europe	31.9	28.8	19.8	18.4	7.4	10.3	15.6	13.3	2.8	2.6	2.5	2.3
EC	29.1	26.6	18.2	16.6	8.1	8.4	15.1	12.0	3.0	2.8	2.7	2.5
Total OECD less the United States <sup>b</sup>	37.3	33.4	23.0	20.5	7.1	9.2	14.5	10.4	2.5	2.3	2.3	2.1

a) Excluding OPEC countries.

b) Excluding New Zealand for which figures are not available.

Table 91. OECD countries' trade with Latin America<sup>a</sup>

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to Latin America as a percentage of total exports		Imports from Latin America as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	35.5	42.3	24.1	25.7	18.4	11.6	9.5	5.2	12.3	12.2	10.0	10.8
Japan	8.0	6.8	4.0	4.0	2.4	12.0	-3.4	4.0	3.3	3.0	4.1	3.7
Germany	5.1	6.3	3.1	3.9	8.4	10.2	13.5	7.2	1.7	1.6	2.7	2.5
France	4.4	3.7	2.6	2.4	10.9	13.7	8.0	5.9	3.0	2.5	2.3	2.1
Italy	2.1	3.4	1.3	2.2	10.6	15.2	18.4	-3.8	1.7	1.6	2.6	2.4
United Kingdom	2.2	3.0	1.2	1.8	6.4	13.0	11.5	2.3	1.6	1.4	1.8	1.6
Canada	2.0	2.8	1.0	1.8	1.2	15.1	10.4	2.9	2.0	1.6	2.9	3.0
Total of the above countries	59.2	68.4	37.3	41.7	13.3	12.0	8.6	4.6	4.4	4.3	5.0	4.8
Austria	0.2	0.5	0.1	0.2	0.3	1.4	22.5	-3.7	0.7	0.6	1.4	1.0
Belgium-Luxembourg	0.6	1.4	0.4	0.8	12.7	14.2	18.8	8.5	0.7	0.7	1.6	1.4
Denmark	0.6	0.8	0.3	0.5	-2.8	9.2	6.3	1.5	2.4	1.6	3.2	3.1
Finland	0.3	0.4	0.2	0.2	3.9	8.7	76.1	-13.8	1.4	1.4	2.1	1.7
Greece	0	0.2	0	0.2	34.1	21.6	40.2	69.3	0.5	1.0	1.8	1.9
Iceland	0	0	0	0	73.9	-8.5	-62.3	-4.5	0.8	0.4	1.0	0.7
Ireland	0.2	0.1	0.1	0.1	11.7	29.1	45.9	17.3	1.0	1.0	0.8	0.9
Netherlands	1.0	2.3	0.6	1.4	7.4	11.7	12.8	5.7	1.1	1.0	2.5	2.4
Norway	0.7	0.9	0.3	0.6	-22.8	59.8	83.5	20.8	3.2	1.8	4.1	4.9
Portugal	0.1	0.6	0	0.4	-2.9	23.2	16.7	23.9	0.8	0.5	3.7	3.4
Spain	1.3	2.9	0.8	1.7	7.0	11.1	11.9	7.3	3.8	3.1	5.6	3.9
Sweden	0.7	0.8	0.5	0.5	4.6	8.4	35.1	10.5	1.6	1.7	2.0	1.9
Switzerland	1.2	1.1	0.6	0.8	5.7	27.6	10.8	12.5	2.7	2.1	2.0	2.2
Turkey	0	0.3	0	0.3	46.1	17.6	-30.4	79.3	0.2	0.3	2.4	3.2
Total of smaller European countries	7.0	12.4	4.0	7.7	3.5	16.0	20.7	10.9	1.6	1.3	2.5	2.4
Australia	0.2	0.4	0.2	0.2	9.7	36.9	93.1	-22.5	0.9	1.2	1.3	1.3
Total of smaller countries <sup>b</sup>	7.3	12.8	4.2	8.0	3.7	16.6	23.1	9.5	1.5	1.3	2.5	2.3
Total OECD <sup>b</sup>	66.5	81.2	41.5	49.7	12.2	12.7	9.9	5.3	3.7	3.5	4.3	4.1
Four major European countries	13.7	16.4	8.2	10.2	9.2	12.5	12.2	3.5	2.0	1.8	2.4	2.2
OECD Europe	20.7	28.8	12.2	17.9	7.2	14.0	14.8	6.6	1.8	1.6	2.4	2.3
EC	17.6	24.8	10.5	15.2	8.6	12.6	12.7	5.4	1.8	1.6	2.5	2.3
Total OECD less the United States <sup>b</sup>	31.0	38.9	17.4	24.0	5.5	13.9	10.3	5.5	2.0	1.8	2.6	2.4

a) Excluding OPEC countries.

b) Excluding New Zealand for which figures are not available.

Table 92. OECD countries' trade with four Asian NIEs

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to four Asian NIEs as a percentage of total exports		Imports from four major Asian NIEs as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	28.8	57.4	20.6	28.9	28.1	10.8	9.6	-2.0	9.8	10.4	13.6	12.1
Japan	43.2	20.9	25.9	12.2	20.3	29.1	0.2	-7.9	17.4	19.4	12.2	11.2
Germany	5.9	7.8	4.6	5.1	25.5	19.3	20.1	19.7	1.9	2.4	3.3	3.3
France	2.9	3.6	2.3	2.3	28.9	26.4	19.0	5.6	1.9	2.2	2.2	2.0
Italy	2.5	2.1	2.0	1.4	33.0	30.5	21.6	3.5	2.0	2.4	1.6	1.6
United Kingdom	3.9	7.1	2.6	4.1	16.0	22.0	18.1	-5.1	2.9	3.1	4.2	3.8
Canada	2.4	4.5	1.5	2.6	28.9	16.9	-13.4	-1.8	2.3	2.4	4.6	4.4
Total of the above countries	89.5	103.5	59.5	56.6	23.8	16.7	6.3	-1.6	6.6	6.9	7.4	6.5
Austria	0.3	0.7	0.2	0.5	29.3	30.5	9.4	8.6	1.0	1.2	2.1	2.2
Belgium-Luxembourg	1.2	0.9	0.9	0.6	31.9	25.6	3.2	6.8	1.4	1.5	1.0	1.0
Denmark	0.5	0.6	0.3	0.3	18.0	20.7	14.1	-5.0	1.8	1.6	2.2	2.0
Finland	0.3	0.4	0.2	0.3	30.7	41.1	-11.8	12.7	1.6	1.6	2.0	2.2
Greece	0	0.4	0	0.2	46.1	37.3	-45.7	12.5	0.6	0.4	2.7	2.1
Iceland	0	0	0	0	148.6	20.7	17.4	-6.0	0.7	1.6	1.8	1.5
Ireland	0.2	0.3	0.1	0.2	42.7	17.2	20.5	27.4	0.9	1.0	1.9	1.9
Netherlands	1.4	2.2	0.9	1.5	19.7	21.2	21.3	19.9	1.4	1.4	2.4	2.5
Norway	0.3	0.7	0.2	0.3	-11.7	17.3	57.9	-9.8	1.3	1.2	3.0	2.6
Portugal	0.1	0.1	0	0.1	28.4	31.4	15.0	12.1	0.6	0.5	0.9	0.9
Spain	0.4	1.3	0.3	0.9	26.9	31.0	-1.0	14.6	1.1	1.1	2.3	2.2
Sweden	0.8	1.2	0.6	0.8	26.5	25.7	22.3	17.5	1.7	2.2	2.8	3.0
Switzerland	2.0	1.2	1.5	0.7	25.5	24.1	27.5	14.4	4.2	5.0	2.2	2.2
Turkey	0.1	0.2	0.2	0.3	143.6	31.7	41.8	163.5	1.2	3.3	1.3	3.0
Total of smaller European countries	7.6	10.1	5.5	6.8	25.0	25.4	16.9	15.1	1.6	1.8	2.0	2.1
Australia	4.4	3.4	2.9	1.8	31.1	24.2	-1.0	-18.1	14.4	15.5	10.7	9.4
Total of smaller countries <sup>a</sup>	11.9	13.5	8.3	8.6	27.2	25.1	10.1	6.2	2.4	2.6	2.6	2.5
Total OECD <sup>a</sup>	101.5	117.0	67.8	65.2	24.1	17.6	6.7	-0.6	5.5	5.8	6.1	5.3
Four major European countries	15.2	20.7	11.5	12.9	24.8	22.5	19.7	6.5	2.1	2.5	2.9	2.8
OECD Europe	22.8	30.8	17.0	19.7	24.8	23.4	18.7	9.3	1.9	2.2	2.6	2.5
EC	18.9	26.4	14.0	16.7	24.9	23.0	17.8	8.1	1.9	2.2	2.6	2.5
Total OECD less the United States <sup>a</sup>	72.7	59.5	47.3	36.3	22.6	24.9	5.5	0.5	4.7	4.8	4.0	3.7

a) Excluding New Zealand for which figures are not available.

Table 93. OECD countries' trade with Central and Eastern Europe

Data based on \$ values

	Value in \$ billion				Percentage changes				Exports to central and eastern Europe as a percentage of total exports		Imports from central and eastern Europe as a percentage of total imports	
	Annual average 1986-89		1990 I		Annual rate 1986-89		1989 I to 1990 I		Average 1986-89	1990 I	Average 1986-89	1990 I
	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports	Exports	Imports				
United States	3.2	1.9	2.9	1.0	39.4	0.1	-11.3	3.3	1.1	1.5	0.5	0.4
Japan	3.6	3.0	1.6	1.7	-0.7	17.0	-9.4	-0.4	1.5	1.2	1.8	1.6
Germany <sup>a</sup>	10.8	9.1	7.0	6.0	13.0	6.7	14.5	25.7	3.6	3.6	3.9	3.8
France	2.7	4.1	1.4	2.5	6.1	1.8	-3.2	10.7	1.9	1.4	2.6	2.2
Italy	3.4	5.1	2.3	2.9	14.4	15.2	34.3	-5.3	2.8	2.9	3.9	3.2
United Kingdom	1.8	2.4	1.1	1.3	8.2	9.6	10.8	-2.6	1.4	1.3	1.5	1.2
Canada	0.9	0.3	0.7	0.2	-13.6	24.6	93.0	-8.4	0.9	1.2	0.3	0.3
Total of the above countries	26.4	25.8	17.2	15.5	12.0	8.5	8.6	9.0	2.0	2.0	1.9	1.8
Austria	2.2	2.1	1.4	1.2	9.2	2.1	16.0	15.6	7.8	7.0	6.4	5.4
Belgium-Luxembourg	1.0	1.6	0.5	0.8	7.2	4.8	-8.2	-1.5	1.2	0.9	1.9	1.4
Denmark	0.4	0.6	0.4	0.4	14.3	3.2	62.8	28.2	1.7	2.4	2.2	2.4
Finland	3.5	3.1	1.6	1.5	1.1	7.2	-13.6	3.2	17.5	12.5	15.4	11.5
Greece	0.3	0.6	0.2	0.4	11.5	9.3	68.3	83.4	4.0	5.3	4.5	4.5
Iceland	0.1	0.1	0	0.1	7.7	7.9	-48.7	23.2	5.2	4.2	5.8	6.5
Ireland	0.1	0.2	0.2	0.1	2.5	4.1	252.4	11.9	0.6	1.4	1.2	1.0
Netherlands	1.2	2.0	0.8	1.2	18.3	9.7	11.6	17.5	1.2	1.2	2.1	2.0
Norway	0.2	0.3	0.2	0.3	21.4	20.9	14.2	33.2	1.0	1.0	1.5	2.2
Portugal	0.1	0.1	0	0	24.9	5.3	-0.8	-8.0	1.0	0.6	0.6	0.4
Spain	0.5	1.2	0.3	0.9	11.8	45.5	34.9	-6.5	1.4	1.2	2.2	2.0
Sweden	0.8	1.3	0.5	0.7	10.2	14.4	17.7	-6.2	1.8	1.8	3.0	2.5
Switzerland	1.3	0.6	0.8	0.3	12.9	-4.9	16.0	0	2.7	2.6	1.3	1.0
Turkey	0.5	0.9	0.3	0.5	50.4	15.2	11.9	-3.2	4.7	5.7	6.2	5.2
Total of smaller European countries	12.1	14.5	7.2	8.5	9.9	9.4	9.2	8.1	2.7	2.4	3.0	2.6
Australia	0.9	0.1	0.3	0.1	8.3	39.7	-50.4	-27.8	3.0	1.9	0.3	0.3
Total of smaller countries <sup>b</sup>	13.0	14.7	7.5	8.5	9.8	9.6	3.5	7.7	2.7	2.4	2.9	2.5
Total OECD <sup>b</sup>	39.3	40.5	24.7	24.1	11.2	8.9	7.0	8.5	2.2	2.1	2.1	2.0
Four major European countries	18.7	20.6	11.9	12.6	11.8	8.0	14.9	11.2	2.7	2.6	3.0	2.7
OECD Europe	30.8	35.2	19.1	21.1	11.0	8.6	12.7	10.0	2.7	2.5	3.0	2.6
EC	22.2	26.8	14.3	16.5	12.0	9.0	16.4	11.3	2.3	2.2	2.7	2.4
Total OECD less the United States <sup>b</sup>	36.1	38.6	21.8	23.1	9.0	9.4	10.1	8.8	2.4	2.2	2.6	2.3

a) Excluding trade with eastern Germany.

b) Excluding New Zealand for which figures are not available.

# TECHNICAL ANNEX

## Sources and methods

The analysis in the *Economic Outlook* and the projections on which it is based are the work of the Country Studies and Economic Prospects, and General Economics Branches of the OECD Department of Economics and Statistics. The following notes describe various technical aspects of the projection methods used, and underlying statistical concepts, sources and methods.

### PROJECTION METHODS

While taking into account official and unofficial national macroeconomic projections for Member countries, the OECD *Economic Outlook* projections are based on the OECD's independent assessment of the world economy. A key feature is the combination of individual country, general economic and area analyses, which aim to be internally and externally consistent. Emphasis is therefore placed on the role of international trade and financial linkages, and the overall assessment process depends critically on the consistent interaction of domestic and external factors (these latter acting through international trade and payments and financial markets and involving both OECD countries and the non-OECD regions), so as to achieve a consistent and convergent view of the world economy.

The *Economic Outlook* projections are *specifically conditional* on technical assumptions about exchange rates, energy prices, and the choice of economic policies – fiscal, monetary and structural. The primary considerations involved in the choice of these assumptions are as follows:

- *Exchange rates* against the U.S. dollar are generally assumed to remain constant over the projection period, at the level prevailing on a prespecified cut-off date, chosen in the course of the exercise, except for those countries with stated or *de facto* policies.
- The *price of crude oil* is set on the basis of a technical assumption described in the text.
- *Fiscal and monetary policy* assumptions for individual countries are generally based upon stated official policies, with public sector expenditure and revenue projections being based upon the most recent budgetary statements.

Specific details of the main policy assumptions for individual countries are discussed in the corresponding Country Note sections of the *Economic Outlook*, whilst those concerning exchange rates and commodity prices are outlined in the corresponding subject chapters. The *Economic Outlook* presents a single assessment, that judged by the OECD to be “most likely” given the specific set of assumptions. Scenarios,

indicating the effects of changing one or more of the assumptions, are also presented when they contribute to the illustration of a particular risk or uncertainty.

In the course of OECD's biannual macroeconomic assessment cycles, the OECD's world macroeconomic model, INTERLINK<sup>1</sup>, is used extensively as a means of ensuring national and international consistency, though a considerable amount of country-specific expertise and judgement is brought to bear in the construction of the underlying individual country assessments. The *Economic Outlook* assessment “Round” typically begins with a number of model-based simulations which are designed to provide an initial, incremental update on the previous set of projections, taking into account changes in achieved and announced policies and revised technical assumptions (those broadly described above). Together with individual assessments of specific factors affecting each economy, the most recent data and information available from leading economic indicators and survey evidence, these simulations provide a starting point for the assessment of domestic and international developments.

Given this preliminary re-assessment, detailed discussions take place and analyses are carried out, involving both country and subject specialists. As a result, successive adjustments are made to the overall set of domestic and international projections with the international consequences of individual revisions to domestic country projections being carefully monitored and taken into account, in order to ensure consistency. Such a procedure ensures, from the outset, that the estimates of domestic developments, produced by country specialists, and international trade and financial developments, produced by topic specialists, are nationally and internationally coherent. A preliminary version of the *Economic Outlook* projections is presented to and discussed by the OECD Working Group on Short-Term Economic Prospects, where Member country delegates provide their analyses and detailed comment, drawing on national authority evidence and projections.

The OECD's economic projection procedures are therefore conditional and pragmatic, with model-based projections being revised and modified in the light of alternative expert views, new assumptions, and more recent evidence. Within the overall process, the INTERLINK model, however, provides a focal point for information flows and the discussion of specific issues, as well as serving as the Department's ongoing repository for empirical evidence and views on key macroeconomic relationships. Its data system and interfaces to the Department's Analytical Data Base (ADB) facilitate data submission and the historical updating of country statistics, and ensure an efficient co-ordination of information for the production of the *Economic Outlook*. The ADB system is

also used extensively in the production of OECD's *Economic Outlook*-related data products<sup>2</sup>. A more detailed account of the role, structure and simulation properties of OECD's INTERLINK model is given in Richardson (1988) and OECD (1988).

In presenting half-yearly demand, output and price projections, all estimates reported in the *Economic Outlook* are seasonally adjusted and shown in terms of percentage changes at annual rates. Further definitional notes relating to reporting conventions, in particular the measurement of semi-annual rates of growth, are given in the final section of this annex.

### *The domestic economy*

Macroeconomic developments reflect a complex and *simultaneous* interaction of many economic variables and relationships. It is therefore virtually impossible fully to describe all of the relationships actually at work. The following paragraphs describe those which are particularly important to OECD projections. Although the specific details of domestic trends differ somewhat between individual OECD economies, the main features involved are broadly as outlined.

#### *Domestic expenditure components*

Two broad categories of domestic expenditure are generally distinguished – consumption and investment – which are further subdivided into various private and public sector components. Depending on the country concerned, further disaggregation may also be involved, e.g. into energy and non-energy sectors. The analysis and projection of private consumption typically depend on the evolution of real personal disposable income, with allowance made for the effects of changes in the rate of inflation, monetary and financial conditions, and also leading indicators of consumer confidence and retail sales. Particular attention is given, *inter alia*, to current trends in personal and business sector savings rates and asset holdings. Private investment is, for most countries, subdivided into at least three components – business fixed investment, residential construction and stockbuilding. Business fixed investment is typically assessed in relation to non-financial variables (sales, output and capacity utilisation) and financial variables (cash flow and interest rates) but also gives weight to available business survey information related to investment intentions, output and capacity expectations. Within INTERLINK itself, the demand for capital and labour is modelled jointly in the context of a production function framework, which in turn provides independent measures of productive potential<sup>3</sup>. Projections for residential construction take account of demographic trends, housing stocks, real income and financial conditions, but also draw on cyclical indicators for the construction sector, such as building starts and permits, the availability and cost of mortgage finance and land prices<sup>4</sup>. Projections of stockbuilding are usually made with reference to relevant stock-output and stock-sales ratios, taking account of recent trends, financial factors and specific supply-side influences.

Government non-wage expenditures, divided into non-wage consumption and investment, are treated as being exogenous policy assumptions, specified in either nominal or real terms, according to the varying practices adopted in the budgetary statements of Member countries. In a number of cases an independent assessment is made of expected out-

turns versus stated policy goals. Government wage expenditures may be set either in terms of nominal targets for the total wage bill or as the product of government employment and associated wage projections.

Methods involved in the analysis of external influences on output and real GNP, i.e. those coming from goods and services trade, are described below in the section concerning foreign trade and the balance of payments.

#### *Employment, wages and prices*

Employment and other labour market trends are commonly assessed in relation to changes in the levels of actual and expected output. Important additional elements relate to labour and factor productivity trends, capacity constraints and real factor costs. Unemployment rate projections are given by the combination of employment and labour supply projections, with the latter assessed judgmentally on the basis of demographic trends and participation rate assumptions.

Wage and earnings assessments take into account a number of key factors. Extensive use is made of the pattern of current wage settlement as a leading indicator, with pressure of demand in the labour market, productivity rates and the terms of trade also influencing the overall projection of real wages and compensation per employee. Allowing for these influences, wages are often assumed to adjust fully, or nearly so, to changes in consumer prices within a year for most countries, consistent with Phillips curve relationships in INTERLINK<sup>5</sup>. Combining employment, productivity growth, wage rate and contribution projections provides projections of unit labour costs as an input to the assessment of prices and inflation. Public sector wage projections are generally based on announced policies but may also be assumed to adjust gradually over time in line with private sector wages.

The assessment of domestic prices and inflation trends depends crucially on unit costs, the levels of demand and supply potential – and hence spare capacity – and foreign prices. Changes in domestic and import costs are typically assumed to be reflected in domestic prices within twelve to eighteen months. In making individual price projections, allowance is also made for a number of special factors affecting prices in individual countries – harvest yields, changes in taxes and subsidies and administered price regimes, for example, with respect to the Common Agricultural Policy. The overall set of domestic expenditure deflators in conjunction with goods and services trade prices and corresponding real expenditure components are then combined to give projections of total domestic demand and output deflators. The specific treatment of trade prices is discussed in more detail in the later section concerning the balance of payments.

#### *Sectoral accounts*

Appropriation accounts for the household and government sectors are projected for the seven major OECD economies and some smaller countries. Both accounts are constructed by identifying the different sources of income and expenditures, savings and net lending.

Household income consists primarily of the wage compensation of employees, self-employment income, and transfers. Property and other income – essentially dividends and interest – are evaluated in the light of business income and debt interest flows. The sum of these elements is adjusted for direct taxes and transfers paid to give household disposable

income. The latter is then split between household consumption and savings. Household taxes and transfers are projected on the basis of movements in the appropriate nominal bases – weighted functions of the relevant income components – and corresponding marginal tax and transfer rates. There is some variation in the detail of the treatment of transfers as between the larger and smaller economies. Social security receipts are projected on the basis of the unemployment rate, prices and wage compensation levels. Household net lending is obtained by subtracting housing investment from household savings.

For the United States a full disaggregation of revenues and expenditures is made as between State and Local and Federal accounts, with wage and non-wage expenditures also split between defence and non-defence spending. For the other major economies a relatively standardised total general government approach (described below) is adopted, while for some smaller economies there is a less detailed treatment of transfers, subsidies and property income. For a number of countries, specific allowance is also given to revenues and tax receipts from sectors of specific importance, for example, oil and gas.

The current receipts of the government sector are in general defined as the sum of direct taxes on household and business sectors, indirect taxes, social security, and other transfer receipts and interest-related property income. Indirect taxes are projected on the basis of weighted expenditures, combined with corresponding marginal tax elasticities. Business sector taxes are assessed on the basis of projected business income, making due allowance for the lags between accruals and payments. Social security and other transfer receipts are linked directly to the corresponding household sector payments, while property income is in general assumed to grow broadly in line with nominal GNP.

Current disbursements in nominal terms are made up of government current consumption, transfer payments, subsidies and interest payments. For the major economies, interest payments are assessed on the basis of the stocks of outstanding debt, the rate of roll-over in the stock and the relevant interest rates. Government net lending is then derived as current savings, less nominal investment, capital consumption and other miscellaneous capital transactions. The stock of government net financial liabilities is finally obtained as the cumulation of net lending, subject to statistical discrepancies.

#### *Domestic monetary policies*

For the major economies, prevailing monetary policies are examined against a range of monetary indicators. Typically, assumptions are made about the choice and stance of policy, taking into account recent policy announcements with respect to the choice of monetary targets, associated target ranges and instruments, by national authorities. Increasingly, this involves a strong interdependent element, given for example the importance of interest rates, exchange rates, output and prices to international transmission mechanisms. Effectively this means that international financial linkages are increasingly important in the overall global assessment, and hence the assumptions for short- and long-term interest rates and/or monetary aggregates for virtually all OECD countries may hinge critically on the assessment of monetary policy in the three largest ones.

Further details of a wider range of statistical and methodological issues are described in the Monetary and Fiscal Policies section of this annex.

#### *Foreign trade*

Particular attention is given in the forecasting Round to ensuring the consistency of international trade and price projections, trade representing a principal channel through which developments in one country affect other OECD economies. Six categories of international trade are customarily distinguished: manufactures; energy; food; raw materials; non-factor services; and other services. Various adjustment and reconciliation procedures are involved in linking customs basis foreign trade projections to the national accounts basis projections for individual countries.

The projections for total goods trade are based on a split into the following specific SITC categories:

- food: 0 + 1
- raw materials: 2 + 4
- energy: 3
- manufactures: 5 + 6 + 7 + 8 + 9

Projections for these components are weighted together using weights based on 1987 trade flows. These are approximately comparable to figures published in the OECD's monthly Statistics of Foreign Trade (Series "A"). The paragraphs below summarise how projections for these components are prepared. The structural specifications of equations used in the foreign trade projections are set out, for each country, in the OECD Secretariat's INTERLINK Technical Manual.

#### a) *Goods: volumes*

##### i) *Manufactures*

The initial projections of import volume growth for manufactured goods are derived from equations (in logarithm level form) in which the main explanatory variables are activity (demand) and lagged competitive position. The activity variable in the import equations is specified so that a distinction is made for most countries between the short- and long-term response of imports to a change in demand (i.e. demand is split into two components: a moving average, and the ratio of actual demand to this moving average). In addition, for some countries a lagged dependent variable is included in the specification. Export volume projections are based on export market growth, derived as weighted averages of the forecasts for imports of manufactured goods, with an allowance for the effects of competitive position. This is typically represented by relative prices, though, in cases of divergent movements between relative prices and relative unit labour costs, *ad hoc* adjustments are sometimes made.

Expenditure elasticities for imports are, in general, estimated in the range of 1.5 to 2.5, while most of the price elasticities (import prices relative to domestic prices) range from –0.4 to –0.9, the response being lagged over two to three years. For export volumes, price elasticities (export prices relative to competitors' prices) are typically taken to be in the range of –1.0 to –2.0, lagged over three years, while market growth elasticities for most countries are close to unity.

## ii) Energy

International trade in energy is concentrated in oil, and the forecasting effort is focused accordingly. At the interregional level, it is assumed that OPEC is the marginal supplier, with other producers setting prices relative to those of OPEC such that they are always able to sell their full capacity output.

The demand for oil is projected, in collaboration with the International Energy Agency, from relationships which link oil consumption to the real cost of imported oil. Judgmental adjustment is then made to reflect any unusual weather conditions and new developments in energy substitution.

With oil demand determined, net oil imports are obtained by subtracting expected domestic production and adjusting for any expected change in stocks. The movement in oil imports is then added to the projected movements of imports of other forms of energy.

## iii) Food and raw materials

Import volumes of food are assumed to follow projected movements in real private consumption; import volumes of raw materials are assumed to follow movements in industrial production. While some allowance is made for the effects of large changes in competitiveness, trade volumes of food and raw materials are generally assumed to be relatively insensitive to changes in competitiveness over the projection period. Food and raw material exports are based on, *inter alia*, projected import volumes of other countries, with an allowance for factors affecting supply.

## b) Goods: unit values

### i) Manufactures

Projections for unit values of exports of manufactured goods are based initially on movements in unit labour costs, import prices, and competitors' export prices – the first two being subject to lags of up to one year. Some allowance is made for exceptionally high or low rates of capacity utilisation.

Import unit values are derived as weighted averages of foreign costs and domestic prices. The resulting import price projections are then modified to reflect time lags in the translation of exchange rate changes into import prices. In those countries where competitiveness has changed sharply, an allowance is made for price discrimination by foreign suppliers in the first half-year, partly reversed over the next two half-years. The export and import price equations have been estimated to ensure consistency at the world level. (For more details, see "Import and Export Price Equations of Manufactures", *OECD Economics and Statistics Department Working Papers*, No. 43, Richard Herd.)

### ii) Energy

The customary technical assumption is that, in the near term, oil prices are determined by market conditions, including announced OPEC decisions, and thereafter follow prices of OECD exports of manufactured goods. Adjustments are made to reflect natural gas and coal contracts and thereby allow for the lag between the movements of other fossil fuels and oil prices.

### iii) Food and raw materials

In general, food and raw material unit values (in dollars) are derived from projected movements of spot commod-

ity prices. Current OECD estimates suggest that about three-quarters of the change in spot industrial materials prices is passed through into OECD import unit values of raw materials within about six months.

Equations for OECD export unit values for food and raw materials utilise domestic cost pressure variables as well as world spot commodity prices as explanatory variables. In addition, food export unit value equations for EC countries are adjusted for the effects of the Common Agricultural Policy. Import unit values for food and raw materials are trade-weighted averages of partner-country export unit values.

## c) Services

Projections of non-factor services (some two-thirds of total service flows) are based on equations of broadly similar specification to those used for manufactures trade. Volumes of non-factor service debits depend both on projected movements of import-content-weighted real expenditure, and the price of import of services relative to domestic prices. Non-factor service credits depend on market growth and each country's export prices relative to those of its competitors. A service trade share matrix is used to calculate market growth and competitors' prices. Export prices of services for each country are assumed to move in line with its total expenditure price deflator. Service export prices for non-OECD zones are assumed to move with the average for the OECD area. Import prices are then calculated from export prices using the service trade share matrix. Import elasticities of non-factor services with respect to import-content-weighted expenditure components are around 1.2, with price elasticities of  $-0.7$  to  $-0.8$  lagged over  $1\frac{1}{2}$  years. Non-factor service export projections are based on market growth in partner countries, with market growth elasticities around unity and prices elasticities of  $-0.4$  to  $-0.5$  lagged over  $1\frac{1}{2}$  years. Projections for investment income are based on equations that take account of external assets and liabilities and rates of return. Movements in external assets and liabilities are linked to capital outflows and current-account balances.

## d) Non-OECD

Trade volumes and prices of non-OECD area are projected on the basis of six country groupings (see below for detail). Individual projections are made for some important non-OECD countries. Import and export prices for each group reflect world prices weighted according to the commodity structure of trade. Export volumes for each group are projected on the basis largely of OECD demand, with some account taken of demand from other non-OECD groupings and, in some cases, changes in competitiveness. For groups with large external assets such as OPEC, import volumes are in line with assessment of development plans. For other groups, import volumes are projected taking account of export revenues, the level of external financing and import prices.

## MONETARY AND FISCAL POLICIES

### *Monetary aggregates* (Table 3)

M1 is the narrowly defined money supply, i.e. currency plus domestic demand deposits. M2, M2+CD, M3 and M4



are broadly-defined money stocks, which add to M1 domestic savings deposits and other managed liabilities of banks and other financial institutions; and certificates of deposit (CD) in Japan, France and the United Kingdom. For France, TDI signifies total domestic indebtedness. In the United Kingdom, M0 is currency in circulation with the public plus bankers' operational balances with the central bank. For Italy, TDC is total domestic credit excluding bank acceptances.

### *Interest rate developments* (Table 4)

Projections are based on the technical assumptions of unchanged policies and exchange rates. Interest rates used are:

*Short-term rates:* United States: 3-month Treasury bills; Japan: 3-6 month CD; Germany, Italy, United Kingdom: 3-month interbank rates; France: 3-month PIBOR; Canada: 90-day finance company paper.

*Long-term rates:* United States: 10-year government bonds; Japan: Central government bonds; Germany, United Kingdom: public sector bonds; France: public and semi-public sector bonds; Italy: Treasury bonds; Canada: long-term federal government bonds.

### *Cyclical and non-cyclical changes in general government financial balances* (Table 36 and Chart H)

Changes in the budget balance can be decomposed into a cyclical and a non-cyclical component. The decomposition is aimed at separating cyclical budget changes resulting from the divergence between actual and trend output (the output gap) from those which are non-cyclical. The latter can be seen as a cause rather than an effect of output fluctuations and may be interpreted as indicative of discretionary policy adjustments. It should be noted, however, that changes in resource revenues – as a result of oil price changes, for example – and in interest payments – as a result of past debt accumulation or changes in interest rates – are neither cyclical nor purely discretionary. Yet these changes are reflected in the evolution of the non-cyclical component of the budget balance (cyclically adjusted balance).

The cyclically adjusted balance is derived by calculating the budget which would be obtained if the economy grew at its trend rate of growth. Denoting a cyclically adjusted variable by an asterisk, the output gap is defined as the percentage deviation of actual real GDP ( $y_t$ ) from its trend value ( $y_t^*$ )

$$g_t = (y_t^* - y_t) / y_t^*$$

Cyclically adjusted revenues and expenditures are defined as

$$T_t^* = T_t (1 + g_t \mu)$$

$$G_t^* = G_t (1 + g_t \epsilon)$$

where  $T_t$  are current receipts in year  $t$ ,  $G_t$  is current expenditure (net of interest payments),  $\mu$  and  $\epsilon$  are respectively the elasticity of current receipts and expenditure with respect to real output growth.

Changes in the cyclically adjusted budget balances are reported in Table 36 as a ratio of trend output at current prices. Trend output growth is based on the average growth rate of real GDP/GNP from one cyclical peak to the next. The trend growth rate for the major seven economies averages approximately 2.8 per cent in 1990.

The cyclically adjusted primary balance is obtained by netting net interest payments from the overall cyclically adjusted balance. Since interest payments are outside the direct control of budgetary authorities (being determined by

interest rates over which budgetary authorities have little control and the public debt level which is predetermined in any given year), the changes in the cyclically adjusted primary balance – shown in Table 36 – represent a better proxy for discretionary policy action than the changes in the overall cyclically adjusted balance.

For a further discussion of these issues, see "Indicators of Fiscal Policy: A Re-Examination", *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 78, Jean-Claude Chouraqui, Robert P. Hagemann and Nicola Sartor).

## LABOUR FORCE DATA

This section outlines the sources and definitions of the data published in the Labour Markets and Inflation chapter. Where different series are available, those chosen are the ones which the OECD Economics and Statistics Department finds most useful for policy analysis and forecasting, usually because they are the most commonly cited, and are frequently published. The data are not always consistent with the national authorities' definitions and those published in the OECD's quarterly and annual publication *Labour Force Statistics* (LFS). Exceptions are noted below.

For most countries the source of these data is a labour force survey of a sample of households in which both components of the unemployment rate (UNR), unemployment levels (UN) and labour force (LF), are measured simultaneously. For the remaining countries, one of the components of the identity  $LF = UN + ET$  (employment) is derived from the other two, which are generally estimated from different sources. The term "total" is used with reference to labour force and employment to indicate that all armed forces (conscripts as well as professional military) are included. In some countries (indicated below), employment and labour force include professional military, but exclude conscripts. "Civilian" labour force and employment data exclude all military personnel. Unless otherwise specified, annual data refer to the average of either monthly or quarterly data; semi-annual data shown for the seven largest countries are averages of monthly or quarterly seasonally-adjusted figures.

### *United States*

Unemployment, civilian employment and civilian labour force are from the monthly Current Population Survey of persons aged sixteen and over. The data are seasonally adjusted by the Bureau of Labor Statistics. All layoffs are included in unemployment.

### *Japan*

Unemployment, employment and labour force (including national "self-defence" forces) are from the monthly labour force survey of persons aged fifteen and over. The data are seasonally adjusted by the OECD.

### *Germany*

Data on employment and unemployment refer to western Germany only. From 1984 on, annual data are drawn from the EC Labour Force Survey, but also include conscripts among the employed. Semi-annual data between any

two benchmarks are interpolated on the basis of national series for registered unemployment and the labour force. The same procedure applies to the extrapolation of the series after the most recent benchmark and the data are therefore liable to revision when the subsequent survey becomes available. Employment series prior to 1984 are taken directly from the annual Mikrozensus. An estimate of standardised unemployment prior to 1984 is obtained by extrapolating backwards from the 1984 level of standardised unemployment using the growth rate of the unemployment series in the Mikrozensus. The definition of unemployment in the Mikrozensus is close to the ILO guidelines used in the EC survey. The national unemployment rate refers to the registered unemployed as a percentage of the dependent civilian labour force (i.e. the self-employed are excluded from the denominator), obtained from census and administrative sources.

### *France*

INSEE provides OECD with monthly data on seasonally adjusted unemployment rates and total labour force levels corresponding to the ILO guidelines. The unemployment rate is based on the results of the annual labour force survey held in March, and converted to a quarterly basis using end-of-month registrations. Unemployment levels are calculated using the relationship  $UN = UNR * LF / 100$ , and total employment (ET) is then obtained as a residual.

### *Italy*

Employment, unemployment and labour force are from the quarterly labour force survey of persons aged fourteen and over, held in January, April, July and October of each year. The definition of unemployment was revised in 1986 to be more in line with ILO guidelines. Persons with a marginal attachment to the labour force are now excluded. The employment figures from the quarterly labour force survey differ from those in the National Accounts source, *Conti Economici Trimestrali*, ISTAT. The latter are used for derived variables such as labour productivity and labour costs. They have recently been revised. A standard labour unit has been defined which measures the average volume of work carried out by a full-time worker. This revision increased employment by over 1½ million jobs.

### *United Kingdom*

Seasonally-adjusted unemployment, total employment and total labour force (working population) are from the Department of Employment publication, *Employment Gazette*. The unemployment figures refer to claimants at Unemployment Benefit Offices. They exclude students seeking vacation work and those persons temporarily stopped from work. The number of employees is estimated from the census of employment, surveys of employees and the annual labour force survey. Self-employment is derived from the annual labour force survey, the census of agriculture and the census of population; it excludes unpaid family workers. Total employment equals the sum of employees, participants in work-related government training programmes, self-employment and the armed forces. Quarterly data for all series refer to the last month of the quarter. The national unemployment rate refers to unemployed claimants aged eighteen and over as a percentage of the total labour force.

### *Canada*

Unemployment, civilian employment and civilian labour force are from the monthly labour force survey of persons aged fifteen and over. Unemployment includes persons who, while not actively looking for work in the preceding four weeks, were available for work, but were on layoff or had a new job to start in four weeks or less. The data are seasonally adjusted by the national authorities.

### *Australia*

Unemployment, total employment and the total labour force are from the monthly household labour force survey of persons aged fifteen and over. Only persons laid-off for less than four weeks (because of bad weather or plant breakdown) are included with the employed; all other layoffs are considered as unemployed or out of the labour force. The national unemployment rate is calculated with reference to the civilian labour force.

### *Austria*

Unemployment, total employment and total labour force are from the quarterly labour force survey (microcensus) of persons aged fifteen and over carried out in March, June, September and December of each year. The figures have been adjusted by the OECD for breaks in the employment series at 1969/70, 1981/82 and 1983/84. The national unemployment rate refers to registered unemployment as a percentage of civilian employees from social insurance statistics plus the armed forces and the registered unemployed.

### *Belgium*

Unemployment refers to end of June registrations, which comprise those unemployed persons entitled to benefits, other unemployed obliged to register and voluntarily registered persons. The mid-year estimate of the total labour force is based on the insured employed, border workers, the self-employed, all armed forces and the unemployed. The national authorities publish two unemployment rates which differ from the above because they relate only to the wholly unemployed registered with the Office National pour l'Emploi (ONEM), and they are expressed as a percentage of *i*) the insured labour force and *ii*) the total labour force.

### *Denmark*

Unemployment refers to the registered unemployed aged 16 to 66 years and includes the partially unemployed converted to full-time equivalents; this is measured by dividing each person's hours of unemployment during the reference period by the number of hours for which that person is insured during the same period. Unemployment and total employment figures, corresponding to national accounts concepts, are compiled from the Danish Central Register of Labour Market Statistics (CRAM). The CRAM data are provided by the unemployment insurance funds, the public employment offices and the Central Population Register. Total labour force is then derived from the identity  $LF = ET + UN$ . The national rate refers to all registered unemployed expressed as a percentage of the CRAM estimate of total labour force. The *Economic Outlook* statistics differ from those published in LFS, which are based on the spring labour force survey.

### **Finland**

Unemployment, civilian employment and civilian labour force are from the monthly labour force survey of persons aged 15 to 74. The labour force concept underlying the national unemployment rate includes the professional military but excludes conscripts. Unemployment figures now exclude persons over the age of 56 receiving a pre-retirement unemployment pension and not actively seeking work. Previously all persons receiving the pension were classified as unemployed. Data published in *Economic Outlook* take account of this revision, which reduced the 1986 unemployment rate by about 1½ percentage points.

### **Greece**

Unemployment, total employment and total labour force are compiled from the annual labour force survey. The figures are completed or revised in line with the latest census results. All data refer to the second quarter of each year.

### **Iceland**

The unemployed are registrations. Civilian employment, expressed in man-years, is compiled from accident insurance statistics. The labour force is derived from the identity  $LF = ET + UN$ .

### **Ireland**

Unemployment, total employment and total labour force figures are derived from the annual labour force survey and relate to mid-April of each year. The national unemployment rate refers to the registered unemployed, persons on the "Live Register", as a percentage of the mid-April total labour force.

### **Luxembourg**

Civilian employment includes non-resident persons working in Luxembourg and excludes nationals working over the border. The figures are derived from sickness insurance funds, pension funds and enterprise surveys. Unemployment refers to those registered at the employment agencies and resident in Luxembourg. The labour force is derived from the identity  $LF = ET + UN$ .

### **Netherlands**

Unemployment refers to the monthly registered unemployed, excluding part-time unemployed (defined as persons seeking work for less than 20 hours per week), and the unemployed temporarily engaged in state-run unemployment relief programmes. There are breaks in the series at 1983, 1984 and 1989. Up until the end of 1988 the official series was derived solely from registration data provided by the labour offices. Under this procedure, there were 682 000 unemployed in 1988. However, surveys undertaken since late 1986 suggest these data overestimate the unemployment total: persons actually meeting the official definition of unemployment were estimated to number 435 000 in 1988. Since the beginning of 1989 the official series is based on a combination of registration data provided by the labour offices and the regular monthly survey undertaken by the Central Bureau of Statistics. Estimates for 1987 and 1988, in line with the new measurement methods, have been made by the

OECD. Total employment, expressed in man-years, is taken from the National Accounts source; an adjustment is made for those who are in part-time or part-year employment to put them on a full-year equivalent basis. The total labour force is then derived from the identity  $LF = ET + UN$ . The national unemployment rate refers to registered unemployed seeking work for more than 20 hours per week expressed as a percentage of the dependent labour force including the armed forces. The labour force figures published in LFS are based on the annual labour force survey.

### **New Zealand**

Unemployment, civilian employment and civilian labour force are from the quarterly survey of households which began in late 1985. The level of employment in the household survey is around 15 per cent higher than that estimated by the previous source: the non-agricultural establishment survey, supplemented by Department of Labour estimates of agricultural and other non-establishment workers. The new series for total employment and unemployment are chain-linked with the previous series at 1985. At the time of the introduction of the new household survey, the number of people registered as unemployed was close to the survey-based number of unemployed people.

### **Norway**

Unemployment, employment and labour force are from the quarterly labour force survey of persons aged 16 to 74. The figures include the professional military, but exclude conscripts. The national authorities publish two unemployment rates; one is identical to the rate published in *Economic Outlook* and the second refers to registered unemployed as a percentage of total labour force including conscripts.

### **Portugal**

Unemployment, civilian employment and civilian labour force are derived from the quarterly labour force survey of persons aged twelve and over. There are breaks in the series in 1973/74 and 1982/83. The data shown refer to continental Portugal; the professional army is included, conscripts are excluded. Figures reported in the *Economic Outlook* adopt the narrow definition of unemployment which applies a one-month reference period for job search. The national authorities also publish unemployment rates according to a wider definition which includes those persons who are not actively seeking work during the reference period.

### **Spain**

Unemployment, employment and labour force are from the quarterly labour force survey of persons aged sixteen and over, held in March, June, September and December. The provinces of Ceuta and Melilla and permanent inmates at institutions, notably religious establishments, are excluded from the survey. Professional military are included whereas conscripts are excluded. Conscripts are added to total employment and labour force figures published in LFS and all data are adjusted to include Ceuta and Melilla and permanent inmates at institutions. New definitions were introduced into the Labour Force Survey during the first quarter of 1987; employment and labour force data in the second quarter of 1987 are, respectively, 0.5 and 0.3 percentage

points higher than under the previous definitions. For homogeneity, employment and labour force series before 1987 have been adjusted using the Ministry of Finance procedure.

### *Sweden*

Unemployment is from the monthly labour force survey of persons aged 16 to 64 (aged 16 to 74 prior to January 1986). Adjustments have not been made for this break in the series; in 1985 persons aged 65 to 74 were 0.5 per cent of all unemployed. Since January 1987 there has also been a significant revision to the definitions used in the labour force survey to bring them in line with the ILO guidelines. This has resulted in a reduction of the unemployment rate of around half a percentage point. Data for earlier years published in *Economic Outlook* have been revised accordingly. Employment is from the labour force survey. The labour force is derived from the identity  $LF = ET + UN$ . Both the numerator and the denominator of the national unemployment rate and the Swedish labour force data published in LFS are based on the results of the labour force survey.

### *Switzerland*

Unemployment refers to the monthly registered unemployed, including the partially unemployed. Civilian employment figures, including permanent military personnel, are established using the census of enterprises, the census of population and the quarterly employment survey of enterprises. The labour force is derived from the identity  $LF = ET + UN$ . All data refer to the average of the seasonally-adjusted figures for March, June, September and December. The unemployment rate published by the national authorities refers to the registered unemployed, including the partially unemployed, as a per cent of the civilian labour force based on the 1980 census of population. Unemployment levels published in LFS refer to the average of twelve months.

### *Turkey*

In 1989, the State Planning Organisation revised the labour market statistics from 1978 onwards. The new series on civilian employment, civilian labour force and unemployment are based on the provisional results of the 1988 Household Labour Force and sectoral value-added and productivity statistics. As before, unemployment is derived as a residual, but in the new series estimates for disguised unemployment in agriculture are excluded both from the labour force and employment figures.

## **COST AND PRICE DATA**

### *Average compensation* (Tables 9 and 54)

Average compensation is calculated as wage and non-wage labour costs, as estimated in the national accounts, per employed person.

### *Capital income shares and rates of return on capital* (Tables 52 and 53)

The estimates are derived from *OECD National Accounts* statistics. They refer to income generated from pro-

duction, and hence exclude inflation gains and losses accruing to enterprises from holdings of tangible and financial assets and liabilities. The difference between value-added and compensation of employees (the gross operating surplus of enterprises) is taken as the measure of return to capital. In estimating the gross operating surplus, a wage component equal to average business-sector compensation has been imputed to self-employed persons after excluding from the latter unpaid family workers. However, for certain countries data on numbers of unpaid family workers are not available either for the whole or part of the period covered (see notes to the tables). Adjustment to exclude the operating surplus of the housing sector has not been made owing to the paucity of data; however, estimates based on available data suggest that excluding this item might typically reduce capital income shares by around 6 percentage points and the rates of return on capital by around 3 percentage points. Evaluation of the consumption of fixed capital and of the capital stock is based on replacement cost. Current replacement cost is also used to evaluate changes in inventories when deriving the operating surplus. In principle, therefore, the estimates are *inflation-adjusted*. The capital stock estimates cover only assets included in non-residential gross fixed capital formation and hence exclude dwellings, inventories, monetary working capital, land and natural resources. The historical capital stock data are obtained from the supply block of the **OECD INTERLINK** model and, where possible, are based on national sources. For the projection period they have been extrapolated using the perpetual inventory method, which involves accumulating past investment and dropping out assets at the end of their service lives<sup>6</sup>. Value-added is calculated at factor cost, i.e. excluding net indirect taxes.

## **USE OF NATIONAL STATISTICS**

### *National accounts*

The figures shown in the country tables on Demand and Output follow, in general, the *OECD Standardised System*<sup>7</sup> definitions, which need not be summarised here. One important deviation from the *Standardised System* is the line public investment which includes, whenever possible, fixed capital formation by both general government and government-owned and controlled enterprises. The latter's definition and coverage may vary as between countries.

#### a) *United States*

Official quarterly national accounts, published by the Bureau of Economic Analysis of the U.S. Department of Commerce, are available through the first quarter of 1991. The Appropriation Account for households is on OECD definitions and differs slightly from official U.S. figures. Briefly, OECD disposable income equals U.S. disposable income minus consumer interest payments. OECD estimates of the savings ratio may thus differ by one- or two-tenths of a percentage point from estimates based on the official U.S. definition. Government fixed investment expenditures (including those of government enterprises) are included in "government expenditure" and no allowance is made for depreciation of government fixed capital. The investment figures, therefore, refer to the private sector only.

b) *Japan*

Annual and quarterly national accounts are published by the Economic Planning Agency. Figures for the second quarter of 1990 through to the fourth quarter of 1990 are preliminary estimates published by the Economic Planning Agency.

c) *Germany*

The historical figures for 1990 for western Germany are based on official data published by the Statistisches Bundesamt. Historical seasonally adjusted quarterly components of demand and GNP, available through 1990, are estimated by the Deutsche Bundesbank. No national account data are available yet for eastern Germany.

d) *France*

Quarterly accounts based on the *Enlarged System of National Accounts* (ESNA) are available through the fourth quarter of 1990. Industrial production figures refer to the official quarterly index of industrial production and not to the value added in the industrial sector.

e) *Italy*

The definitions used are those of the OECD System of National Accounts. Half-yearly series, in constant prices, through the second half of 1990, are based on quarterly national accounts published by the *Istituto Centrale di Statistica* (ISTAT).

f) *United Kingdom*

National accounts data through the fourth quarter of 1990 are taken from *Economic Trends*, CSO. The three official estimates of GDP, output, expenditure and income are averaged to yield a "compromise" GDP estimate.

g) *Canada*

Official quarterly national accounts through the fourth quarter of 1990 are published by Statistics Canada. Over the projection period, the residual error is assumed to remain unchanged from the level of the second half of 1990.

### *Current statistics*

Unless otherwise stated, all the national statistics quoted in the *Economic Outlook* are taken from the *Main Economic Indicators* published monthly by the OECD (MEI). Starting in September 1967, supplements to MEI have been published describing in detail the sources and methods of these statistics. The following notes are therefore confined to some methodological points of special importance for the understanding of the text.

### *Index of industrial production*

The figures shown include, as far as possible, mining, manufacturing and public utilities (electricity, gas and water), but exclude construction. The exact coverage, the weighting system and the methods of calculation vary from country to country but the divergences are less important than in the case of the price and the wage indices<sup>8</sup>. With the exception of certain smaller countries, the indices are season-

ally adjusted by national statistical offices using different methods usually derived from the U.S. Bureau of the Census Method II.

### *Seasonal adjustment*

Some of the series used have been seasonally adjusted by the Department of Economics and Statistics, notably in the area of foreign trade but also in some cases for industrial production, unemployment and consumer prices. The method used is the X-11 variant of the U.S. Bureau of the Census Method as programmed for computer use by the Agency. (Further details may be found in Technical Paper No. 15 of the Bureau of the Census). Where appropriate, series are also corrected for calendar variations.

## CALCULATION AND DEFINITION OF SEMI-ANNUAL GROWTH RATES

Although quarterly and higher frequency data are commonly shown in the *Economic Outlook* for some countries and variables, most of the data reported are either annual or semi-annual and are presented in terms of percentage growth rates. The calculation and presentation of growth rate information, particularly that relating to semi-annual series, is sometimes a source of confusion and the following paragraphs therefore provide specific clarification on the measurement principles involved.

Annual growth rates are commonly defined as the percentage change in a variable between two consecutive years. Similarly, semi-annual growth rates can be calculated as the percentage changes between two consecutive half-years. It is often convenient, however, to convert such measures of semi-annual growth into a form which is more readily comparable with annual growth figures, i.e. to express them at *annual rates*. Mathematically, this is done by squaring the semi-annual growth factor (which is obtained by dividing the current value of a variable by its value in the preceding half year) and subtracting unity. In effect, the semi-annual growth rate is *compounded* over two half-years to provide an indication of the annual rate of growth which would result from the continuation of the semi-annual rate of growth over a one year period.

In terms of simple algebra, if a variable has a value of  $X_t$  in one half-year and  $X_{t+1}$  in the next, the formula for the semi-annual rate of growth for period  $t+1$ , expressed at an *annual rate*, is given by  $g(t+1) = [(X_{t+1}/X_t)^2 - 1.0] * 100$ . For example, recent statistics for the Industrial Production index in the United Kingdom are as follows:

	1986		1987		1988	
	I	II	I	II	I	II
Industrial production (1985 = 100 basis)	99.8	102.5	104.4	108.6	112.1	116.5

Given the above formula, the growth between the first and second halves of 1987 expressed at an *annual rate*, is computed as  $[(108.6/104.4)^2 - 1.0] * 100$ , or 8.2 per cent. Corresponding rates of growth for each of the years and half-years in question are, on a similar basis, as follows:

			1986		1987		1988	
	1987	1988	I	II	I	II	I	II
Industrial production (growth rates)	5.3	7.3	1.0	5.5	3.7	8.2	6.5	8.0

Such a numerical example helps illustrate the usefulness of semi-annual growth rates in highlighting movements in an economic variable during the course of a year. It also demonstrates that annual growth rates for a specific year do not usually correspond to the average of the semi-annual growth rates *during* that year. In the above example, the annual rate of growth for 1987, at 5.3 per cent, is less than the average of the two semi-annual rates of growth experienced during 1988, at 6.0 per cent. This is because year-on-year rates of growth are influenced by the levels of a variable achieved in both halves of the preceding year, whereas the average of the corresponding two semi-annual rates are influenced only by the level achieved in the second half of the preceding year. This feature is known as a "carry over" effect.

There is however a useful rule of thumb which can be used to approximately convert semi-annual rates of growth to corresponding year-on-year growth rates. Known as the "quarter-half-quarter" rule, this approximates the year-on-year growth rate by weighting together the semi-annual growth rates for the second semester of the preceding year and those of the first and second semesters of the year in question, with weights of one quarter, one half and one quarter respectively. Applying this rule to the above example gives annual rates of growth for 1987 and 1988 of 5.3 per cent (i.e.  $5.5/4 + 3.7/2 + 8.2/4$ ) and 7.3 per cent (i.e.  $8.2/4 + 6.5/2 + 8.0/4$ ), respectively, coinciding exactly with the actual measured rates. In using this rule, it is important to bear in mind that some degree of approximation is involved, particularly where large variations in semi-annual growth rates are concerned.

Other measures of growth rates are, of course, used in commenting and presenting economic statistics. Quarter-on-quarter growth rates are often referred to, which may in turn be expressed at annual rates, by raising the quarterly growth factor to the power four, subtracting unity and multiplying by 100. Analogous measures also exist for monthly rates of growth or inflation, expressed also at annual rates. In some countries, notably the United States, public interest may also focus on growth rates between the final quarters of successive years, commonly referred to as the growth rate *in* the year in question. In others, growth rates measured in relation to the corresponding month, quarter or semester of the previous year are also commonly used.

## NOTES

- Recent descriptions of the scope, structure and properties of OECD's INTERLINK model and the underlying empirical studies are given by Richardson (1988), OECD (1988), and associated *Department of Economics and Statistics Working Papers* (as listed in the selected publications section of the *Economic Outlook*).
- The data base and projections underlying the *Economic Outlook* are readily available on PC diskette and magnetic tape media in a fully consistent form. For further details see the corresponding OECD data sales publicity notice appended to the inside front cover of this publication.
- The development and form of the INTERLINK supply blocks for the seven major economies are described by Helliwell *et al.* (1986) and, more recently, Jarrett and Torres (1987). The overall approach has recently been extended to all but a few smaller OECD countries, as reported in Torres *et al.* (1989).
- Recent OECD evidence on the determinants of housing investment in the seven major OECD economies is reported in Egebo and Lienert (1988).
- The empirical work underlying the model's most recent private sector wage equations (WR) is summarised by Chan-Lee *et al.* (1987), building on the earlier work of Coe (1985).
- A full description of the sources and methods for the capital stock data is contained in Keese *et al.* (1991).
- United Nations, *A System of National Accounts*, New York, 1968.
- A quarterly supplement to *Main Economic Indicators* provides an internationally comparable selection of industrial output indices for branches and a number of categories.

## REFERENCES

- Chan-Lee, J.H., D.T. Coe and M. Prywes (1987), "Microeconomic Changes and Wage Disinflation in the 1980s", *OECD Economic Studies* No. 8, Spring 1987.
- Coe, D.T. (1985), "Nominal Wages, the NAIRU and Wage Flexibility", *OECD Economic Studies* No. 5, Autumn 1985.
- Egebo, T. and I. Lienert (1988), "Modelling Housing Investment for Seven Major OECD Countries", *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 63.
- Helliwell, J., P. Sturm, P. Jarrett and G. Salou (1986), "The Supply Side in OECD's Macroeconomic Model", *OECD Economic Studies* No. 6, Spring 1986.
- Jarrett, P. and R. Torres (1987), "A Revised Supply Block for the Major Seven Countries in INTERLINK", *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 41.
- Keese, M., G. Salou and P. Richardson (1991), "The Measurement of Output and Factors of Production for the Business Sector in OECD Countries", *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 99.
- OECD (1988), "OECD INTERLINK System, Reference Manual", January 1988.
- Richardson, P. (1988), "The Structure and Simulation Properties of OECD's INTERLINK Model", *OECD Economic Studies* No. 10, Spring 1988.
- Torres, R., P. Jarrett and W. Suyker (1989), "Modelling Business Sector Supply for the Smaller OECD Countries", *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 71.

## COUNTRY CLASSIFICATION

### *OECD*

Seven major OECD countries	Canada, France, Germany, Italy, Japan, the United Kingdom and the United States
Other OECD	All other OECD

### *NON-OECD*

OPEC	Algeria, Bahrain, Ecuador, Gabon, Indonesia, Iraq, Iran, Kuwait, the Libyan Arab Jamahiriya, Nigeria, Oman, Qatar, Saudi Arabia, the United Arab Emirates and Venezuela
Asian Newly-Industrialising Economies (NIEs)	Hong Kong, Korea, Singapore, Taiwan
Non-OPEC developing countries (NODCs)	
Other Asia	Non-OECD Asia and the Middle East, excluding OPEC countries and the Asian Newly-Industrialising Economies
Other Africa	Africa, excluding OPEC countries
Other Latin America	Central and Southern America, excluding Venezuela and Ecuador
Central and eastern European countries	Including Albania, Bulgaria, Czechoslovakia, Hungary, Poland, Romania, Union of Soviet Socialist Republics.

Detail on the trade, debt, and other main economic characteristics of each of the groups above is given in "Revised groupings for non-OECD countries in OECD's macroeconomic model INTERLINK", *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 64, Paul O'Brien, Laure Meuro and Arthur Camilleri.

# Reference Statistics

This annex contains national accounts, prices, unemployment, balance of payments and exchange rates covering, where possible, the last twenty years. They are intended to provide a historical background to the recent economic developments in the OECD area described in the main body of this report. The data in some of the tables have been adjusted to internationally-agreed concepts and definitions in order to make them more comparable as between countries, as well as consistent with historical data shown in other OECD publications, including the *OECD Economic Outlook Historical Statistics*. The figures are therefore not always identical with the corresponding national-definitions data given in the main body of the text, which Member governments, and hence OECD use for forecasting purposes. Regional totals and sub-totals in each table are based on those countries in the table for which data are available. The attention of readers is drawn to the following points.

Reference statistics for Germany only concern western Germany.

## *Tables R1 to R16*

Tables R1 to R13 are based on the same national definitions and concepts as shown in the text tables. Annual national accounts data for France are constructed from quarterly data supplied by INSEE as from the first quarter of 1970, and are OECD estimates based on quarterly INSEE data before that date. The definition of GDP used in Tables R15 and R16 conforms to the UN/OECD *System of National Accounts* as published in the OECD's *National Accounts* (Volumes I and II). It should be noted that these GDP data become available some time after those underlying Tables R1 to R11, and R14, and may not incorporate recent revisions.

## *Table R18*

The standardised unemployment rates in this table are based on data which have been adjusted to make them conform as closely as possible with the internationally-agreed guidelines drawn up by the International Labour Organisation. They may differ from unemployment rates as published by individual countries, or as used in the text, because adjustments have been made to the numbers of unemployed, the size of the labour force, or both. Differences may also occur if a national figure refers to a single point of time within a year, whereas the standardised rates are annual averages.

## *Table R20*

The balance-of-payments data in this table are derived from OECD countries' submissions and publications which are based on the concepts and definitions of the IMF *Balance of Payments Manual*. They are published, at irregular intervals, in the OECD publication *Balances of Payments of OECD Countries*.

Readers are referred to the footnotes to the individual tables for a detailed description of the concepts, definitions, coverage and sources of the various series.



Table R 1. Growth of real GNP/GDP in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States <sup>b</sup>	2.8	5.0	5.2	-0.5	-1.3	4.9	4.7	5.3	2.5	-0.2	1.9	-2.5	3.6	6.8	3.4	2.7	3.4	4.5	2.5	0.9
Japan <sup>b</sup>	4.3	8.4	7.6	-0.8	2.9	4.2	4.8	5.0	5.6	3.5	3.4	3.4	2.8	4.3	5.2	2.6	4.3	6.2	4.7	5.6
Germany <sup>b</sup>	3.0	4.3	4.8	0.1	-1.3	5.5	2.6	3.4	4.0	1.0	0.1	-1.1	1.9	3.1	1.8	2.2	1.5	3.7	3.8	4.5
France	4.8	4.4	5.4	3.1	-0.3	4.2	3.2	3.4	3.2	1.6	1.2	2.5	0.7	1.3	1.9	2.5	2.3	4.2	3.9	2.8
Italy	1.6	2.7	7.1	5.4	-2.7	6.6	3.4	3.7	6.0	4.2	1.0	0.3	1.1	3.0	2.6	2.5	3.0	4.1	3.0	2.0
United Kingdom	2.0	3.5	7.1	-1.5	-0.7	2.7	2.3	3.5	2.8	-1.7	-1.0	1.5	3.5	2.1	3.6	3.8	4.6	4.2	1.9	0.6
Canada	5.8	5.7	7.7	4.4	2.6	6.2	3.6	5.6	3.6	1.1	3.4	-3.2	3.2	6.3	4.7	3.3	4.0	4.4	3.0	0.9
Total of above countries	3.3	5.4	6.1	0.3	-0.2	4.8	4.1	4.6	3.7	1.2	1.8	-0.2	2.8	4.8	3.5	2.7	3.4	4.7	3.3	2.6
Austria	5.1	6.2	4.9	3.9	-0.4	4.6	4.5	0.1	4.7	2.9	-0.3	1.1	2.0	1.4	2.5	1.2	2.0	3.9	4.0	4.6
Belgium	3.7	5.4	6.0	4.2	-1.4	5.7	0.6	2.9	2.2	4.1	-0.9	1.5	0.4	2.0	0.9	1.6	2.3	4.6	4.0	3.5
Denmark	2.7	5.3	3.6	-0.9	-0.7	6.5	1.6	1.5	3.5	-0.4	-0.9	3.0	2.5	4.4	4.3	3.6	-0.5	0.9	1.1	1.6
Finland	2.1	7.6	6.6	3.1	1.1	0.3	0.1	2.2	7.3	5.3	1.6	3.6	3.0	3.1	3.3	2.8	3.3	5.4	5.2	0.0
Greece	7.1	8.9	7.3	-3.6	6.1	6.4	3.4	6.7	3.7	1.8	0.1	0.4	0.4	2.8	3.1	1.4	-0.5	4.1	2.8	0.1
Iceland	13.1	5.8	5.8	6.3	0.9	6.1	8.9	7.0	5.5	5.7	4.1	2.0	-3.9	3.8	3.4	7.4	8.7	-0.8	-2.9	0.1
Ireland <sup>b</sup>	3.4	7.2	4.0	4.3	2.1	0.5	7.0	5.5	2.7	2.7	2.6	-0.7	-1.6	2.3	1.0	-1.2	5.0	1.4	5.0	5.7
Luxembourg	2.7	6.6	8.3	4.2	-6.6	2.5	1.6	4.1	2.3	0.8	-0.6	1.1	3.0	6.2	2.9	4.3	3.4	5.5	6.1	2.6
Netherlands	4.2	3.3	4.7	4.0	-0.1	4.8	2.6	2.4	2.3	0.9	-0.7	-1.4	1.4	3.2	2.6	2.0	0.8	2.7	4.0	3.5
Norway	4.6	5.2	4.1	5.2	4.2	6.8	3.6	4.5	5.1	4.2	0.9	0.3	4.6	5.7	5.3	4.2	2.0	-0.5	0.4	1.8
Portugal	6.6	8.0	11.2	1.1	-4.3	6.9	5.6	3.4	6.1	4.8	1.3	2.1	-0.2	-1.8	3.0	4.1	5.0	4.0	5.4	4.4
Spain	4.6	8.0	7.7	5.3	0.5	3.3	3.0	1.4	-0.1	1.2	-0.2	1.2	1.8	1.8	2.3	3.3	5.5	5.1	4.8	3.7
Sweden	0.6	2.4	4.2	3.2	2.7	0.4	-1.5	2.0	4.0	1.4	0.0	1.1	1.8	4.0	2.2	2.2	2.8	2.3	2.1	0.3
Switzerland	4.3	3.5	3.2	1.2	-6.7	-0.8	2.4	0.6	2.4	4.4	1.4	-0.9	1.0	1.8	3.7	2.9	2.0	2.9	3.5	2.6
Turkey <sup>b</sup>	9.1	6.6	5.4	7.4	8.0	7.9	3.9	2.9	-0.4	-1.1	4.1	4.5	3.3	5.9	5.1	8.1	7.6	3.5	1.6	9.2
Total smaller European countries	4.1	5.5	5.4	3.4	0.2	3.6	2.3	2.1	2.8	2.3	0.3	0.9	1.7	2.8	2.9	2.8	2.8	3.3	3.5	3.0
Australia	5.0	3.4	5.6	1.9	1.8	4.0	0.9	3.5	3.6	2.3	3.7	-0.1	0.6	7.4	4.8	2.4	4.3	3.5	4.6	1.5
New Zealand	2.7	1.6	9.0	11.2	-5.1	3.2	-1.2	-6.1	1.6	0.5	4.4	2.9	2.3	5.1	2.7	0.5	-1.7	2.4	0.2	1.2
Total smaller countries	4.2	5.2	5.5	3.4	0.2	3.7	2.1	2.1	2.8	2.2	0.7	0.9	1.6	3.4	3.1	2.7	2.9	3.3	3.5	2.8
Total OECD	3.5	5.4	6.0	0.7	-0.1	4.6	3.8	4.3	3.6	1.3	1.7	-0.1	2.6	4.6	3.4	2.7	3.3	4.5	3.3	2.6
Four major European countries	3.0	3.8	5.9	1.7	-1.2	4.9	2.8	3.5	4.0	1.4	0.3	0.7	1.7	2.4	2.4	2.7	2.7	4.0	3.3	2.7
OECD Europe	3.3	4.3	5.8	2.2	-0.8	4.5	2.7	3.1	3.6	1.6	0.3	0.8	1.7	2.5	2.5	2.7	2.7	3.8	3.3	2.8
EC	3.2	4.3	6.0	2.0	-1.0	4.8	2.8	3.3	3.6	1.4	0.2	0.7	1.6	2.4	2.4	2.6	2.7	3.9	3.4	2.8
Total OECD less the United States	3.8	5.6	6.4	1.5	0.6	4.5	3.3	3.7	4.2	2.2	1.5	1.3	2.1	3.4	3.5	2.7	3.3	4.5	3.8	3.5

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) GNP.

Table R 2. **Growth of nominal GNP/GDP in the OECD area<sup>a</sup>**  
 Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States <sup>b</sup>	8.6	10.0	12.1	8.3	8.5	11.5	11.7	13.0	11.5	8.9	11.7	3.7	7.6	10.8	6.4	5.4	6.7	7.9	6.7	5.1
Japan <sup>b</sup>	10.1	14.7	21.8	19.1	10.6	12.3	11.5	10.2	8.5	8.2	7.2	5.2	4.2	6.7	6.8	4.4	4.4	6.6	6.7	7.6
Germany <sup>b</sup>	11.1	9.9	11.4	7.1	4.5	9.4	6.4	7.8	8.1	6.0	4.2	3.3	5.4	5.2	4.0	5.5	3.5	5.2	6.5	8.0
France	11.4	11.7	14.4	15.3	12.7	15.9	12.8	13.8	13.7	13.2	12.7	14.6	10.5	8.9	7.8	7.9	5.3	7.2	7.2	5.6
Italy	8.9	9.3	21.2	26.3	13.5	26.1	22.6	18.2	22.2	25.2	19.7	17.5	16.2	14.8	11.8	10.4	9.1	10.6	9.2	9.6
United Kingdom	11.5	12.0	14.9	12.9	26.2	18.4	16.6	15.2	17.6	17.2	10.1	9.3	9.0	6.8	9.5	7.5	9.9	11.2	8.9	6.7
Canada	9.2	11.7	17.3	19.4	12.8	15.4	10.1	11.9	14.0	11.8	14.6	5.2	8.4	9.6	7.5	5.8	9.0	9.4	8.0	4.0
Total of above countries	9.7	11.3	15.4	13.2	10.6	13.4	12.2	12.4	11.9	10.6	10.6	6.3	7.6	9.1	7.0	5.9	6.2	7.8	7.1	6.4
Austria	11.6	14.3	13.3	13.8	6.1	10.5	9.9	5.8	9.0	8.3	6.2	7.3	6.0	6.3	5.6	5.0	4.1	6.2	7.0	8.2
Belgium	9.5	11.8	13.6	17.3	10.6	13.8	8.1	7.4	6.8	8.0	3.9	8.7	6.0	7.5	7.0	5.4	4.5	6.3	8.7	7.1
Denmark	10.5	15.0	14.7	12.0	11.7	16.2	11.2	11.5	11.4	7.8	9.1	13.9	10.4	10.3	8.8	8.4	4.2	5.5	5.5	4.4
Finland	9.9	16.7	21.7	26.2	15.7	12.9	10.3	10.5	16.4	15.4	13.5	12.5	11.8	12.3	8.6	7.5	8.7	12.7	12.2	6.0
Greece	10.5	14.4	28.2	16.5	19.1	22.7	16.8	20.5	23.1	19.7	19.8	25.6	19.6	23.6	21.3	19.0	13.3	20.5	17.3	20.2
Iceland	27.3	25.1	39.2	45.9	43.2	41.1	44.6	56.1	48.5	61.1	57.1	56.9	72.5	32.8	36.1	33.1	31.3	22.4	16.1	12.6
Ireland <sup>b</sup>	14.2	21.4	20.0	10.9	24.9	21.6	21.2	16.7	16.9	18.0	20.6	14.8	9.1	8.6	6.5	6.7	7.8	4.7	10.2	9.5
Luxembourg	1.8	12.8	21.5	21.9	-7.4	15.1	2.8	9.4	8.9	8.8	6.6	12.1	10.0	10.9	6.0	8.8	3.2	7.6	11.5	6.1
Netherlands	12.7	13.0	14.1	13.5	10.1	14.5	9.1	8.0	6.4	6.6	4.8	4.5	3.3	5.1	4.5	2.5	0.4	4.5	5.6	6.8
Norway	11.6	10.4	13.7	16.0	14.6	14.8	12.2	11.2	12.0	19.5	14.9	10.6	11.0	12.5	10.6	2.7	9.3	3.2	6.7	5.8
Portugal	12.0	16.4	21.7	20.2	11.2	24.3	33.5	25.7	26.1	26.6	19.5	23.3	24.5	22.2	25.2	25.4	17.6	15.8	19.5	19.2
Spain	12.9	17.3	20.6	22.5	17.4	20.3	26.9	22.4	16.9	15.6	11.7	15.2	13.6	12.9	11.0	14.6	11.8	11.8	12.3	11.4
Sweden	10.4	10.8	11.8	9.6	16.4	14.3	12.0	12.8	9.9	14.4	9.6	9.5	12.0	11.9	9.0	9.2	7.8	8.9	10.3	9.5
Switzerland	13.6	13.3	11.4	8.5	-0.7	1.3	2.7	4.0	4.5	7.4	8.5	6.1	4.0	4.6	6.9	6.8	4.7	5.4	8.0	9.3
Turkey <sup>b</sup>	28.6	24.0	28.3	37.7	25.5	26.0	29.3	47.8	70.6	101.4	47.7	33.3	32.2	59.0	51.2	41.7	48.8	71.8	69.5	67.1
Total smaller European countries	12.5	14.6	16.5	16.7	12.6	15.0	14.3	13.9	14.2	16.3	11.4	11.9	10.6	12.1	10.8	9.9	8.7	10.9	12.1	11.4
Australia	12.0	11.4	19.0	18.8	19.4	18.2	10.1	11.3	13.7	13.8	13.6	10.9	8.8	14.2	11.3	9.8	12.2	12.9	12.8	5.3
New Zealand	15.5	13.5	20.3	10.4	7.5	23.3	15.3	8.1	17.8	16.2	21.7	14.4	8.6	13.6	15.2	19.1	11.9	10.0	8.0	4.1
Total smaller countries	12.5	14.2	16.9	16.9	13.2	15.5	13.9	13.5	14.2	16.0	11.8	11.8	10.4	12.4	10.9	10.1	9.1	11.1	12.1	10.6
Total OECD	10.1	11.7	15.6	13.7	10.9	13.7	12.4	12.6	12.2	11.4	10.8	7.1	8.0	9.6	7.6	6.5	6.6	8.2	7.8	7.0
Four major European countries	10.8	10.7	15.0	14.5	12.9	16.5	13.6	13.1	14.5	14.3	10.9	10.5	9.8	8.6	7.8	7.6	6.4	8.1	7.8	7.5
OECD Europe	11.3	11.9	15.5	15.2	12.8	16.0	13.8	13.4	14.4	14.9	11.1	10.9	10.1	9.7	8.7	8.3	7.1	9.0	9.1	8.7
EC	11.0	11.5	15.5	15.1	13.1	16.7	14.3	13.5	14.1	13.8	10.6	10.8	9.9	9.0	8.1	8.0	6.5	8.2	8.2	7.9
Total OECD less the United States	10.9	12.7	17.6	16.7	12.3	15.0	12.9	12.3	12.6	12.8	10.2	9.0	8.2	8.9	8.2	7.1	6.6	8.4	8.4	8.1

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) GNP.

Table R 3. **Growth of real private consumption expenditure in the OECD area<sup>a</sup>**  
 Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	3.1	5.4	4.2	-0.9	2.3	5.4	4.4	4.1	2.2	-0.2	1.2	1.3	4.6	4.8	4.7	3.9	2.8	3.6	1.9	1.0
Japan	5.6	9.1	9.1	-0.1	4.5	3.1	4.1	5.4	6.5	1.1	1.6	4.4	3.4	2.7	3.4	3.4	4.2	5.2	4.4	4.0
Germany	5.6	4.6	3.0	0.5	3.1	3.9	4.5	3.6	3.3	1.2	-0.8	-1.5	1.3	1.6	1.5	3.4	3.3	2.8	1.5	4.3
France	4.9	4.9	5.3	1.2	2.9	4.9	2.7	3.7	3.0	1.2	2.1	3.5	0.9	1.1	2.4	3.9	2.9	3.4	3.2	3.1
Italy	2.9	3.7	6.9	3.7	0.3	5.2	4.1	3.4	7.3	5.6	1.4	1.3	0.6	2.1	3.1	3.8	4.2	4.1	3.6	2.7
United Kingdom	3.2	6.3	5.3	-1.5	-0.4	0.4	-0.4	5.6	4.3	0.1	0.1	1.0	4.6	1.6	3.5	6.3	5.1	6.9	3.9	1.0
Canada	5.9	7.5	7.5	5.8	4.7	6.5	3.2	3.4	2.9	2.2	2.3	-2.6	3.4	4.6	5.2	4.4	4.5	4.3	3.8	1.3
Total of above countries	4.2	6.1	5.6	0.1	2.7	4.4	3.8	4.3	3.9	0.9	1.1	1.7	3.4	3.3	3.7	3.9	3.5	4.1	2.8	2.3
Austria	6.7	6.1	5.4	3.0	3.2	4.5	5.4	-1.5	4.4	1.5	0.3	1.2	5.0	-0.1	2.4	1.8	2.9	3.1	3.2	4.1
Belgium	4.7	6.2	7.8	2.7	0.6	5.0	2.4	2.5	4.8	1.9	-0.9	1.4	-1.6	1.1	2.0	2.6	3.1	2.8	3.8	3.7
Denmark	-0.8	1.7	4.8	-2.9	3.7	7.9	1.1	0.7	1.4	-3.7	-2.3	1.4	2.6	3.4	5.0	5.7	-1.5	-0.8	-0.8	0.8
Finland	1.7	8.4	5.9	1.8	3.1	0.9	-1.2	2.5	5.5	2.0	1.2	4.7	2.6	2.7	3.2	4.1	5.7	5.0	3.9	0.1
Greece	5.6	7.0	7.6	0.7	5.5	5.3	4.6	5.7	2.6	0.2	2.0	3.9	0.3	1.7	3.9	0.7	0.8	3.4	3.9	2.1
Iceland	17.2	7.3	5.3	10.3	-9.6	5.4	12.9	9.0	2.8	3.4	7.1	5.3	-6.1	3.2	4.5	8.0	16.4	-4.0	-8.0	0.0
Ireland	3.7	5.3	7.5	1.4	-2.8	2.8	6.8	9.0	4.4	0.4	1.7	-7.1	0.9	2.0	3.5	2.0	2.2	2.4	5.2	3.1
Luxembourg	5.6	4.8	5.8	4.5	5.3	3.1	2.3	2.9	3.5	2.8	1.7	0.4	0.5	1.4	2.7	2.6	5.6	3.7	3.7	3.1
Netherlands	3.3	3.5	4.0	3.7	3.3	5.3	4.7	4.3	2.9	-0.1	-2.5	-1.2	0.8	0.8	2.3	3.1	3.1	1.3	2.5	3.7
Norway	4.6	3.0	2.9	3.9	5.1	6.1	6.9	-1.6	3.2	2.3	1.1	1.8	1.5	2.7	9.9	5.6	-1.0	-2.8	-2.6	2.6
Portugal	12.7	4.0	12.0	9.7	-0.9	3.5	0.6	-1.4	0.7	3.8	2.8	1.7	-1.3	-2.7	0.5	4.8	6.0	6.8	3.1	4.7
Spain	5.1	8.3	7.8	5.1	1.8	5.6	1.5	0.9	1.3	0.6	-0.6	0.2	0.3	-0.4	2.4	3.6	5.4	4.7	5.5	3.7
Sweden	-0.1	3.3	2.4	3.5	2.8	4.2	-1.1	-0.7	2.4	-0.9	-0.5	0.7	-2.2	1.7	2.8	5.2	4.6	2.5	1.1	-0.3
Switzerland	4.8	5.4	2.8	-0.4	-2.7	1.2	3.0	2.1	1.1	2.6	0.5	0.0	1.7	1.6	1.4	2.8	2.1	2.1	2.1	2.0
Turkey	13.5	6.4	0.2	9.0	7.7	10.1	6.7	-3.9	-3.1	-5.2	0.6	4.2	5.0	6.8	1.3	11.5	6.6	2.6	3.7	12.6
Total smaller European countries	4.3	5.4	5.2	3.1	2.2	4.8	2.8	1.3	2.4	0.5	-0.3	0.9	0.9	1.3	2.9	3.9	3.4	2.5	2.8	3.0
Australia	3.7	4.3	6.6	3.4	3.3	2.7	1.5	3.4	2.7	3.2	4.3	2.8	1.5	3.0	4.8	1.3	2.1	3.5	5.0	2.9
New Zealand	-0.5	4.8	8.6	10.7	-4.0	-1.5	-2.7	-0.6	1.9	0.5	1.9	0.4	0.2	6.0	-0.2	3.6	1.9	2.4	1.5	-1.0
Total smaller countries	4.2	5.3	5.4	3.3	2.2	4.4	2.5	1.5	2.4	0.8	0.2	1.1	1.0	1.6	3.0	3.6	3.2	2.6	3.0	2.9
Total OECD	4.2	6.0	5.6	0.6	2.6	4.4	3.7	3.9	3.7	0.9	1.0	1.6	3.1	3.1	3.6	3.9	3.5	3.9	2.9	2.4
Four major European countries	4.4	4.8	4.9	1.0	1.7	3.7	3.0	4.0	4.3	2.0	0.6	0.9	1.7	1.6	2.5	4.2	3.7	4.0	2.9	3.0
OECD Europe	4.3	5.0	5.0	1.7	1.9	4.1	2.9	3.2	3.7	1.5	0.3	0.9	1.5	1.5	2.6	4.1	3.6	3.6	2.8	3.0
EC	4.3	5.0	5.3	1.5	1.8	4.1	2.9	3.7	3.9	1.6	0.3	0.8	1.4	1.4	2.5	4.1	3.6	3.8	3.0	3.0
Total OECD less the United States	4.8	6.3	6.4	1.4	2.8	3.8	3.2	3.8	4.5	1.4	0.9	1.8	2.2	2.1	3.0	3.8	3.8	4.1	3.4	3.2

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R.4. Growth of real public consumption expenditure in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	-1.1	0.7	-0.9	1.4	1.3	-0.1	1.5	2.5	0.8	1.9	1.5	1.9	1.1	4.4	7.9	4.2	2.3	0.2	2.3	2.8
Japan	5.3	5.4	5.3	3.2	7.8	4.5	4.1	5.1	4.3	3.3	4.8	2.0	3.0	2.7	1.7	4.5	0.4	2.2	2.1	1.4
Germany	5.1	4.1	5.0	4.0	3.9	1.6	1.4	3.9	3.4	2.6	1.8	-0.9	0.2	2.5	2.1	2.5	1.5	2.2	-1.6	2.9
France	4.0	3.5	3.4	1.2	4.3	4.1	2.4	5.1	3.0	2.5	3.1	3.7	2.1	1.1	2.3	1.7	2.8	2.9	0.2	3.1
Italy	5.8	5.0	2.6	2.5	2.5	2.3	2.8	3.5	3.0	2.1	2.7	2.9	2.9	2.5	3.5	2.9	3.7	2.8	0.9	1.0
United Kingdom	3.0	4.2	4.3	1.9	5.6	1.2	-1.7	2.3	2.2	1.6	0.3	0.8	2.0	0.9	0.0	1.8	1.3	0.6	0.6	1.7
Canada	4.4	2.7	5.8	5.6	6.5	2.0	4.6	1.7	0.6	2.8	2.5	2.4	1.4	1.2	3.2	1.6	1.8	2.8	2.6	3.9
Total of above countries	2.3	3.0	2.3	2.3	3.8	1.8	2.1	3.5	2.3	2.3	2.4	1.8	1.7	3.1	4.4	3.5	1.9	1.4	1.5	2.4
Austria	3.3	4.1	3.0	5.7	4.0	4.3	3.3	3.3	3.0	2.7	2.2	2.3	2.2	0.2	1.9	1.7	0.4	0.3	0.6	1.0
Belgium	5.9	5.9	5.3	3.8	4.7	4.0	2.7	5.9	2.7	1.6	0.3	-1.6	0.0	0.1	2.4	1.8	0.8	-0.4	-0.7	-0.3
Denmark	5.5	5.7	4.0	3.5	2.0	4.5	2.4	6.2	5.9	4.3	2.6	3.1	0.0	-0.4	2.5	0.5	2.5	0.2	-1.3	-0.7
Finland	5.8	7.8	5.6	4.5	6.9	5.7	4.2	4.1	3.8	4.2	4.3	3.5	3.7	2.8	5.2	3.1	4.5	2.4	2.9	3.1
Greece	4.9	5.7	6.8	12.1	11.9	5.1	6.5	3.5	5.8	0.2	6.8	2.3	2.7	3.0	3.2	-0.8	1.3	6.6	5.3	0.4
Iceland	7.6	14.5	8.5	8.5	9.3	5.0	2.2	7.1	5.5	2.1	7.3	6.2	4.7	0.2	6.2	6.9	6.1	4.2	2.4	1.0
Ireland	8.7	7.1	6.8	7.5	6.5	2.7	2.0	8.2	4.6	7.1	0.3	3.2	-0.4	-0.7	1.8	2.5	-4.9	-4.2	-3.5	1.0
Luxembourg	3.0	4.2	3.4	3.8	3.3	2.8	2.9	1.8	2.2	3.1	1.4	1.5	1.9	2.2	2.0	3.1	2.7	4.0	3.7	2.9
Netherlands	4.4	0.8	0.8	2.2	4.1	4.0	3.3	4.0	2.8	0.6	2.0	0.6	1.1	-0.7	1.3	2.3	2.1	0.5	0.0	0.9
Norway	6.0	4.5	5.5	4.0	6.4	7.4	4.9	5.3	3.5	5.4	6.1	3.9	4.6	2.4	3.3	2.2	4.0	0.5	2.3	2.3
Portugal	6.4	8.6	7.8	17.3	6.6	7.0	11.8	4.3	6.0	7.9	5.6	3.8	3.9	0.3	6.4	7.2	4.9	5.3	2.0	3.7
Spain	4.3	5.2	6.4	9.3	5.2	6.9	3.9	5.4	4.2	4.2	1.9	4.9	3.9	2.9	4.6	5.7	9.0	4.0	7.6	4.4
Sweden	2.5	2.6	2.9	2.9	4.5	3.5	3.0	3.2	4.8	2.3	2.3	1.0	0.8	2.3	2.4	1.4	1.0	0.6	2.2	1.9
Switzerland	5.8	3.0	3.1	2.2	0.7	3.0	0.4	2.0	1.6	0.9	2.5	1.1	3.9	1.2	3.3	3.7	1.8	4.3	2.4	3.1
Turkey	6.1	7.3	10.3	9.9	13.5	10.8	3.2	9.9	1.7	8.8	0.9	2.0	1.7	2.1	3.1	6.5	3.5	3.0	2.8	11.9
Total smaller European countries	4.9	4.5	4.5	5.4	4.9	5.1	3.4	4.6	3.6	3.1	2.5	2.2	2.3	1.3	3.1	3.1	3.3	1.9	2.4	2.4
Australia	3.2	3.5	7.2	6.3	8.2	6.0	2.2	5.3	1.1	3.8	3.4	-0.3	5.4	4.7	5.6	3.7	1.5	3.1	2.3	4.0
New Zealand	3.5	4.8	5.0	6.5	6.5	0.1	3.2	4.0	0.8	-0.3	2.0	0.3	1.1	4.5	0.2	3.0	-1.0	3.4	0.2	0.4
Total smaller countries	4.6	4.4	4.8	5.5	5.3	5.1	3.2	4.7	3.2	3.1	2.6	1.9	2.6	1.7	3.3	3.1	3.0	2.1	2.3	2.6
Total OECD	2.7	3.2	2.6	2.8	4.1	2.2	2.3	3.7	2.4	2.5	2.5	1.8	1.8	2.9	4.3	3.5	2.0	1.5	1.6	2.4
Four major European countries	4.5	4.2	3.9	2.5	4.0	2.3	1.3	3.8	3.0	2.3	2.0	1.5	1.6	1.8	2.0	2.3	2.3	2.2	-0.2	2.3
OECD Europe	4.6	4.3	4.1	3.4	4.3	3.2	2.0	4.1	3.2	2.5	2.2	1.7	1.8	1.7	2.4	2.5	2.6	2.1	0.6	2.3
EC	4.6	4.3	4.1	3.3	4.2	2.9	1.8	4.1	3.2	2.4	2.0	1.6	1.7	1.7	2.2	2.5	2.7	2.1	0.4	2.2
Total OECD less the United States	4.8	4.5	4.6	3.5	5.6	3.6	2.7	4.3	3.3	2.8	3.0	1.8	2.2	2.0	2.3	3.1	1.9	2.2	1.2	2.2

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R 5. Growth of total gross fixed capital formation in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, volume

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	7.1	11.0	8.4	-6.8	-11.6	8.9	14.1	9.8	3.7	-7.9	1.1	-9.6	8.2	16.8	5.3	1.0	1.9	5.6	1.6	-0.1
Japan	4.4	9.7	11.6	-8.3	-1.0	2.7	2.8	7.8	6.2	0.0	2.4	-0.1	-1.0	4.7	5.3	4.8	9.6	11.9	8.9	10.8
Germany	6.0	2.6	-0.3	-9.7	-5.2	3.7	3.8	4.3	6.9	2.3	-4.9	-5.3	3.3	0.3	0.0	3.6	2.1	4.6	7.2	8.8
France	7.3	6.0	8.5	1.3	-6.4	3.3	-1.8	2.1	3.1	2.6	-1.9	-1.4	-3.6	-2.6	3.2	4.5	4.8	8.6	7.5	4.0
Italy	-3.2	1.3	8.8	2.0	-7.3	0.0	1.8	0.6	5.7	8.7	-3.2	-5.2	-0.9	4.5	1.4	1.6	5.8	6.8	4.5	3.0
United Kingdom	1.8	-0.2	6.5	-2.4	-2.0	1.7	-1.8	3.0	2.8	-5.4	-9.6	5.4	5.0	8.5	4.0	1.9	10.0	14.1	4.0	-1.9
Canada	7.9	4.3	9.9	6.6	5.8	4.6	2.1	8.6	7.0	7.5	10.3	-11.0	-0.3	2.0	9.3	6.0	10.3	10.2	4.5	-2.4
Total of above countries	5.4	7.8	8.2	-5.4	-6.5	5.3	6.8	7.0	4.8	-2.3	-0.1	-5.1	3.5	8.8	4.4	2.7	5.0	7.9	4.8	3.6
Austria	13.8	12.1	0.4	4.0	-4.9	3.8	5.1	-4.1	3.5	3.0	-1.4	-8.2	-0.6	2.1	5.0	3.7	2.9	6.0	5.6	6.9
Belgium	-2.0	2.9	7.0	7.4	-1.8	3.8	0.1	2.6	-2.6	4.6	-15.8	-2.0	-4.5	1.8	0.9	4.6	5.7	13.6	13.5	8.2
Denmark	1.9	9.3	3.5	-8.9	-12.4	17.1	-2.4	1.1	-0.4	-12.6	-19.2	7.1	1.9	12.9	12.6	17.1	-7.4	-4.8	0.0	-0.9
Finland	3.8	6.5	8.5	3.5	5.9	-8.8	-3.5	-6.9	3.0	10.4	2.2	4.4	4.1	-2.1	2.9	0.0	5.4	10.5	13.1	-1.9
Greece	14.0	15.4	7.7	-25.6	0.2	6.8	7.8	6.0	8.8	-6.5	-7.5	-1.9	-1.3	-5.7	5.2	-6.2	-8.7	8.8	8.6	5.1
Iceland	45.0	-0.8	20.3	10.0	-8.9	-3.1	12.0	-3.2	0.2	14.2	1.0	-0.5	-12.3	9.2	2.0	-1.2	19.0	-1.3	-8.7	4.6
Ireland	8.3	5.6	18.1	-8.1	-3.7	10.1	4.8	18.3	14.5	-3.7	7.3	-3.3	-9.0	-2.7	-7.4	-1.3	-3.7	2.6	12.0	9.5
Luxembourg	10.7	7.0	11.8	-7.0	-7.4	-4.2	-0.1	1.1	3.8	12.7	-7.4	-0.5	-11.5	0.5	-10.0	31.5	15.0	-5.5	13.4	10.0
Netherlands	1.5	-2.3	4.2	-4.0	-4.4	-2.7	10.0	2.4	-1.7	-0.9	-10.5	-3.9	2.2	5.4	6.6	7.8	0.8	9.2	3.9	5.0
Norway	18.7	-4.1	13.6	5.1	11.9	10.1	3.6	-11.2	-5.0	-1.5	17.9	-11.0	5.8	10.9	-13.9	23.9	-2.1	1.6	-4.8	-28.5
Portugal	9.8	13.5	9.5	-7.0	-11.3	0.8	12.0	7.1	-2.2	8.6	5.7	1.7	-6.9	-17.0	-3.4	10.9	15.1	15.2	7.5	6.7
Spain	-3.0	14.2	13.0	6.2	-4.5	-0.8	-0.9	-2.7	-4.4	0.7	-3.3	0.5	-2.5	-5.8	4.1	10.0	14.6	14.0	13.7	6.6
Sweden	-0.6	4.2	2.7	-3.0	3.1	1.9	-2.9	-6.8	4.5	3.5	-5.8	-0.3	1.9	6.0	7.3	0.7	7.6	6.0	10.9	-1.8
Switzerland	10.0	5.2	3.2	-4.6	-13.2	-10.2	1.4	5.6	5.1	9.8	2.7	-2.6	4.1	4.1	5.3	7.9	7.4	6.9	6.0	2.6
Turkey	-4.9	14.8	13.2	10.7	24.7	17.7	3.9	-10.0	-3.6	-10.0	1.7	3.5	3.0	0.5	16.7	11.0	5.6	-1.4	-0.7	8.7
Total smaller European countries	3.7	6.8	7.2	0.1	-2.2	1.5	2.1	-1.0	0.2	1.4	-4.0	-1.3	0.4	1.8	4.4	7.6	5.3	7.9	7.6	2.5
Australia	7.0	-1.5	4.9	-3.0	-0.8	4.5	-0.8	3.1	3.7	4.9	9.4	-2.4	-8.5	9.1	10.2	-1.9	2.6	8.2	10.0	-6.4
New Zealand	6.8	14.9	12.9	10.4	-5.8	-3.5	-11.1	-7.7	-7.7	1.2	11.9	13.3	-1.8	10.4	4.7	-1.2	4.2	-0.2	9.3	4.7
Total smaller countries	4.1	6.0	7.0	-0.1	-2.1	1.7	1.5	-0.7	0.4	1.8	-2.2	-1.2	-0.7	2.8	5.0	6.4	5.0	7.8	7.9	1.5
Total OECD	5.2	7.5	8.0	-4.6	-5.9	4.8	6.1	5.9	4.1	-1.7	-0.4	-4.6	2.9	8.0	4.5	3.2	5.0	7.9	5.2	3.3
Four major European countries	3.5	2.6	5.3	-2.8	-5.3	2.4	0.8	2.7	4.8	2.3	-4.7	-2.1	1.0	2.1	2.0	3.0	5.2	8.0	6.0	4.2
OECD Europe	3.5	3.9	5.9	-1.9	-4.4	2.1	1.2	1.5	3.4	2.0	-4.5	-1.9	0.8	2.0	2.7	4.4	5.2	8.0	6.5	3.6
EC	2.9	3.6	5.9	-2.4	-5.3	2.4	1.2	2.4	3.6	1.7	-5.4	-1.8	0.5	1.7	2.5	4.1	5.2	8.4	6.6	4.5
Total OECD less the United States	4.1	5.6	7.8	-3.4	-2.7	2.4	1.6	3.8	4.4	1.7	-1.2	-1.8	0.0	3.0	4.0	4.4	6.7	9.2	7.2	5.2

197

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R 6. Growth of gross private non-residential fixed capital formation in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, volume

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	-2.1	7.2	14.5	0.2	-11.5	3.3	11.5	11.8	7.5	-2.6	4.2	-7.2	-1.5	17.7	6.7	-3.3	2.6	8.3	3.9	1.8
Japan	-2.5	2.2	14.2	-4.2	-6.1	-0.2	-0.4	4.5	12.9	7.9	3.8	1.3	1.7	11.7	12.1	4.4	6.7	14.8	15.6	13.8
Germany	5.4	-1.4	-1.1	-11.3	-2.6	6.1	6.6	5.8	7.8	3.0	-3.7	-4.5	4.9	-0.1	5.5	4.6	4.0	5.9	8.6	10.6
France	8.5	5.6	8.4	-1.5	-8.9	5.6	-0.1	1.0	2.6	4.2	-2.5	0.0	-4.1	-2.1	4.4	6.6	6.0	10.2	8.1	5.3
Italy	-5.9	2.8	18.0	0.7	-11.9	5.7	3.6	2.3	7.6	9.5	-7.7	-7.8	-4.8	8.6	2.3	3.2	10.3	10.5	5.0	3.7
United Kingdom	-0.9	2.3	8.7	-1.7	-3.8	3.4	7.2	9.7	3.6	-4.1	-6.0	8.2	-0.8	14.7	13.4	0.4	16.5	20.3	4.7	-1.5
Canada	3.7	2.1	12.5	7.9	10.5	0.6	3.4	4.0	14.9	15.3	13.0	-11.4	-6.4	1.7	8.7	4.2	9.3	15.2	5.0	-2.3
Total of above countries	-0.5	4.3	12.1	-1.9	-7.8	3.1	6.2	7.5	8.4	2.3	1.6	-3.6	-0.7	11.5	7.8	1.0	5.6	10.9	7.5	5.4
Austria	14.7	16.1	1.3	5.2	-9.2	5.4	8.4	-4.6	4.7	4.7	-2.7	-10.2	-0.9	4.1	8.6	3.6	5.4	7.4	6.7	9.2
Belgium	5.0	0.7	7.8	8.5	-4.4	-3.9	-1.3	3.1	2.6	8.7	-4.2	1.8	-5.4	6.6	2.5	6.5	7.2	12.6	15.6	9.8
Denmark	4.1	-1.2	10.7	2.5	-14.1	21.6	0.8	1.3	-2.0	-9.6	-16.5	19.9	2.7	12.1	18.9	18.8	-9.1	-5.2	2.7	3.7
Finland	5.9	1.3	11.7	3.5	9.0	-10.0	-8.2	-12.8	6.0	14.7	4.5	2.8	6.3	-1.8	5.7	2.9	6.6	11.0	14.2	-1.8
Greece	14.8	7.8	15.0	-11.7	-13.6	7.2	5.9	5.7	14.1	1.0	-4.2	0.2	-8.4	-6.6	7.2	-11.4	-9.3	12.7	12.8	8.8
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	-1.6	-3.5	12.7	3.2	0.6	-11.3	14.6	18.5	6.1	21.9	-6.9	-20.1	12.0
Ireland	6.2	1.6	19.3	-19.3	1.5	24.5	2.5	21.7	16.1	-4.7	11.4	-4.5	-10.4	-3.1	-12.4	-2.3	-0.6	14.7	20.2	12.9
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	-2.0	-6.1	11.2	0.0	-6.3	-4.5	14.1	5.1	1.2	-4.7	-12.6	-2.0	5.6	5.4	13.0	11.8	1.5	8.9	5.9	7.5
Norway	21.4	-10.4	20.4	7.4	13.3	12.8	3.5	-17.9	-6.3	-1.9	27.5	-15.5	7.3	15.5	-19.4	29.5	-5.4	2.0	-2.5	-34.2
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	-6.8	19.8	16.0	9.3	-5.1	0.7	-3.2	1.6	-0.9	1.5	-6.4	-4.3	0.0	-8.7	0.4	14.1	22.8	12.1	13.3	5.7
Sweden	2.6	6.5	9.2	0.3	5.6	7.4	-5.8	-16.5	7.2	8.3	-6.8	1.5	3.8	7.6	12.3	2.5	7.4	4.1	12.4	-3.3
Switzerland	12.9	-1.3	5.3	1.9	-7.0	-15.5	4.3	7.2	4.1	11.4	2.9	-1.3	3.7	4.2	9.0	12.8	10.4	9.4	7.1	2.3
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total smaller European countries	4.3	4.7	10.9	3.5	-3.4	0.8	1.8	-1.1	1.8	2.5	-3.4	-0.8	1.5	2.6	5.8	10.5	7.9	8.6	9.2	3.1
Australia	8.7	-6.8	2.3	0.3	-2.8	1.0	1.4	9.4	3.7	5.0	16.2	2.3	-9.5	4.9	13.4	-1.5	4.9	7.3	13.2	-5.5
New Zealand	4.8	8.2	15.4	6.4	-18.3	4.8	-11.0	-6.7	0.3	11.8	13.5	9.1	-8.8	25.4	2.1	-6.7	18.9	0.9	14.6	6.5
Total smaller countries	4.8	3.4	10.0	3.2	-3.6	0.9	1.5	0.0	2.0	2.9	-0.9	-0.3	0.1	3.3	6.6	8.8	7.8	8.3	9.7	2.2
Total OECD	0.2	4.1	11.8	-1.2	-7.3	2.8	5.6	6.5	7.5	2.4	1.3	-3.2	-0.6	10.3	7.6	2.1	5.9	10.5	7.8	5.0
Four major European countries	2.4	2.1	7.5	-4.2	-6.5	5.4	4.3	4.6	5.6	3.3	-4.7	-1.5	-0.7	4.2	6.1	4.0	8.4	10.9	6.9	5.3
OECD Europe	3.0	2.8	8.5	-2.0	-5.6	4.0	3.6	2.9	4.4	3.1	-4.3	-1.3	0.0	3.7	6.0	6.0	8.3	10.2	7.6	4.6
EC	1.9	2.8	8.5	-2.7	-6.5	4.8	4.0	4.4	4.7	2.7	-5.3	-1.1	-0.6	3.3	6.0	5.4	8.4	10.6	7.6	5.7
Total OECD less the United States	1.5	2.4	10.3	-2.0	-4.9	2.5	2.2	3.6	7.5	5.2	-0.4	-0.9	-0.1	6.1	8.1	5.2	7.8	11.7	10.1	6.8

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R 7. Growth of gross private residential fixed capital formation in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period, volume

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	29.3	17.9	-1.9	-20.3	-11.8	22.6	19.4	5.9	-4.0	-19.8	-7.6	-16.9	42.0	14.5	2.1	12.2	0.4	-0.8	-4.0	-5.3
Japan	4.7	18.0	15.3	-12.3	1.2	8.7	0.5	5.6	-0.9	-9.2	-2.3	-0.7	-5.9	-2.1	2.6	7.8	22.6	11.9	0.1	8.8
Germany	10.5	12.4	1.2	-14.8	-10.5	4.0	3.6	2.7	6.9	2.2	-5.0	-4.9	5.7	2.0	-10.0	-0.6	-1.2	3.7	5.0	7.7
France	8.2	8.8	10.2	5.2	-8.7	-0.2	-1.2	6.2	4.0	-0.3	-3.1	-6.3	-2.6	-4.4	-2.1	1.3	3.3	3.9	7.7	1.3
Italy	-1.0	-2.5	-1.1	1.3	-4.1	-8.0	0.0	-0.3	2.9	4.7	-0.1	-4.3	4.1	-0.6	-3.5	-1.6	-2.5	1.3	2.4	1.7
United Kingdom	21.6	9.2	-3.1	-12.6	-1.1	1.2	-0.8	6.7	9.0	-5.5	-10.8	6.5	7.4	4.3	-4.2	10.2	6.8	10.3	-7.1	-13.8
Canada	16.8	9.2	7.3	3.4	-0.9	18.0	1.2	1.1	-1.0	-5.4	6.6	-16.3	17.0	0.5	9.8	13.3	15.5	3.8	2.4	-6.1
Total of above countries	17.0	14.3	3.6	-12.9	-6.8	12.0	8.5	5.0	-0.1	-10.4	-4.9	-8.8	18.0	5.7	0.1	7.9	6.2	3.9	-0.7	-0.3
Austria	11.3	9.7	2.7	-2.6	-1.5	7.6	0.8	-4.9	3.7	4.8	2.0	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	2.8	1.9	8.1	3.8	3.9
Belgium	-21.3	5.2	25.3	14.4	-3.5	15.8	1.8	6.1	-13.1	-1.2	-41.6	-5.8	-1.6	-0.4	4.6	4.6	7.6	22.3	18.9	8.8
Denmark	-1.5	31.9	3.4	-25.0	-14.5	19.9	-9.5	0.9	-0.8	-16.8	-25.7	-8.5	11.5	20.3	-2.1	21.3	-8.6	-10.0	-5.6	-9.8
Finland	0.9	13.4	9.0	5.8	-1.3	-8.0	5.0	1.3	-1.5	4.7	-2.5	5.9	-0.3	-2.7	-3.0	-8.3	0.7	16.7	17.8	-6.6
Greece	18.0	27.7	3.2	-48.1	28.7	7.0	21.1	14.0	4.7	-13.8	-22.7	-5.8	4.6	-19.7	-0.5	14.6	3.4	2.9	5.6	1.9
Iceland	12.7	24.7	48.0	-13.2	-9.1	3.2	6.5	9.4	6.6	5.4	-9.8	9.4	-9.1	10.4	-13.6	-13.8	14.2	10.6	2.3	0.0
Ireland	19.7	28.4	13.4	10.5	-13.5	1.4	7.6	16.0	13.7	-13.5	1.0	-1.3	-4.9	6.9	-1.7	7.5	1.4	-7.9	4.0	4.8
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	5.9	9.8	1.3	-12.5	-8.1	-1.2	16.7	1.4	-5.0	4.7	-9.6	-5.6	-0.4	4.5	-0.7	4.1	1.7	13.2	0.2	-0.9
Norway	13.0	9.5	1.1	-0.3	7.9	2.5	2.9	7.8	2.4	-2.2	1.0	8.0	0.7	-1.4	4.1	9.6	4.0	-3.8	-16.9	-20.7
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	-4.3	11.5	12.3	3.0	-7.3	-1.0	-2.0	-6.0	-7.6	-2.0	-1.7	-2.9	-6.4	-6.3	-1.5	2.0	5.8	16.2	9.9	5.0
Sweden	-0.5	2.1	-3.2	-9.1	-1.2	-8.6	-2.4	14.1	1.8	-6.0	-4.7	-1.7	-1.2	7.4	0.6	-3.4	11.9	11.2	6.8	4.1
Switzerland	6.1	16.6	4.4	-14.7	-31.3	-13.2	7.6	12.8	12.1	17.4	2.5	-6.1	6.2	7.2	3.3	1.5	4.4	3.6	5.0	3.5
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total smaller European countries	1.1	12.3	6.8	-5.5	-7.0	0.6	3.5	3.6	-1.2	0.2	-8.6	-3.0	-0.1	1.6	0.3	3.6	4.0	9.8	5.5	0.8
Australia	4.0	10.0	13.3	-16.5	-6.5	27.1	-4.3	-4.2	9.3	12.0	2.8	-13.1	-10.9	21.0	2.2	-8.3	0.2	21.8	3.5	-14.2
New Zealand	0.4	19.0	27.5	13.2	-15.0	-1.5	-21.0	-20.1	-3.5	-1.9	6.3	7.2	2.2	16.1	-1.1	-6.2	-1.3	4.9	14.4	3.5
Total smaller countries	1.4	12.2	8.0	-6.4	-7.1	3.7	2.1	2.2	0.0	1.6	-6.9	-4.0	-1.4	4.2	0.5	2.0	3.4	11.1	5.5	-0.9
Total OECD	14.9	14.0	4.2	-12.1	-6.9	10.9	7.6	4.6	-0.1	-8.8	-5.2	-8.1	15.4	5.5	0.2	7.2	5.9	4.9	0.1	-0.4
Four major European countries	9.6	7.6	2.2	-5.7	-6.8	-0.3	0.7	3.8	5.7	0.6	-4.6	-2.8	3.6	0.2	-5.3	1.8	1.3	4.6	2.7	0.5
OECD Europe	7.1	9.0	3.5	-5.6	-6.8	0.0	1.5	3.7	3.7	0.5	-5.8	-2.9	2.5	0.7	-3.7	2.4	2.1	6.1	3.5	0.6
EC	7.3	8.8	3.7	-5.6	-6.6	0.8	1.4	3.2	3.5	-0.1	-6.5	-3.2	2.7	0.3	-4.4	2.7	1.6	5.9	3.5	0.8
Total OECD less the United States	6.8	11.8	7.7	-7.4	-4.1	4.3	1.0	3.8	2.1	-2.5	-3.8	-3.1	0.3	0.4	-0.9	4.3	9.0	8.1	2.5	2.4

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R 8. Growth of real total domestic demand in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	3.2	5.3	4.4	-1.7	-1.9	6.0	5.5	4.9	1.5	-1.8	2.2	-1.9	5.1	8.7	3.8	3.3	3.0	3.3	1.9	0.5
Japan	3.7	8.8	9.8	-1.8	1.3	3.4	3.9	5.7	6.6	0.7	2.1	2.7	1.8	3.6	4.1	3.7	5.1	7.6	5.7	5.8
Germany	3.9	4.1	3.5	-2.4	0.5	5.6	2.7	3.7	5.4	0.8	-2.6	-2.3	2.3	1.9	0.9	3.3	2.6	3.6	2.7	5.1
France	4.4	4.8	6.3	1.9	-2.0	6.1	1.8	2.8	3.8	1.6	-0.1	3.5	-0.7	0.4	2.5	4.5	3.3	4.4	3.5	3.2
Italy	0.9	3.1	8.2	4.4	-5.7	7.4	1.7	2.8	6.7	6.8	-1.4	0.4	0.2	3.9	2.8	2.8	4.7	4.7	3.1	2.0
United Kingdom	2.4	4.3	7.7	-2.1	-1.5	2.6	-0.4	4.2	3.7	-2.6	-1.4	2.3	4.9	2.5	2.8	4.6	5.2	7.5	2.9	-0.1
Canada	5.9	6.2	7.9	6.7	3.9	5.5	3.0	3.6	4.2	1.9	4.1	-5.4	3.6	4.7	5.3	4.2	5.2	5.0	4.1	0.0
Total of above countries	3.4	5.7	6.3	-0.8	-1.0	5.3	3.8	4.6	3.9	0.0	1.1	-0.2	3.2	5.3	3.4	3.6	3.8	4.8	3.2	2.4
Austria	5.1	6.8	6.0	3.0	-1.1	6.5	5.1	-2.0	4.9	3.3	-2.2	-1.1	2.8	2.7	2.2	1.8	2.9	4.2	3.7	4.4
Belgium	3.3	4.7	8.7	4.7	-2.3	5.6	2.5	3.1	3.7	2.1	-4.5	0.7	-2.4	2.2	0.6	3.0	3.9	4.2	5.0	3.7
Denmark	0.8	4.0	5.4	-3.1	-1.7	10.1	0.4	1.1	2.7	-4.3	-4.1	3.5	1.4	5.1	5.4	6.1	-2.9	-1.3	0.3	-0.8
Finland	1.6	4.4	7.2	7.8	1.9	-4.5	-0.9	-0.3	9.2	5.5	-0.4	4.3	2.3	2.0	2.9	2.4	5.7	6.7	7.0	-0.3
Greece	5.7	8.0	12.8	-5.3	4.6	4.6	4.1	5.9	4.7	-0.9	-0.9	1.7	0.4	0.2	5.2	-1.4	-1.3	6.4	3.4	2.5
Iceland	26.0	1.3	10.2	11.8	-5.1	0.3	13.1	3.0	4.0	5.8	6.1	5.1	-8.8	6.0	3.0	5.1	15.8	-1.0	-7.1	1.0
Ireland	4.2	7.3	9.2	2.0	-5.4	5.4	7.5	9.5	7.1	-1.8	2.8	-2.6	-2.2	1.1	0.6	1.2	-0.9	0.4	6.0	6.2
Luxembourg	5.9	4.5	5.3	-0.1	0.4	2.4	-0.8	6.2	-0.1	6.5	0.8	0.8	-0.7	2.6	-0.3	6.7	5.9	3.6	7.8	3.6
Netherlands	2.5	1.1	4.2	2.2	-0.5	5.0	4.8	3.9	1.7	-0.2	-4.6	-0.9	1.5	1.6	3.1	2.8	1.3	2.0	4.3	3.4
Norway	6.8	-0.9	6.6	7.0	5.9	7.5	3.6	-5.6	3.7	4.7	0.9	2.0	1.1	6.0	4.7	8.1	-1.4	-3.2	-2.6	-1.8
Portugal	7.1	7.5	14.3	4.7	-12.3	8.4	8.8	1.4	4.2	5.5	2.7	1.8	-4.8	-5.7	1.2	6.9	10.5	7.6	4.0	5.4
Spain	3.0	9.5	8.7	6.5	0.4	4.1	0.5	-0.2	0.8	1.4	-2.3	1.1	-0.1	-0.7	2.9	6.1	8.5	7.2	8.1	4.7
Sweden	-1.5	1.9	2.5	4.7	4.2	2.0	-3.0	-1.9	5.7	1.7	-2.4	0.4	-1.1	3.4	4.3	2.7	4.0	2.9	3.8	0.0
Switzerland	4.9	3.8	2.9	0.6	-9.4	0.0	2.2	3.1	4.1	5.2	-0.8	-0.9	2.3	2.2	2.5	5.6	3.6	2.8	3.9	3.0
Turkey	8.3	8.0	2.2	11.9	11.4	11.6	4.5	-5.4	-2.2	-1.2	1.6	2.8	4.7	5.2	4.4	11.4	6.0	0.3	2.3	13.9
Total smaller European countries	3.4	4.8	6.2	3.9	-0.3	4.4	2.2	0.7	3.3	1.8	-2.0	0.8	0.6	2.0	3.1	4.5	3.7	3.5	4.3	3.1
Australia	3.7	0.6	8.3	4.6	-0.5	5.2	0.7	3.6	3.4	3.0	5.6	0.1	-0.9	6.6	5.5	0.3	2.2	5.3	6.7	-0.6
New Zealand	2.2	4.3	12.6	18.4	-12.1	-0.6	-1.0	-8.0	4.8	-1.0	4.2	4.5	-1.9	8.7	0.7	1.2	1.7	0.2	6.4	0.6
Total smaller countries	3.4	4.4	6.5	4.3	-0.6	4.4	1.9	0.9	3.3	1.9	-1.1	0.8	0.4	2.6	3.3	4.0	3.5	3.6	4.6	2.7
Total OECD	3.4	5.6	6.3	-0.1	-0.9	5.1	3.5	4.0	3.8	0.2	0.8	0.0	2.8	4.9	3.4	3.6	3.8	4.6	3.4	2.5
Four major European countries	3.1	4.1	6.1	0.2	-1.9	5.5	1.6	3.4	5.0	1.6	-1.5	0.7	1.6	2.1	2.1	3.8	3.8	4.8	3.0	2.9
OECD Europe	3.2	4.4	6.1	1.4	-1.4	5.2	1.8	2.5	4.4	1.7	-1.6	0.7	1.3	2.1	2.4	4.0	3.8	4.4	3.4	2.9
EC	3.1	4.4	6.4	0.8	-1.7	5.5	1.8	3.1	4.4	1.4	-1.8	0.7	1.2	1.8	2.2	3.9	3.8	4.7	3.5	3.0
Total OECD less the United States	3.5	5.7	7.4	0.9	-0.3	4.6	2.5	3.5	5.1	1.4	0.0	1.0	1.5	2.8	3.1	3.8	4.2	5.4	4.2	3.6

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.



Table R 9. Growth of real exports of goods and services in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	0.5	8.9	24.1	11.1	-3.5	5.7	2.6	11.0	14.1	9.1	0.9	-7.8	-3.8	6.8	-1.2	8.2	13.8	18.3	11.0	6.2
Japan	16.3	5.6	6.7	22.7	-0.9	14.5	10.5	0.0	7.6	17.1	14.2	3.9	1.8	14.8	6.4	-5.4	4.6	10.7	15.0	10.7
Germany	4.6	6.4	10.3	12.0	-6.4	9.7	3.8	3.4	4.6	5.7	8.3	3.6	-1.0	8.6	7.2	0.1	0.9	5.8	11.1	9.7
France	9.2	12.0	10.8	8.8	-1.7	8.2	7.4	5.9	7.5	2.7	3.7	-1.7	3.7	7.0	1.9	-1.4	3.1	8.1	10.3	5.2
Italy	7.2	9.3	4.1	7.0	1.6	10.5	9.9	9.0	8.5	-8.7	7.6	-1.1	2.4	7.3	3.9	3.8	3.3	4.8	9.9	7.5
United Kingdom	6.9	1.1	11.9	7.3	-2.8	9.1	6.9	1.9	3.8	0.0	-0.7	0.8	2.0	6.6	5.9	4.6	5.7	0.3	4.5	4.8
Canada	5.2	7.8	10.6	-2.0	-6.8	10.6	8.9	13.6	5.0	2.7	4.4	-2.2	6.4	17.7	6.0	4.5	3.0	8.9	0.7	3.5
Total of above countries	6.2	7.7	15.0	12.6	-2.8	9.0	5.9	6.7	9.7	8.0	5.4	-2.3	-0.5	9.2	2.7	2.8	7.8	12.0	11.0	7.4
Austria	6.4	10.1	5.4	-10.7	-2.4	11.1	4.2	7.3	11.7	5.2	4.9	2.7	3.2	6.1	6.9	-2.7	2.4	9.5	10.5	9.2
Belgium	6.3	10.0	14.4	6.8	-8.9	11.7	12.7	3.4	7.1	3.3	3.1	-2.1	3.2	5.7	1.3	5.4	7.1	9.0	7.6	4.4
Denmark	5.6	5.6	7.8	3.5	-1.8	4.1	4.1	1.2	8.4	5.2	8.2	2.5	4.9	3.5	5.0	0.0	5.1	7.3	6.0	8.1
Finland	-1.3	14.5	7.3	-0.6	-14.0	12.8	15.7	8.9	8.8	8.4	4.9	-1.1	2.5	5.4	1.2	1.3	2.6	3.7	1.6	2.2
Greece	11.9	22.9	23.4	0.1	10.6	16.4	1.8	16.4	6.7	6.9	-5.9	-7.2	8.0	16.9	1.3	14.0	16.0	9.0	2.1	1.0
Iceland	-8.2	14.5	8.7	-2.7	2.6	13.1	8.9	15.2	6.3	2.7	1.3	-9.6	10.3	3.0	11.0	6.2	4.0	-2.8	1.3	-1.0
Ireland	4.1	3.6	10.9	0.7	7.2	8.1	14.0	12.3	6.5	6.4	2.0	5.5	10.5	16.6	6.6	2.9	13.4	8.7	10.1	6.2
Luxembourg	4.0	5.1	14.0	10.3	-15.8	1.0	4.2	3.4	9.4	-2.1	-4.6	0.0	5.3	18.0	9.8	3.4	5.5	8.1	7.2	2.3
Netherlands	10.7	10.0	12.1	2.6	-3.1	9.9	-1.8	3.3	7.4	1.5	1.6	0.0	3.3	7.2	5.2	3.3	3.2	7.9	5.5	4.5
Norway	1.1	14.1	8.3	0.7	3.1	11.3	3.6	8.4	2.6	2.1	1.4	-0.1	7.6	8.2	6.9	1.6	1.2	5.5	10.6	7.8
Portugal	9.9	18.5	4.2	-15.7	-15.6	0.0	5.9	8.0	24.8	5.7	-4.0	6.2	13.4	10.8	7.1	7.7	8.3	10.0	17.2	12.0
Spain	14.2	13.4	10.0	-1.0	-0.4	5.0	12.1	10.7	5.6	2.3	8.4	4.8	10.1	11.7	2.7	1.3	5.9	5.2	2.9	4.2
Sweden	4.8	5.9	13.7	5.3	-9.3	4.3	1.5	7.8	6.1	-0.5	2.0	5.7	9.9	6.9	1.4	3.2	3.9	3.0	2.4	1.2
Switzerland	4.0	6.4	7.6	0.7	-6.4	9.3	9.6	3.6	2.4	5.1	4.8	-2.9	1.1	6.3	8.3	0.4	1.7	5.8	4.8	2.7
Turkey	15.5	14.6	32.3	-20.9	-8.8	8.7	-18.4	3.5	4.4	-5.5	47.0	26.5	6.1	20.4	11.3	5.2	24.3	16.3	11.3	7.9
Total smaller European countries	7.8	10.7	11.3	1.2	-4.3	8.3	5.7	6.6	6.8	3.0	5.9	2.8	5.9	8.5	4.6	2.4	5.5	6.9	5.8	4.8
Australia	8.5	6.0	-1.9	-3.0	9.0	8.8	0.6	3.4	11.5	-1.5	-3.8	6.3	-2.4	15.9	9.8	5.1	10.0	2.9	2.7	12.2
New Zealand	5.5	-5.2	7.8	-2.6	4.7	15.8	1.1	1.5	6.5	3.8	3.7	1.2	7.6	5.9	8.5	0.1	2.7	4.7	-2.3	6.4
Total smaller countries	7.8	9.8	9.8	0.7	-2.6	8.5	5.1	6.2	7.3	2.5	4.8	3.2	5.0	9.3	5.2	2.7	5.9	6.4	5.3	5.6
Total OECD	6.5	8.0	14.2	10.9	-2.8	8.9	5.8	6.6	9.4	7.2	5.3	-1.5	0.3	9.2	3.1	2.8	7.6	11.2	10.1	7.1
Four major European countries	6.8	7.4	9.4	9.2	-2.7	9.4	6.7	5.0	6.0	0.7	5.1	0.7	1.6	7.5	4.8	1.4	2.9	5.1	9.3	7.1
OECD Europe	7.1	8.4	10.0	6.7	-3.2	9.0	6.4	5.5	6.3	1.4	5.4	1.3	2.9	7.8	4.8	1.7	3.7	5.6	8.2	6.4
EC	7.5	8.2	9.8	7.6	-2.7	9.0	6.7	5.3	6.3	1.1	5.0	1.0	2.6	7.8	4.6	1.8	3.6	5.5	8.6	6.7
Total OECD less the United States	9.8	7.4	8.7	10.8	-2.4	10.8	7.6	4.2	6.8	6.1	7.7	2.1	2.7	10.6	5.4	-0.2	4.1	7.3	9.7	7.7

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R 10. Growth of real imports of goods and services in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	5.1	11.7	11.9	-2.0	-10.3	18.5	11.1	7.0	4.1	-6.0	3.4	-2.2	9.6	23.9	3.4	11.8	8.2	7.1	6.0	2.9
Japan	6.8	10.1	24.2	6.2	-10.1	5.6	3.2	6.2	14.5	-5.0	4.3	-0.7	-5.8	10.5	-0.9	0.6	10.5	21.3	22.1	11.7
Germany	8.4	5.2	4.7	1.7	0.2	10.1	4.4	4.2	9.7	4.4	-1.3	-0.1	0.1	5.1	4.9	3.4	4.2	5.7	8.3	11.8
France	6.3	13.2	14.2	1.9	-9.7	17.4	0.1	3.0	10.1	2.5	-2.1	2.6	-2.7	2.7	4.5	7.1	7.7	8.7	8.2	6.3
Italy	2.4	9.8	9.3	2.2	-12.6	14.1	1.7	4.8	11.7	2.9	-3.7	-0.7	-1.8	11.3	4.6	4.6	10.1	7.0	9.0	6.7
United Kingdom	5.3	9.9	11.4	1.0	-6.6	4.8	1.6	4.2	9.6	-3.4	-2.8	4.9	6.5	9.9	2.6	6.9	7.9	12.8	7.3	1.6
Canada	7.2	13.8	14.7	11.1	-3.3	8.6	1.7	7.4	11.4	4.9	8.5	-15.2	9.0	17.1	8.7	7.6	6.7	12.9	5.1	0.3
Total of above countries	5.8	10.6	14.0	1.5	-8.8	13.1	6.1	5.9	8.7	-2.8	2.0	-1.2	3.2	15.2	2.9	7.1	8.3	10.8	10.3	6.2
Austria	6.3	12.1	9.6	6.9	-4.6	17.4	6.2	0.1	11.7	6.2	-0.8	-3.3	5.5	9.9	6.2	-1.2	4.7	10.3	9.4	8.7
Belgium	5.3	8.4	19.4	7.5	-9.8	11.0	15.4	3.7	9.1	0.3	-2.7	0.9	-1.1	6.0	1.0	7.4	9.3	8.5	8.7	4.6
Denmark	-0.7	1.5	12.8	-3.8	-4.8	15.6	0.0	0.1	5.0	-6.8	-1.7	3.8	1.8	5.5	8.1	6.8	-2.0	1.4	4.2	2.6
Finland	-0.6	4.2	13.0	6.7	0.6	-2.0	-1.5	-3.7	18.4	8.3	-4.7	2.5	3.0	1.0	6.8	3.1	9.0	11.1	8.8	-1.7
Greece	7.6	15.4	32.2	-16.3	6.3	6.1	8.0	7.2	7.2	-8.0	3.6	7.0	6.6	0.2	12.8	3.8	16.6	8.0	9.9	8.1
Iceland	24.6	0.5	20.3	12.5	-12.8	-3.6	20.6	3.6	2.5	3.0	6.7	-0.6	-5.7	9.3	9.7	0.3	22.9	-3.1	-9.9	1.3
Ireland	4.7	5.1	19.0	-2.3	-10.2	14.7	13.3	15.7	13.9	-4.5	1.7	-3.1	4.7	9.9	3.2	5.6	5.0	3.9	10.9	8.4
Luxembourg	7.6	2.8	10.6	5.9	-9.4	0.9	1.5	5.7	6.7	3.7	-3.0	-0.3	1.2	13.9	6.7	5.7	7.8	6.3	8.8	3.1
Netherlands	6.1	4.8	11.0	-0.8	-4.1	10.6	2.5	6.2	6.5	-1.1	-5.9	1.0	3.8	5.1	6.7	3.6	4.8	6.9	6.0	4.4
Norway	6.4	-1.0	14.4	4.7	7.0	12.3	3.4	-13.5	-0.7	3.3	1.5	3.7	0.0	9.5	5.9	9.9	-7.3	-1.7	1.0	2.6
Portugal	14.5	12.0	12.7	4.8	-25.2	3.4	12.0	-1.0	10.6	7.8	2.5	3.7	-6.3	-4.6	1.0	16.4	24.0	18.0	10.5	12.4
Spain	0.7	24.3	16.7	8.0	-0.9	9.8	-5.5	-1.0	11.4	3.3	-4.2	3.9	-0.6	-1.0	6.2	16.5	20.4	14.3	17.0	8.1
Sweden	-3.3	4.0	6.9	9.9	-3.5	9.0	-3.8	-5.5	11.6	0.4	-5.8	3.4	0.8	5.4	7.8	4.7	7.2	4.7	7.1	0.5
Switzerland	6.2	7.3	6.5	-1.0	-15.3	13.0	9.3	10.9	6.8	7.2	-1.3	-2.6	4.4	7.1	5.1	7.1	5.5	5.3	5.5	3.5
Turkey	9.7	19.0	10.4	1.7	11.8	24.1	-3.9	-31.4	-7.9	-4.6	16.5	13.4	12.7	15.5	7.8	18.9	15.7	3.7	13.7	22.5
Total smaller European countries	3.7	10.0	13.0	3.6	-4.1	11.1	2.6	-0.2	8.4	1.7	-2.0	2.2	2.2	4.9	6.1	8.0	8.9	7.8	9.0	5.5
Australia	-0.7	-8.0	22.4	25.9	-15.8	11.7	0.4	4.2	2.3	4.8	9.7	5.4	-10.6	20.4	5.5	-2.5	3.2	15.5	20.5	-3.7
New Zealand	3.2	5.7	21.4	26.3	-22.3	-1.5	1.5	-6.1	17.4	-1.6	3.1	6.7	-6.2	17.9	1.5	2.4	12.6	-1.6	15.2	3.7
Total smaller countries	3.2	7.9	14.2	6.5	-5.7	10.9	2.3	0.2	7.9	2.0	-0.6	2.6	0.7	6.9	5.9	6.7	8.4	8.4	10.4	4.5
Total OECD	5.5	10.3	14.0	2.2	-8.3	12.8	5.6	5.1	8.5	-2.1	1.6	-0.7	2.8	14.0	3.3	7.0	8.3	10.5	10.3	5.9
Four major European countries	5.9	9.2	9.5	1.7	-6.5	11.8	2.1	4.0	10.2	2.0	-2.3	1.5	0.3	6.8	4.3	5.3	7.1	8.2	8.2	7.2
OECD Europe	5.2	9.5	10.6	2.3	-5.7	11.6	2.3	2.7	9.7	1.9	-2.2	1.7	0.9	6.2	4.8	6.2	7.7	8.0	8.5	6.7
EC	5.5	9.8	10.8	1.9	-6.1	11.5	2.2	3.8	10.0	1.6	-2.5	1.7	0.4	6.0	4.6	6.2	8.0	8.4	8.7	7.0
Total OECD less the United States	5.7	9.4	15.2	4.6	-7.2	9.6	2.5	4.0	11.1	0.1	0.6	0.2	-1.0	8.5	3.3	4.4	8.4	12.4	12.7	7.6

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

Table R 11. **Private consumption deflators**  
Percentage changes from previous year

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	4.8	3.9	6.1	10.5	8.1	5.8	6.6	7.2	9.2	10.8	9.2	5.7	4.1	3.8	3.3	2.4	4.6	3.9	4.5	5.0
Japan	6.8	5.8	10.8	21.0	11.2	9.6	7.4	4.4	3.6	7.5	4.5	2.7	2.0	2.5	2.2	0.4	0.2	-0.1	1.8	2.4
Germany	5.0	5.6	6.4	7.1	6.0	4.3	3.3	2.7	4.2	5.8	6.4	5.3	3.3	2.8	2.0	-0.5	0.6	1.4	3.0	2.5
France	6.0	6.3	7.4	14.8	11.8	9.9	9.4	9.1	10.7	13.3	13.0	11.5	9.7	7.7	5.8	2.7	3.2	2.7	3.4	3.0
Italy	5.5	6.4	13.8	21.3	16.6	17.7	17.6	13.1	14.5	20.5	18.1	16.9	15.2	11.8	9.0	5.8	5.0	5.3	6.3	6.2
United Kingdom	8.6	6.5	8.6	16.9	23.7	15.8	14.8	9.1	13.6	16.3	11.2	8.7	4.8	5.0	5.4	4.4	4.3	5.0	5.6	4.7
Canada	2.4	4.2	6.4	10.5	10.6	7.3	7.4	7.6	8.5	10.0	11.2	10.2	6.3	3.9	3.7	3.8	3.9	4.0	4.7	4.2
Total of above countries <sup>a</sup>	5.6	5.1	8.0	14.0	10.6	8.4	8.0	6.8	8.2	10.7	9.0	6.6	4.9	4.3	3.7	2.1	3.1	2.8	3.9	4.1
Austria	5.0	6.5	6.6	10.0	7.9	6.5	5.6	4.2	4.5	6.4	7.6	6.0	3.4	5.6	3.3	1.9	0.9	1.6	2.7	3.1
Belgium	5.3	5.3	6.1	12.8	12.5	8.1	7.2	4.2	3.9	6.2	8.7	7.9	7.0	6.0	6.0	0.7	1.7	1.3	3.4	3.5
Denmark	8.3	8.2	11.7	15.0	9.9	9.9	10.6	9.2	10.5	10.7	12.0	10.3	6.7	6.4	4.3	2.9	4.6	4.9	5.1	2.6
Finland <sup>b</sup>	6.8	8.4	12.2	19.6	16.4	13.6	11.7	8.1	8.0	11.6	11.9	9.4	8.9	7.1	5.9	3.2	3.7	4.6	4.8	5.9
Greece	2.9	3.3	15.0	23.5	12.7	13.4	11.9	12.8	16.6	21.8	22.7	20.7	18.1	17.9	18.3	22.1	15.5	14.2	14.7	20.0
Iceland <sup>b</sup>	8.0	14.7	26.1	37.6	55.5	29.9	27.6	43.1	46.4	55.4	51.2	52.4	83.0	32.3	32.6	20.1	16.8	25.2	21.1	12.8
Ireland	9.1	9.6	11.6	15.8	22.7	20.0	14.1	7.9	14.9	18.6	19.6	14.9	9.2	7.4	5.0	4.3	3.2	2.5	3.9	3.2
Luxembourg	4.7	5.1	4.9	10.0	10.2	9.3	5.7	3.4	4.9	7.5	8.6	10.6	8.3	6.5	4.3	1.1	1.6	2.8	3.4	3.7
Netherlands	7.9	8.3	8.5	9.5	10.1	9.0	6.1	4.6	4.4	7.0	6.3	5.3	2.8	2.2	2.3	0.3	-0.1	0.6	2.1	2.5
Norway	6.4	6.6	7.8	9.2	11.7	8.7	8.6	8.3	5.1	10.0	13.4	11.0	8.4	6.4	5.9	7.7	7.9	6.2	4.2	4.3
Portugal	2.9	5.2	9.8	22.8	19.1	16.8	27.3	20.6	24.3	21.4	20.4	21.0	25.8	28.1	19.6	14.7	8.6	10.1	13.0	13.4
Spain	7.8	7.6	11.4	17.8	15.5	16.5	23.7	19.0	16.5	16.6	14.4	14.5	12.3	10.9	8.2	8.7	5.4	5.2	6.7	6.7
Sweden	7.7	6.4	7.6	10.3	10.9	11.0	10.7	11.6	8.0	14.4	12.4	10.6	11.2	7.7	7.0	4.6	5.3	6.0	7.2	9.3
Switzerland	6.9	7.6	9.0	9.9	6.4	2.1	1.2	0.7	4.5	4.5	6.6	5.5	2.6	3.3	3.7	0.3	1.5	2.3	3.7	5.4
Turkey	17.7	16.4	26.4	33.7	15.2	10.4	20.7	53.8	76.4	118.2	49.7	30.9	31.7	50.4	45.3	21.2	34.9	62.4	68.7	60.3
Total smaller European countries <sup>a</sup>	7.3	7.6	10.1	14.4	12.2	10.5	11.7	11.2	12.0	15.9	13.0	11.0	9.4	9.3	7.9	5.2	5.2	6.6	7.9	8.1
Australia	7.2	6.0	8.4	16.2	17.9	14.6	10.3	8.4	9.7	10.5	9.3	10.4	9.3	6.4	7.1	8.7	8.0	7.1	6.7	6.1
New Zealand	12.3	7.6	4.9	6.0	14.9	18.5	16.2	12.2	14.0	17.8	14.7	15.3	7.2	6.8	16.4	12.2	13.6	8.1	6.3	6.1
Total smaller countries <sup>a</sup>	7.4	7.4	9.8	14.5	12.8	11.1	11.6	10.9	11.8	15.3	12.6	11.1	9.4	8.9	8.0	5.8	5.7	6.7	7.8	7.9
Total OECD <sup>a</sup>	5.8	5.4	8.3	14.1	10.9	8.8	8.5	7.4	8.7	11.4	9.5	7.2	5.5	5.0	4.3	2.6	3.4	3.4	4.4	4.6
Four major European countries <sup>a</sup>	6.1	6.1	8.7	14.2	13.4	10.9	10.3	7.9	10.0	13.0	11.6	10.1	7.8	6.5	5.2	2.7	3.0	3.3	4.3	3.9
OECD Europe <sup>a</sup>	6.5	6.6	9.2	14.3	13.0	10.8	10.7	8.9	10.6	13.9	12.0	10.4	8.3	7.3	6.0	3.5	3.7	4.3	5.5	5.2
EC <sup>a</sup>	6.3	6.3	9.0	14.3	13.3	11.2	11.1	8.6	10.2	12.9	11.7	10.4	8.1	6.8	5.5	3.2	3.2	3.4	4.6	4.2
Total OECD less the United States <sup>a</sup>	6.4	6.2	9.5	16.1	12.5	10.4	9.6	7.5	8.4	11.7	9.7	8.1	6.3	5.7	4.8	2.7	2.8	3.1	4.3	4.3

a) Aggregates were computed on the basis of 1987 GNP/GDP weights expressed in 1987 US dollars.

b) Consumer price index.

Table R 12. Net household saving as a percentage of disposable household income

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	9.5	9.4	7.8	6.7	7.3	7.0	7.3	7.7	7.0	5.5	6.3	4.5	4.3	3.0	4.3	4.7	4.6
Japan	23.2	22.8	23.2	21.8	20.8	18.2	17.9	18.3	16.5	16.3	15.8	15.6	16.1	14.7	14.3	14.2	14.3
Germany	14.6	15.4	13.4	12.3	12.4	13.0	13.1	13.9	12.9	11.3	11.6	11.5	12.4	12.7	12.7	12.6	13.4
France <sup>a</sup>	19.8	20.2	18.2	18.7	20.4	18.8	17.6	18.0	17.3	15.9	14.5	14.0	12.9	10.8	11.4	11.6	11.8
Italy <sup>a</sup>	26.3	26.9	25.7	23.3	25.6	24.7	21.6	20.5	19.0	20.0	20.5	18.0	15.3	15.7	15.4	14.4	15.1
United Kingdom <sup>a</sup>	10.6	11.4	10.7	9.1	10.6	11.9	13.1	12.5	11.4	9.8	10.5	9.7	8.1	6.5	5.2	6.5	8.6
Canada	11.3	12.7	11.8	11.4	12.6	13.2	13.6	15.4	18.2	14.8	15.0	13.3	10.7	9.4	10.0	11.0	10.9
Austria	8.2	9.9	10.4	8.0	11.3	11.2	10.4	8.1	10.3	8.3	8.2	8.3	10.2	12.0	12.2	14.2	13.9
Belgium	16.7	16.5	18.9	16.6	16.6	15.2	16.2	16.3	13.7	14.9	13.5	11.3	13.2	11.8	13.1	14.4	14.3
Denmark	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Finland	5.1	5.7	3.9	3.3	4.7	4.6	5.5	4.6	5.3	5.7	4.6	3.9	1.8	1.8	-1.7	0.0	1.4
Greece	18.3	19.0	19.8	19.9	20.4	21.6	20.7	21.5	19.6	18.8	20.6	21.3	17.6	16.6	22.0	22.5	21.9
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Ireland	..	..	..	19.4	19.8	17.8	16.0	16.8	20.3	18.8	18.2	16.1	15.6	17.4	14.7	12.2	13.1
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	6.4	3.9	3.7	2.9	2.6	1.7	0.7	2.4	4.8	2.1	2.0	2.0	2.9	2.1	2.5	3.8	6.5
Norway	..	4.2	6.1	4.7	8.4	4.6	3.4	4.5	3.8	4.3	5.2	-2.5	-6.0	-6.1	-2.4	0.9	1.9
Portugal <sup>a</sup>	16.9	16.7	17.7	20.0	25.5	28.8	28.6	27.2	28.7	27.7	27.6	28.3	26.7	25.5	24.7	23.8	22.9
Spain	11.9	11.9	9.8	9.5	11.0	9.9	8.1	8.4	8.9	8.2	8.0	8.4	8.4	7.5	8.6	7.6	8.4
Sweden	5.0	4.7	2.4	4.1	4.5	2.9	4.8	4.0	0.8	1.6	1.3	1.8	0.1	-3.4	-5.1	-5.1	-0.2
Switzerland	9.7	7.6	5.5	3.9	4.6	3.7	3.3	4.6	6.2	5.8	5.8	5.7	7.0	8.4	9.8	11.3	11.5
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Australia	15.6	15.0	12.9	11.6	11.7	11.5	10.4	9.6	8.5	8.2	9.4	7.7	7.0	6.4	6.5	6.9	6.0
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

a) Gross saving.

Table R 13. National saving as a percentage of GNP/GDP

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
United States	21.1	19.8	17.9	18.5	19.4	20.8	20.7	18.8	19.5	16.5	15.6	17.0	15.8	14.7	14.5	15.3	15.4
Japan	39.2	36.4	32.3	32.6	32.0	32.3	31.5	31.1	31.6	30.6	29.8	30.7	31.6	31.9	32.4	32.8	33.9
Germany	26.5	24.8	20.9	22.5	21.8	22.5	22.6	21.7	20.2	20.3	21.0	21.7	22.1	23.9	23.7	24.6	26.2
France	27.8	26.7	24.3	24.5	24.3	24.5	24.5	23.5	21.0	19.7	19.1	19.1	19.0	20.2	19.9	20.7	21.3
Italy	25.5	26.0	23.8	25.8	26.0	26.3	26.2	24.7	22.6	22.1	22.2	22.5	21.8	21.3	20.7	20.8	20.3
United Kingdom	19.4	15.0	14.5	15.2	18.5	18.3	18.8	17.7	16.7	16.7	17.1	17.0	17.6	16.1	15.8	16.1	15.5
Canada	24.6	26.0	22.6	23.2	21.3	21.6	23.8	23.5	23.3	20.2	19.4	20.8	20.2	18.7	19.5	20.9	20.6
Austria	30.8	30.3	26.1	25.2	24.5	25.5	25.9	26.0	24.5	24.2	22.8	23.7	23.3	23.6	23.8	25.2	26.2
Belgium	24.5	25.1	21.7	22.4	20.8	20.5	18.7	17.6	14.2	13.9	14.9	16.0	15.4	17.3	17.8	19.6	21.1
Denmark	24.5	22.2	19.5	19.2	19.1	19.0	17.0	15.2	12.8	12.5	13.9	15.8	15.6	16.8	16.7	17.3	18.1
Finland	29.1	30.8	26.9	24.6	23.9	23.9	25.7	26.2	25.5	24.0	23.7	24.7	23.5	22.6	22.4	24.8	26.2
Greece	31.1	25.7	22.7	23.7	23.8	25.6	27.4	28.2	24.0	16.3	16.7	15.4	13.2	14.2	14.3	16.9	14.9
Iceland	27.2	23.2	23.1	25.6	26.1	25.1	23.8	24.5	21.9	19.2	18.7	18.0	16.4	18.4	16.5	16.5	17.7
Ireland	23.3	19.0	21.8	20.2	22.9	23.0	20.4	16.7	14.3	18.5	18.4	18.8	18.2	17.9	20.0	20.7	22.6
Luxembourg	41.7	45.0	35.1	38.0	35.4	37.5	36.8	36.7	36.6	43.2	45.3	45.8	45.6	45.9	42.4	43.0	45.1
Netherlands	28.1	27.1	23.1	23.5	22.4	21.1	20.3	20.1	20.5	21.1	21.5	23.2	23.8	23.0	21.1	23.2	24.3
Norway	28.7	29.3	27.0	25.7	22.9	24.2	26.4	30.6	30.4	28.7	29.2	31.9	30.1	23.4	23.8	23.3	25.5
Portugal	36.6	22.8	12.5	15.5	19.9	25.3	28.4	27.6	23.4	21.8	21.1	20.1	22.2	25.6	27.8	25.9	26.5
Spain	28.1	26.7	25.7	23.1	23.4	24.1	23.0	21.1	19.0	19.0	18.9	20.5	20.7	21.7	22.1	23.0	23.0
Sweden	23.0	21.9	22.7	20.5	17.3	17.1	17.3	17.3	15.3	14.0	16.0	17.9	17.6	17.9	18.1	18.7	19.1
Switzerland	31.1	30.6	27.0	25.8	25.5	26.0	25.5	25.7	27.0	26.9	26.6	27.2	28.1	29.7	30.3	31.1	32.3
Turkey	20.5	19.2	17.4	18.5	14.5	13.8	14.0	11.7	18.7	17.6	14.3	11.1	20.0	22.5	23.6	26.3	23.6
Australia	27.0	24.8	22.9	22.6	20.6	21.7	22.3	21.8	20.1	17.3	19.1	19.3	18.7	19.2	21.1	23.4	22.3
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total OECD	26.7	25.1	22.5	23.0	23.2	23.9	23.8	22.6	22.3	20.7	20.3	21.3	21.0	20.8	20.7	21.5	22.0
OECD Europe	26.0	24.5	22.0	22.5	22.6	22.9	22.9	22.0	20.3	19.9	20.1	20.7	20.7	21.1	20.9	21.6	22.2
EC	25.7	24.0	21.4	22.2	22.6	22.9	22.8	21.6	19.8	19.4	19.7	20.1	20.2	20.7	20.4	21.2	21.6

Table R 14. General government financial balances<sup>a</sup>  
 Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GNP/GDP

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
United States	-1.8	-0.3	+0.6	-0.3	-4.1	-2.2	-1.0	0.0	+0.5	-1.3	-1.0	-3.5	-3.8	-2.8	-3.3	-3.4	-2.4	-2.0	-1.7
Japan	+1.2	-0.1	+0.5	+0.4	-2.8	-3.7	-3.8	-5.5	-4.7	-4.4	-3.8	-3.6	-3.6	-2.1	-0.8	-0.9	+0.5	+1.5	+2.5
Germany	-0.1	-0.5	+1.2	-1.3	-5.6	-3.4	-2.4	-2.5	-2.6	-2.9	-3.7	-3.3	-2.5	-1.9	-1.1	-1.3	-1.9	-2.1	+0.2
France	+0.6	+0.6	+0.6	+0.3	-2.4	-0.7	-0.8	-2.1	-0.8	0.0	-1.9	-2.8	-3.2	-2.8	-2.9	-2.7	-1.9	-1.8	-1.2
Italy	-5.9	-8.6	-7.9	-7.8	-12.9	-9.8	-8.6	-10.4	-10.2	-8.6	-11.6	-11.3	-10.7	-11.6	-12.5	-11.7	-11.0	-10.9	-10.1
United Kingdom	+1.3	-1.3	-2.7	-3.8	-4.5	-4.9	-3.2	-4.3	-3.2	-3.3	-2.6	-2.5	-3.3	-3.9	-2.8	-2.3	-1.2	+1.3	+1.4
Canada	0.0	0.0	+0.9	+1.9	-2.5	-1.8	-2.5	-3.1	-2.0	-2.8	-1.5	-5.9	-6.9	-6.5	-6.8	-5.4	-4.0	-2.9	-3.4
Total of above countries <sup>b</sup>	-0.8	-0.8	-0.2	-0.9	-4.4	-3.2	-2.5	-2.8	-2.2	-2.7	-2.8	-4.0	-4.1	-3.4	-3.2	-3.2	-2.2	-1.7	-1.0
Australia	+2.3	+0.9	+2.0	-0.8	-3.1	-0.3	-1.6	-4.3	-2.5	-0.5	-0.2	-1.4	-3.4	-3.2	-3.2	-2.1	-0.4	+1.1	+1.6
Austria	+1.5	+2.0	+1.3	+1.3	-2.5	-3.7	-2.4	-2.8	-2.4	-1.7	-1.8	-3.4	-4.0	-2.6	-2.5	-3.7	-4.3	-3.0	-2.7
Belgium	-3.0	-4.2	-3.8	-2.9	-5.3	-6.0	-6.3	-6.7	-7.5	-9.2	-13.0	-11.2	-11.4	-9.2	-8.6	-8.9	-7.1	-6.4	-6.5
Denmark	+3.9	+3.9	+5.2	+3.1	-1.4	-0.3	-0.6	-0.4	-1.7	-3.3	-6.9	-9.1	-7.2	-4.1	-2.0	+3.4	+2.5	+0.1	-0.5
Finland	+4.4	+3.8	+5.7	+4.6	+2.6	+4.9	+3.2	+1.4	+0.4	+0.3	+1.2	-0.6	-1.7	+0.4	+0.1	+0.8	-1.2	+1.3	+3.6
Greece	-0.9	-0.3	-1.4	-2.2	-3.4	-2.6	-2.1	-1.7	-2.5	-2.9	-10.9	-7.6	-8.5	-10.2	-14.5	-12.6	-12.4	-15.3	-19.2
Ireland	-3.5	-3.2	-3.8	-6.9	-11.1	-7.4	-6.6	-8.6	-11.0	-12.2	-13.3	-14.1	-12.0	-10.1	-11.8	-11.6	-9.2	-5.1	-3.0
Netherlands	-0.7	-0.1	+0.9	-0.2	-2.8	-2.6	-1.8	-2.7	-3.7	-4.0	-5.5	-7.1	-6.4	-6.3	-4.8	-6.1	-6.5	-5.1	-5.2
Norway	+4.3	+4.5	+5.7	+4.7	+3.3	+2.5	+1.2	0.0	+1.3	+5.8	+4.8	+4.5	+4.3	+7.6	+10.3	+5.9	+4.8	+2.6	+1.5
Spain	-1.0	-0.2	+0.7	-0.4	-0.6	-1.1	-1.4	-2.4	-2.2	-2.6	-3.9	-5.6	-4.8	-5.5	-7.0	-6.1	-3.2	-3.2	-2.6
Sweden	+5.3	+4.4	+4.1	+2.0	+2.8	+4.7	+1.7	-0.5	-3.0	-4.0	-5.3	-7.0	-5.0	-2.9	-3.9	-1.3	+4.3	+3.5	+5.4
Total of above countries <sup>b</sup>	-0.6	-0.6	+0.1	-0.7	-4.0	-2.9	-2.3	-2.7	-2.3	-2.7	-3.0	-4.2	-4.3	-3.5	-3.3	-3.2	-2.3	-1.7	-1.1

a) On a SNA basis except for the United States, the United Kingdom, Australia, Greece and Sweden where the data are based on national methods.

b) 1987 GNP/GDP weights and exchange rates.

Table R 15. Total outlays of government as percentage of GDP

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
United States	31.7	31.6	31.3	30.6	32.2	34.7	33.4	32.2	31.6	31.7	33.7	34.1	36.5	36.9	35.8	36.7	37.1	36.8	36.1	36.1
Japan	19.4	20.9	22.1	22.4	24.5	27.3	27.7	29.0	30.5	31.6	32.6	33.5	33.7	34.1	33.2	32.7	33.1	33.4	32.9	..
Germany	38.6	40.1	40.8	41.5	44.6	48.9	47.9	48.0	47.8	47.6	48.3	49.2	49.4	48.3	48.0	47.5	46.9	47.0	46.6	45.1
France	38.5	38.1	38.3	38.3	39.3	43.4	43.9	43.7	44.6	45.0	46.1	48.7	50.4	51.4	52.0	52.2	51.4	51.1	50.4	49.7
Italy	34.2	36.6	38.6	37.8	37.9	43.2	42.2	42.5	46.1	45.5	41.7	45.8	47.4	48.6	49.3	50.8	50.9	50.5	50.8	51.7
United Kingdom	38.8	38.1	39.3	40.4	44.8	46.4	46.0	43.5	43.1	42.5	44.7	47.5	46.9	46.7	47.2	46.1	45.1	43.0	41.1	40.9
Canada	34.8	36.1	36.6	35.4	36.8	40.1	39.1	40.1	40.3	39.0	40.5	41.5	46.6	47.2	46.8	47.1	46.4	45.4	44.4	44.3
Total of above countries	32.3	32.7	32.9	32.7	34.5	37.7	36.8	36.2	36.5	37.0	38.4	38.9	40.4	40.5	39.5	39.8	40.0	40.0	39.2	40.9
Austria	39.2	39.7	39.8	41.3	41.9	46.1	46.9	46.8	49.7	48.9	48.9	50.3	50.9	51.2	50.8	51.7	52.7	52.9	50.9	49.6
Belgium	36.5	38.0	38.8	39.1	39.4	44.5	44.9	46.4	47.8	49.3	50.7	55.1	55.3	55.0	54.1	53.7	53.4	52.2	50.4	..
Denmark	40.2	43.0	42.6	42.1	45.9	48.2	47.8	48.9	50.6	53.2	56.2	59.8	61.2	61.6	60.3	59.3	55.7	57.3	59.0	58.7
Finland	30.5	32.0	32.4	31.0	32.0	36.1	37.1	38.3	37.8	36.7	36.6	37.5	39.1	40.3	39.8	41.6	42.2	42.2	40.0	38.4
Greece <sup>a</sup>	22.4	22.8	22.0	21.1	25.0	26.7	27.4	29.0	29.9	29.7	30.5	35.9	37.0	38.2	40.2	43.7	43.0	44.6	45.3	47.7
Iceland	30.7	33.5	34.3	35.0	37.8	38.0	32.9	32.5	32.5	32.8	32.2	32.9	34.2	35.9	32.1	34.5	36.6	33.2	37.2	39.8
Ireland	39.6	40.5	38.8	39.0	43.0	46.5	46.0	43.7	44.3	46.8	50.8	52.5	55.8	55.8	54.0	55.1	54.9	53.2	..	..
Luxembourg	33.1	36.8	37.2	36.1	35.6	48.5	49.1	51.9	51.3	52.5	54.8	58.5	55.8	55.1	51.8	51.7	51.0	..	..	..
Netherlands	43.9	45.0	45.6	45.8	47.9	52.8	52.9	53.0	54.4	55.8	57.5	59.7	61.6	62.2	61.0	59.7	59.6	60.8	58.3	56.0
Norway	41.0	43.0	44.6	44.6	44.6	46.2	48.1	49.6	51.8	50.4	48.3	47.9	48.3	48.4	46.3	45.6	49.9	51.5	53.5	..
Portugal	21.6	21.3	22.7	21.3	24.7	30.3	35.1	35.2	36.4	36.2	25.9	43.9	43.0	47.9	44.4	43.4	43.9	..	..	..
Spain	22.2	23.6	23.2	23.0	23.1	24.7	26.0	27.5	29.3	30.5	32.9	35.6	37.5	38.8	39.3	42.1	41.7	..	..	..
Sweden	43.3	45.3	46.2	44.7	48.1	48.9	51.7	57.5	59.2	60.7	61.6	64.2	66.3	66.0	63.5	64.7	63.0	59.2	59.5	60.1
Switzerland <sup>a</sup>	21.3	21.9	21.9	24.2	25.5	28.7	30.2	30.4	30.2	29.9	29.3	28.9	30.1	30.9	31.4	31.0	30.5	30.1	30.6	29.9
Turkey	21.9	22.1	22.5	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total smaller European countries	33.5	34.9	35.0	35.5	36.9	40.1	41.5	43.0	44.1	44.6	45.5	47.9	48.9	49.7	48.9	49.5	49.2	50.8	50.1	49.0
Australia <sup>b</sup>	26.8	27.5	27.0	27.7	31.6	33.6	34.0	35.2	34.1	33.4	33.7	34.6	37.1	37.5	38.6	38.9	38.8	36.5	34.3	..
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total smaller countries	32.6	33.8	33.9	34.3	36.1	39.2	40.3	42.0	42.8	43.2	44.0	45.8	47.1	47.7	47.1	47.9	47.9	48.7	47.3	49.0
Total OECD	32.3	32.9	33.1	32.9	34.8	38.0	37.3	37.1	37.5	38.0	39.3	39.9	41.3	41.4	40.4	40.7	41.1	41.0	40.1	41.6
Four major European countries	37.8	38.5	39.4	39.8	42.1	45.9	45.5	45.1	45.7	45.5	45.7	48.0	48.7	48.8	49.1	49.1	48.6	48.1	47.3	46.8
OECD Europe	36.6	37.4	38.1	38.5	40.4	44.1	44.2	44.4	45.2	45.2	45.7	48.0	48.8	49.1	49.0	49.2	48.8	48.8	48.0	47.3
EC	36.9	37.7	38.5	38.7	40.7	44.4	44.3	44.2	45.1	45.1	45.6	48.1	48.9	49.3	49.4	49.5	49.0	49.1	48.2	47.6
Total OECD less the United States	33.0	34.0	34.4	34.5	36.5	40.0	39.9	40.3	40.8	41.4	42.3	43.6	44.6	44.7	44.1	44.1	43.6	43.4	42.4	47.0

Source: *National Accounts* (annual OECD publication). The data in this table are measured according to the standard definitions of the OECD-United Nations system of accounts. (See *A System of National Accounts*, Series F, No. 2, Rev. 3, United Nations, 1968.)

Percentages for country groups. The percentages for each group of countries are calculated from the total GDP and total outlays of government for the group, with both aggregates expressed in US dollars at current exchange rates. Percentages for country groups exclude countries for which no data are shown in the table.

Total outlays of government mainly consists of current disbursements plus gross capital formation. It is the sum of lines 38, 9, 10, 13, 14 and 15 less line 2 and 3 in Table 6 (Capital accumulation account) of *National Accounts*, Volume II, Detailed Tables.

a) Only current disbursements.

b) Fiscal years beginning on 1st July.

Table R.16. Current receipts of government as percentage of GDP

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
United States	28.9	28.2	29.3	29.6	30.4	28.8	29.5	29.7	29.9	30.5	30.8	31.6	31.1	30.7	30.7	31.3	31.4	32.0	31.5	31.8
Japan	20.6	21.6	21.5	22.5	24.5	24.0	23.6	24.7	24.5	26.3	27.6	29.1	29.5	29.8	30.4	31.2	31.5	33.4	34.3	..
Germany	38.3	39.4	39.8	42.2	42.7	42.7	44.0	45.0	44.7	44.4	44.7	44.8	45.4	45.1	45.3	45.6	44.9	44.4	43.8	44.6
France	38.5	37.7	37.9	37.8	38.4	39.7	41.8	41.4	41.1	42.7	44.5	45.1	45.9	46.6	47.5	47.6	46.9	47.4	46.8	46.5
Italy	30.4	31.1	30.9	30.4	30.6	31.2	32.9	34.3	36.0	35.7	33.0	34.1	35.9	37.7	37.4	38.0	39.0	39.2	39.6	41.1
United Kingdom	40.2	38.3	36.3	35.7	39.6	40.3	39.7	38.9	37.5	38.0	39.9	42.1	42.8	42.1	42.1	42.2	41.2	40.6	40.2	39.7
Canada	34.2	34.7	35.2	34.9	37.2	36.1	35.8	36.1	35.7	35.5	36.2	38.5	39.1	38.7	38.7	38.7	39.5	40.0	40.1	39.6
Total of above countries	30.8	30.6	31.0	31.5	32.7	32.2	32.6	32.9	32.8	33.9	34.5	35.0	35.0	34.7	34.5	34.9	35.3	36.2	36.1	36.8
Austria	39.7	40.5	41.1	41.9	42.5	42.9	42.4	43.7	46.2	45.8	46.4	47.8	46.7	46.4	47.5	48.5	48.2	47.9	47.2	46.1
Belgium	35.2	35.7	35.5	36.4	37.7	40.4	40.1	41.6	42.4	43.1	42.7	43.3	45.1	44.6	45.7	45.9	45.1	45.4	44.1	..
Denmark	41.7	46.4	45.9	46.8	48.4	46.1	46.9	47.6	49.6	50.8	52.2	52.1	51.2	53.6	55.5	56.5	58.3	58.8	58.6	57.4
Finland	34.1	35.7	35.4	36.0	35.7	37.8	41.0	40.4	38.0	36.1	35.8	37.5	37.3	37.4	39.0	40.5	41.8	39.7	40.0	39.9
Greece	26.8	26.6	26.6	25.4	27.0	27.4	29.5	29.9	30.1	30.6	30.5	29.1	32.3	33.6	34.8	34.6	35.6	36.5	34.0	31.8
Iceland	30.9	32.6	34.5	34.2	34.1	34.0	33.0	31.3	31.6	32.7	33.3	33.9	35.6	33.5	34.0	32.5	32.1	32.1	35.4	36.6
Ireland	35.3	36.3	34.9	34.5	35.2	34.6	37.9	36.4	35.2	35.9	38.8	39.6	41.9	43.6	43.8	43.6	43.5	43.7	..	..
Luxembourg	35.4	38.4	38.5	39.0	40.2	48.6	50.2	54.2	55.2	52.1	53.3	53.8	53.8	56.2	54.2	55.9	52.9	..	..	..
Netherlands	42.0	43.3	44.5	45.9	47.0	49.2	49.5	50.5	50.9	51.4	52.8	53.5	53.8	55.3	54.1	54.3	53.0	53.6	52.4	50.1
Norway	43.5	46.6	48.4	49.6	48.5	48.7	49.8	50.0	50.8	50.8	53.2	51.8	51.9	51.8	53.0	55.1	54.7	55.2	55.1	..
Portugal	24.3	23.5	23.4	22.7	23.0	24.8	28.1	30.5	29.5	30.0	31.4	33.3	35.4	37.8	37.3	35.9	37.6	..	..	..
Spain	22.5	22.6	23.0	23.7	22.8	24.3	25.3	26.5	27.1	28.4	29.7	31.2	31.4	33.5	33.2	34.5	35.0	..	..	..
Sweden	46.6	49.4	49.5	47.7	48.8	50.5	55.1	58.0	57.5	56.4	56.3	57.6	58.0	59.6	59.2	59.5	60.4	62.3	61.8	64.1
Switzerland	26.5	26.2	26.4	28.8	29.7	32.1	33.9	33.7	33.8	33.1	32.8	32.8	33.3	33.9	34.7	34.4	35.0	34.5	35.0	34.1
Turkey	23.7	23.7	27.1	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total smaller European countries	34.8	36.0	36.3	37.2	37.5	39.2	40.8	41.8	42.0	41.9	42.7	43.3	43.5	44.8	45.2	45.8	45.9	48.9	48.4	47.9
Australia <sup>a</sup>	26.6	27.3	25.2	26.7	28.5	29.1	29.8	30.2	29.0	29.8	30.7	31.9	32.4	31.7	33.4	34.1	35.2	35.0	34.2	..
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total smaller countries	33.6	34.8	34.8	35.5	36.1	37.6	39.1	40.3	40.3	40.4	41.1	41.5	41.8	42.6	43.0	43.9	44.5	46.8	45.9	47.9
Total OECD	31.1	31.1	31.5	32.1	33.2	33.1	33.7	34.1	34.0	34.9	35.6	35.9	36.0	35.7	35.6	36.0	36.5	37.4	37.2	37.9
Four major European countries	37.3	37.3	37.0	37.8	39.0	39.5	40.8	41.2	41.0	41.3	41.5	42.3	43.1	43.3	43.5	43.7	43.4	43.3	42.8	43.2
OECD Europe	36.6	36.9	36.8	37.6	38.5	39.4	40.8	41.4	41.3	41.5	41.8	42.6	43.2	43.7	44.0	44.4	44.1	44.7	44.2	44.2
EC	36.5	36.6	36.4	37.2	38.1	38.9	40.1	40.7	40.7	41.0	41.3	42.1	42.9	43.4	43.6	43.9	43.6	44.2	43.7	43.8
Total OECD less the United States	33.1	33.6	33.2	33.8	35.1	35.7	36.4	36.9	36.4	37.4	38.2	38.6	39.3	39.4	39.5	39.9	39.8	40.6	40.4	43.7

Source: *National Accounts* (annual OECD publication). The data in this table are measured according to the standard definitions of the OECD-United Nations system of accounts. (See *A System of National Accounts*, Series F, No. 2, Rev. 3, United Nations, 1968.)

Percentages for country groups. The percentages for each group of countries are calculated from the total GDP and current receipts of government for the group, with both aggregates expressed in US dollars at current exchange rates. Percentages for country groups exclude countries for which no data are shown in the table.

Current receipts of government mainly consists of direct and indirect taxes, and social security contributions paid by employers and employees. It is given on line 21 of Table 6 (Income and outlay account) of *National Accounts*, Volume II, Detailed Tables.

a) Fiscal years beginning on 1st July.



Table R 17. Growth of employment in the OECD area<sup>a</sup>

Percentage changes from previous period

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	0.9	3.5	3.6	2.1	-1.1	3.4	3.7	4.4	2.9	0.5	1.1	-0.9	1.3	4.1	2.0	2.3	2.6	2.3	2.0	0.5
Japan	0.5	0.1	2.6	-0.4	-0.3	0.9	1.3	1.3	1.3	1.0	0.8	1.0	1.7	0.6	0.7	0.8	0.9	1.7	1.9	2.0
Germany	-0.9	1.0	0.8	-0.8	-3.3	-0.8	0.5	0.5	1.3	2.0	0.3	-0.6	-1.2	-0.6	0.4	2.0	1.2	0.7	1.3	2.5
France	0.5	0.7	1.4	0.9	-1.0	0.8	0.8	0.3	0.1	0.0	-0.3	0.0	-0.3	-1.0	-0.3	0.2	0.2	0.8	1.2	1.1
Italy	-0.3	-1.7	0.8	2.1	0.5	0.6	0.9	0.3	1.0	1.3	0.2	-0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	-0.1	1.1	0.1	1.4
United Kingdom	-1.3	0.7	2.0	0.3	-0.6	-0.7	0.1	0.8	1.3	-1.0	-3.4	-1.9	-0.2	2.2	1.1	0.3	2.3	3.4	3.1	1.5
Canada	2.3	3.0	5.0	4.2	1.7	2.1	1.8	3.5	4.1	3.0	2.7	-3.5	0.5	2.4	2.6	2.8	2.9	3.2	2.0	0.7
Total of above countries	0.3	1.4	2.5	1.0	-0.9	1.5	1.9	2.2	1.9	0.7	0.4	-0.5	0.7	1.9	1.2	1.5	1.7	1.9	1.8	1.2
Austria	0.1	0.7	0.5	0.0	-2.2	0.2	1.4	2.9	1.2	0.7	0.6	-0.9	-1.0	0.2	0.0	1.3	0.6	0.3	1.0	1.8
Belgium	0.7	-0.2	0.9	1.5	-1.4	-0.6	-0.4	0.1	0.9	-0.1	-1.9	-1.3	-1.0	-0.2	0.6	0.7	0.5	1.5	1.3	0.9
Denmark	1.0	0.2	1.5	0.0	-2.8	1.8	0.8	1.0	1.2	-0.5	-1.3	0.4	0.3	1.7	2.5	2.6	0.5	-0.6	-0.7	-0.5
Finland	-0.1	-0.2	2.2	3.0	-0.3	2.6	-2.0	-1.4	2.5	3.2	1.1	1.0	0.6	1.0	1.0	-0.3	-0.3	0.3	1.6	-0.1
Greece	0.3	0.5	1.0	0.1	0.1	1.2	0.8	0.4	1.1	1.4	5.2	-0.8	1.1	0.3	1.0	0.3	-0.1	1.6	0.4	0.4
Iceland	5.0	2.6	2.7	3.4	1.7	3.6	0.3	2.9	1.0	3.3	4.8	2.6	0.9	1.5	3.6	3.1	5.8	2.7	0.4	-1.5
Ireland	-0.4	0.3	1.4	1.4	-0.8	-0.8	1.8	2.5	3.2	1.0	-0.9	0.2	-2.1	-1.8	-2.5	0.5	0.6	0.3	-0.1	2.8
Luxembourg	3.2	2.7	1.9	2.8	1.2	-0.1	-0.1	-0.6	0.5	0.7	0.3	-0.3	-0.3	0.6	1.5	2.6	2.7	3.1	4.1	3.0
Netherlands	0.4	-0.6	-0.1	0.0	-0.7	0.0	0.2	0.7	1.3	0.7	-1.5	-2.5	-1.9	-0.1	1.5	2.0	1.4	1.4	1.7	1.9
Norway	0.9	1.1	0.3	0.5	2.8	4.6	2.0	1.6	1.1	0.5	1.5	0.4	0.1	1.2	2.3	3.5	1.9	-0.6	-2.4	-0.6
Portugal	1.8	-0.5	-0.8	..	..	1.4	0.6	-0.2	1.2	2.2	0.5	-0.1	..	..	-0.5	0.2	2.6	2.6	2.2	2.2
Spain	0.5	1.0	1.6	0.7	-1.5	-0.9	-0.7	-1.7	-1.7	-3.0	-3.0	-1.3	-1.1	-1.8	-0.9	2.2	3.1	2.9	4.1	2.7
Sweden	0.2	0.0	0.5	2.1	2.5	0.6	0.2	0.4	1.5	1.3	-0.2	-0.1	0.1	0.7	1.0	-0.7	1.6	1.4	1.5	0.9
Switzerland	1.8	1.4	1.0	-0.1	-4.8	-2.9	0.4	1.0	1.1	2.3	2.3	0.5	0.0	1.0	-0.8	-1.5	1.2	1.2	1.1	1.2
Turkey	2.1	2.3	1.7	1.6	1.7	2.3	1.9	1.0	-0.6	-0.6	2.1	1.4	2.4	2.6	2.2	3.2	3.0	1.4	1.3	1.9
Total smaller European countries	0.9	0.8	1.1	1.3	-0.1	0.6	0.5	0.3	0.3	-0.1	0.2	-0.2	0.4	0.5	0.8	1.6	1.9	1.5	1.6	1.6
Australia	2.4	1.4	2.8	2.1	-0.4	1.4	0.9	-0.3	1.2	2.8	2.1	0.0	-1.8	3.0	3.1	4.1	2.2	3.7	4.4	1.8
New Zealand	1.2	1.1	3.5	4.3	1.7	1.7	1.5	-0.6	1.4	-0.1	0.7	0.9	-1.0	2.7	3.2	-0.1	0.6	-3.3	-2.8	0.8
Total smaller countries	1.1	0.9	1.3	1.4	-0.1	0.7	0.6	0.2	0.4	0.2	0.4	-0.2	0.2	0.8	1.0	1.8	1.9	1.6	1.8	1.6
Total OECD	0.4	1.3	2.2	1.1	-0.7	1.3	1.6	1.8	1.6	0.6	0.4	-0.5	0.6	1.7	1.2	1.5	1.7	1.9	1.8	1.3
Four major European countries	-0.6	0.3	1.3	0.5	-1.2	-0.1	0.5	0.5	0.9	0.6	-0.9	-0.8	-0.4	0.3	0.4	0.8	1.0	1.5	1.5	1.7
OECD Europe	0.0	0.5	1.2	0.8	-0.8	0.2	0.5	0.4	0.7	0.3	-0.5	-0.5	-0.1	0.4	0.6	1.1	1.3	1.5	1.6	1.6
EC	-0.3	0.3	1.2	0.7	-1.1	-0.1	0.4	0.3	0.7	0.3	-0.9	-0.8	-0.4	0.0	0.4	1.0	1.2	1.6	1.7	1.7
Total OECD less the United States	0.3	0.5	1.7	0.7	-0.5	0.5	0.8	0.7	1.0	0.7	0.1	-0.3	0.3	0.6	0.8	1.2	1.3	1.7	1.7	1.7

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

Table R. 18. Standardised unemployment rates in 17 OECD countries

Per cent of total labour force

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	5.8	5.5	4.8	5.5	8.3	7.6	6.9	6.0	5.8	7.0	7.5	9.5	9.5	7.4	7.1	6.9	6.1	5.4	5.2	5.4
Japan	1.2	1.4	1.3	1.4	1.9	2.0	2.0	2.2	2.1	2.0	2.2	2.4	2.6	2.7	2.6	2.8	2.8	2.5	2.3	2.1
Germany <sup>a</sup>	0.9	0.8	0.8	1.6	3.6	3.7	3.6	3.5	3.2	2.9	4.2	5.9	7.7	7.1	7.2	6.4	6.2	6.2	5.6	5.1
France <sup>a</sup>	2.7	2.8	2.7	2.8	4.0	4.4	4.9	5.2	5.9	6.3	7.4	8.1	8.3	9.7	10.2	10.4	10.5	10.0	9.4	9.0
Italy	5.3	6.3	6.2	5.3	5.8	6.6	7.0	7.1	7.6	7.5	7.8	8.4	8.8	9.4	9.6	10.5	10.9	11.0	10.9	9.9
United Kingdom <sup>a</sup>	3.6	4.0	3.0	2.9	4.3	5.6	6.0	5.9	5.0	6.4	9.8	11.3	12.4	11.7	11.2	11.2	10.3	8.5	7.1	6.9
Canada	6.1	6.2	5.5	5.3	6.9	7.1	8.0	8.3	7.4	7.4	7.5	10.9	11.8	11.2	10.4	9.5	8.8	7.7	7.5	8.1
Major seven countries	3.7	3.8	3.4	3.7	5.4	5.4	5.4	5.1	4.9	5.5	6.3	7.7	8.1	7.3	7.2	7.1	6.7	6.1	5.7	5.6*
Belgium <sup>a</sup>	2.1	2.7	2.7	3.0	5.0	6.4	7.4	7.9	8.2	8.8	10.8	12.6	12.1	12.1	11.3	11.2	11.0	9.7	8.1	7.9
Finland	2.2	2.5	2.3	1.7	2.2	3.8	5.8	7.2	5.9	4.6	4.8	5.3	5.4	5.2	5.0	5.3	5.0	4.5	3.4	3.4
Ireland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	13.7	15.4	16.8	17.1	16.9	16.3	15.0	14.0
Netherlands <sup>a</sup>	1.3	2.2	2.2	2.7	5.2	5.5	5.3	5.3	5.4	6.0	8.5	11.4	12.0	11.8	10.6	9.9	9.6	9.2	8.3	7.5
Norway	1.5	1.6	1.5	1.5	2.3	1.7	1.4	1.8	2.0	1.6	2.0	2.6	3.4	3.1	2.6	2.0	2.1	3.2	4.9	5.2
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	7.9	8.4	8.5	8.5	7.0	5.7	5.0	4.6
Spain	3.1	3.1	2.5	2.6	3.6	4.5	5.1	6.8	8.4	11.1	13.8	15.6	17.0	19.7	21.1	20.8	20.1	19.1	16.9	15.9
Sweden	2.5	2.7	2.5	2.0	1.6	1.6	1.8	2.2	2.1	2.0	2.5	3.2	3.5	3.1	2.8	2.7	1.9	1.6	1.4	1.5
Australia	1.9	2.6	2.3	2.6	4.8	4.7	5.6	6.2	6.2	6.0	5.7	7.1	9.9	8.9	8.2	8.0	8.0	7.2	6.1	6.9
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	3.9	4.0	5.6	7.1	7.7
Total OECD	3.6	3.7	3.3	3.5	5.2	5.3	5.3	5.2	5.1	5.8	6.6	8.1	8.5	8.0	7.8	7.7	7.3	6.7	6.2	6.1*
Memorandum item EC <sup>b</sup>	2.9	3.2	2.9	3.0	4.3	5.0	5.4	5.6	5.7	6.4	8.1	9.4	10.3	10.7	10.9	10.8	10.6	9.9	9.0	8.4*

a) Series based on EC Labour Force Surveys: see corresponding notes in *Quarterly Labour Force Statistics*.

b) EC: only countries shown: Germany, France, United Kingdom, Italy, Belgium, Ireland, Netherlands, Portugal and Spain are included in the area total.

Note: These unemployment rates are based on the ILO/OECD Guidelines. The unemployed are defined as persons of working age who are without work, available for work and actively seeking employment; unemployment is expressed as a percentage of total labour force including all members of the armed forces. Estimated or preliminary figures are marked by an asterisk(\*). Break is marked by (I). The data above are averages of quarterly or monthly figures. For a detailed description of the sources and methods used see *Standardized Unemployment Rates, Sources and Methods* (OECD, 1985).

Table R 19. Unemployment rates in OECD countries: commonly used definitions<sup>a</sup>

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	6.0	5.6	4.9	5.6	8.3	7.7	7.0	6.1	5.8	7.2	7.6	9.7	9.6	7.5	7.2	7.0	6.2	5.5	5.3	5.5
Japan	1.2	1.4	1.3	1.4	1.9	2.0	2.0	2.2	2.1	2.0	2.2	2.3	2.7	2.7	2.6	2.8	2.9	2.5	2.3	2.1
Germany	0.7	0.7	0.6	1.3	3.1	3.2	3.3	3.1	2.9	2.5	3.4	5.0	6.6	7.1	7.2	6.4	6.2	6.2	5.6	5.1
France	2.7	2.8	2.7	2.9	4.2	4.5	5.0	5.3	6.0	6.3	7.5	8.2	8.4	9.8	10.2	10.4	10.5	10.0	9.4	9.0
Italy	5.5	6.4	6.4	5.4	5.9	6.7	7.2	7.3	7.8	7.7	8.5	9.2	10.0	10.1	10.2	11.2	12.1	12.2	12.1	11.0
United Kingdom	2.9	3.1	2.1	2.2	3.6	4.8	5.2	4.9	4.5	6.1	9.1	10.4	11.2	11.4	11.6	11.8	10.4	8.2	6.2	5.5
Canada	6.2	6.2	5.5	5.3	6.9	7.1	8.1	8.3	7.4	7.5	7.6	11.0	11.8	11.2	10.5	9.5	8.8	7.8	7.5	8.1
Total of above countries	3.7	3.7	3.3	3.6	5.3	5.4	5.3	5.0	4.9	5.5	6.3	7.7	8.0	7.4	7.3	7.3	6.8	6.2	5.7	5.6
Austria	1.1	1.0	1.0	1.2	1.5	1.6	1.4	1.7	1.7	1.5	2.1	3.1	3.7	3.8	3.6	3.1	3.8	3.6	3.2	3.3
Belgium	1.8	2.3	2.4	2.5	4.5	5.9	6.7	7.2	7.5	7.9	10.2	11.9	13.2	13.2	12.3	11.6	11.3	10.3	9.3	8.8
Denmark	1.6	1.6	1.0	2.3	5.3	5.3	6.4	7.3	6.2	7.0	9.2	9.8	10.4	10.1	9.0	7.8	7.8	8.6	9.3	9.6
Finland	2.2	2.5	2.3	1.7	2.2	3.9	5.9	7.3	6.0	4.7	4.9	5.4	5.4	5.2	5.0	5.4	5.1	4.5	3.5	3.4
Greece	3.1	2.1	2.0	2.1	2.3	1.9	1.7	1.8	1.9	2.8	4.0	5.8	7.8	8.1	7.8	7.4	7.4	7.7	7.5	7.7
Iceland	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.7	1.0	1.3	0.9	0.6	0.5	0.6	1.7	1.7
Ireland	5.5	6.2	5.7	5.3	7.3	9.0	8.8	8.2	7.1	7.3	9.9	11.4	14.0	15.5	17.4	17.4	17.5	16.7	15.6	14.0
Luxembourg	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	0.7	0.7	1.0	1.3	1.6	1.7	1.6	1.4	1.6	1.4	1.4	1.3
Netherlands <sup>b</sup>	0.8	1.4	1.4	1.7	3.3	3.5	3.4	3.4	3.5	4.1	6.3	8.8	11.2	11.2	10.0	9.2	8.7	8.3	7.4	6.5
Norway	1.4	1.7	1.5	1.4	2.2	1.8	1.4	1.8	1.9	1.7	2.0	2.7	3.4	3.2	2.6	2.0	2.1	3.2	4.9	5.2
Portugal	2.1	2.1	2.2	..	3.5	5.8	7.1	7.9	8.2	8.0	7.7	7.5	7.9	8.6	8.7	8.6	7.1	5.7	5.0	4.6
Spain	0.5	0.7	1.0	1.7	3.4	4.3	5.2	7.0	8.6	11.5	14.3	16.4	18.2	20.1	21.5	21.0	20.5	19.5	17.3	16.2
Sweden	2.1	2.2	2.0	1.6	1.3	1.3	1.5	1.8	1.7	1.6	2.1	2.6	2.9	2.6	2.4	2.2	1.9	1.6	1.4	1.5
Switzerland	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
Turkey	7.8	7.6	7.9	8.4	8.7	7.9	7.5	7.8	9.7	11.6	11.6	12.3	12.1	11.8	11.3	10.5	9.5	9.8	10.2	10.1
Total smaller European countries	2.8	2.9	3.0	3.3	4.3	4.7	5.0	5.6	6.4	7.4	8.6	9.8	10.7	11.0	10.9	10.5	10.0	9.7	9.2	8.8
Australia	1.9	2.6	2.3	2.7	4.9	4.7	5.6	6.3	6.2	6.0	5.7	7.1	9.9	8.9	8.2	8.0	8.0	7.1	6.1	6.9
New Zealand	0.3	0.5	0.2	0.1	0.3	0.4	0.6	1.7	1.9	2.7	3.5	3.7	5.4	4.6	3.6	4.0	4.1	5.6	7.1	7.8
Total smaller countries	2.7	2.8	2.9	3.2	4.3	4.6	4.9	5.6	6.2	7.2	8.2	9.4	10.5	10.7	10.5	10.1	9.7	9.4	8.8	8.6
Total OECD	3.5	3.5	3.2	3.5	5.1	5.2	5.2	5.1	5.2	5.9	6.7	8.0	8.6	8.1	8.0	7.9	7.4	6.9	6.4	6.2
Four major European countries	2.8	3.0	2.7	2.8	4.1	4.7	5.1	5.1	5.1	5.5	7.0	8.1	9.0	9.6	9.7	9.9	9.6	8.9	8.1	7.4
OECD Europe	2.8	3.0	2.8	3.0	4.2	4.7	5.0	5.3	5.6	6.3	7.6	8.8	9.7	10.1	10.2	10.1	9.8	9.3	8.5	8.0
EC	2.4	2.7	2.4	2.6	4.0	4.7	5.1	5.3	5.5	6.2	7.8	9.1	10.1	10.8	11.0	10.9	10.6	10.0	9.0	8.4
Total OECD less the United States	2.5	2.7	2.5	2.7	3.8	4.1	4.4	4.7	4.9	5.3	6.3	7.3	8.1	8.4	8.3	8.2	8.0	7.5	6.9	6.6

a) For sources and definitions, see "Sources and Methods".

b) Data for 1987 and 1988 are Central Planning Bureau estimates of unemployment based on the new measurement method which was officially introduced only from the beginning of 1989. Unemployment rates under the old method are 12.6 and 12.5 respectively.

Table R 20. **Current balances<sup>a</sup>**  
\$ billion

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
United States	7.15	1.96	18.13	4.21	-14.51	-15.43	-1.00	1.12	6.89	-5.86	-40.14	-99.01	-122.34	-145.39	-162.31	-128.86	-110.04
Japan	-0.14	-4.69	-0.68	3.68	10.92	16.54	-8.75	-10.75	4.77	6.85	20.80	35.00	49.17	85.84	87.01	79.63	57.16
Germany	5.02	10.55	4.33	3.71	4.02	8.90	-5.41	-13.83	-3.55	5.11	5.30	9.82	16.42	39.50	45.88	50.54	57.24
France	1.48	-3.91	2.67	-3.42	-0.43	7.00	5.19	-4.17	-4.72	-12.24	-4.80	-1.17	-0.33	1.84	-4.99	-4.38	-4.56
Italy	-2.53	-8.02	-0.58	-2.82	2.47	6.20	5.89	-9.78	-8.94	-5.66	1.69	-2.31	-3.58	2.44	-1.08	-5.78	-10.62
United Kingdom	-2.45	-7.48	-3.33	-1.69	-0.26	2.15	-0.96	6.61	13.56	8.12	5.74	2.44	3.51	-0.10	-7.07	-27.65	-32.56
Canada	0.31	-1.33	-4.55	-4.15	-4.06	-4.30	-4.15	-0.96	-5.12	2.28	2.49	2.08	-1.46	-7.31	-6.91	-8.25	-14.10
Austria	-0.29	-0.20	-0.23	-1.10	-2.18	-0.69	-1.12	-1.65	-1.35	0.71	0.22	-0.20	-0.12	0.24	-0.22	-0.32	0.17
Belgium-Luxembourg	1.33	0.76	0.16	0.39	-0.55	-0.84	-3.06	-4.94	-4.19	-2.41	-0.43	-0.04	0.69	3.10	2.77	3.52	3.59
Denmark	-0.48	-0.95	-0.55	-1.99	-1.72	-1.41	-2.96	-2.45	-1.85	-2.25	-1.18	-1.63	-2.69	-4.49	-2.98	-1.24	-0.89
Finland	-0.39	-1.23	-2.13	-1.12	-0.10	0.67	-0.15	-1.40	-0.41	-0.82	-0.94	-0.01	-0.72	-0.76	-1.80	-2.77	-5.52
Greece	-1.19	-1.14	-0.95	-0.93	-1.07	-0.96	-1.88	-2.21	-2.41	-1.90	-1.88	-2.14	-3.28	-1.68	-1.22	-0.96	-2.57
Iceland	-0.01	-0.16	-0.14	-0.02	-0.05	0.02	-0.01	-0.07	-0.14	-0.25	-0.04	-0.12	-0.11	0.03	-0.17	-0.23	-0.09
Ireland	-0.23	-0.69	-0.12	-0.43	-0.53	-0.84	-2.10	-2.13	-2.57	-1.88	-1.16	-1.02	-0.69	-0.69	0.37	0.67	0.53
Netherlands	2.41	2.29	2.13	2.66	0.61	-1.60	-2.28	-2.90	2.70	4.23	3.92	4.87	5.06	4.85	2.87	5.12	7.93
Norway	-0.35	-1.10	-2.43	-3.73	-5.04	-2.09	-1.04	1.10	2.17	0.64	2.01	2.94	3.10	-4.53	-4.06	-3.87	0.21
Portugal	0.35	-0.83	-0.77	-1.30	-0.95	-0.44	-0.04	-1.07	-2.55	-3.13	-0.83	-0.48	0.38	1.14	0.65	-0.59	0.16
Spain	0.56	-3.24	-3.49	-4.30	-1.90	1.57	1.13	-5.13	-4.82	-4.24	-2.54	2.03	2.75	3.92	-0.07	-3.69	-10.93
Sweden	1.44	-0.55	-0.36	-1.64	-2.15	-0.25	-2.39	-4.40	-2.93	-3.60	-1.06	0.22	-1.41	0.62	-0.11	-0.71	-3.28
Switzerland	0.27	0.19	2.57	3.37	3.48	4.41	2.41	-0.55	2.79	4.05	3.85	4.37	5.04	6.87	7.56	9.03	7.48
Turkey	0.61	-0.63	-1.65	-2.03	-3.14	-1.26	-1.41	-3.41	-1.92	-0.86	-1.90	-1.41	-1.01	-1.46	-0.80	1.60	0.97
Australia	0.44	-2.81	-1.04	-1.95	-3.10	-4.46	-2.58	-4.14	-8.45	-8.45	-5.98	-8.76	-9.00	-9.35	-8.03	-10.08	-17.33
New Zealand	0.17	-1.58	-1.34	-0.91	-0.82	-0.49	-0.69	-0.94	-1.15	-1.72	-1.02	-2.01	-1.73	-1.78	-1.91	-0.59	-1.28
Total	13.49	-24.79	5.67	-15.53	-21.07	12.38	-27.37	-68.04	-24.17	-23.26	-17.88	-56.54	-62.35	-27.12	-56.61	-49.85	-78.32

a) Goods, services and all transfer payments.

Table R 21. Current balances of OECD countries as a percentage of GNP/GDP

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States <sup>a</sup>	0.5	0.1	1.1	0.2	-0.7	-0.7	0	0	0.2	-0.2	-1.2	-2.6	-3.0	-3.4	-3.6	-2.6	-2.1	-1.8
Japan <sup>a</sup>	0	-1.0	-0.1	0.7	1.6	1.7	-0.9	-1.0	0.4	0.6	1.8	2.8	3.6	4.3	3.6	2.7	2.0	1.2
Germany <sup>a</sup>	1.5	2.8	1.0	0.8	0.8	1.4	-0.7	-1.7	-0.5	0.8	0.8	1.6	2.6	4.4	4.1	4.2	4.8	3.2
France	0.6	-1.4	0.8	-1.0	-0.1	1.4	0.9	-0.6	-0.8	-2.2	-0.9	-0.2	-0.1	0.3	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7
Italy	-1.5	-4.3	-0.3	-1.3	1.0	2.1	1.6	-2.2	-2.2	-1.4	0.4	-0.6	-0.8	0.4	-0.1	-0.7	-1.2	-1.3
United Kingdom	-1.3	-3.8	-1.4	-0.8	-0.1	0.7	-0.2	1.2	2.6	1.7	1.2	0.6	0.8	0	-1.0	-3.3	-3.9	-2.4
Canada	0.2	-0.9	-2.7	-2.1	-2.0	-2.0	-1.7	-0.4	-1.7	0.8	0.8	0.6	-0.4	-2.0	-1.7	-1.7	-2.6	-2.4
Total of the above countries	0.3	-0.4	0.5	0	0	0.4	-0.2	-0.5	0	0	-0.1	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5
Austria	-1.0	-0.6	-0.6	-2.7	-4.5	-1.2	-1.6	-2.2	-2.0	1.1	0.3	-0.3	-0.2	0.3	-0.2	-0.3	0.1	0
Belgium-Luxembourg	2.9	1.4	0.3	0.6	-0.7	-0.9	-2.7	-4.1	-4.2	-2.8	-0.5	-0.1	0.8	2.7	1.9	2.3	2.3	2.2
Denmark	-1.7	-3.0	-1.5	-4.8	-3.7	-2.5	-4.5	-3.7	-3.2	-4.0	-2.1	-3.0	-4.6	-5.4	-2.9	-1.1	-0.8	1.2
Finland	-2.1	-5.1	-7.5	-3.7	-0.3	1.9	-0.4	-2.7	-0.8	-1.6	-1.9	0	-1.3	-1.1	-2.0	-2.6	-4.8	-4.9
Greece	-7.3	-6.1	-4.5	-4.1	-4.1	-3.0	-4.9	-5.5	-6.5	-4.9	-5.4	-6.3	-9.8	-4.3	-2.7	-1.8	-4.7	-5.3
Iceland	-1.2	-11.1	-10.5	-1.5	-2.5	0.8	-0.4	-2.3	-4.1	-7.9	-1.5	-4.4	-3.7	0.9	-3.1	-3.8	-1.7	-3.1
Ireland <sup>a</sup>	-3.5	-9.6	-1.5	-5.2	-5.4	-6.7	-13.5	-11.5	-14.7	-10.6	-6.8	-6.4	-4.1	-3.1	1.4	2.3	1.8	3.0
Netherlands	3.8	3.1	2.5	2.8	0.5	-1.2	-1.4	-1.7	1.9	3.1	2.9	3.9	4.0	2.8	1.4	2.3	3.5	3.8
Norway	-1.8	-4.7	-8.5	-11.9	-14.0	-5.1	-2.2	1.9	3.8	1.1	3.6	5.3	5.3	-6.5	-4.9	-4.4	0.2	3.6
Portugal	3.0	-6.2	-5.2	-8.4	-5.8	-2.5	-0.2	-4.2	-10.5	-13.4	-4.0	-2.5	1.9	3.8	1.8	-1.4	0.4	-0.1
Spain	0.8	-3.6	-3.3	-4.0	-1.6	1.1	0.6	-2.4	-2.6	-2.4	-1.6	1.3	1.7	1.7	0	-1.1	-2.9	-3.3
Sweden	2.7	-1.0	-0.5	-2.1	-2.6	-0.3	-2.2	-3.5	-2.6	-3.6	-1.1	0.2	-1.4	0.5	-0.1	-0.4	-1.7	-2.6
Switzerland	0.7	0.4	4.7	5.9	5.7	5.2	2.5	-0.5	3.0	4.2	4.0	4.8	5.4	5.1	4.4	4.9	4.2	4.3
Turkey <sup>a</sup>	2.8	-2.1	-4.4	-4.7	-6.4	-2.4	-2.4	-5.8	-3.2	-1.6	-3.7	-2.8	-1.9	-2.5	-1.2	2.3	1.2	-2.4
Total of the smaller European countries	0.9	-1.5	-1.3	-1.9	-2.1	-0.4	-1.4	-2.8	-1.7	-1.2	-0.2	0.8	0.8	0.6	0.2	0.3	-0.1	-0.2
Australia	0.6	-3.3	-1.1	-1.9	-3.1	-3.8	-2.0	-2.8	-4.9	-5.0	-3.7	-4.8	-5.6	-5.6	-4.1	-4.1	-6.1	-4.8
New Zealand	1.4	-11.5	-10.6	-7.0	-5.7	-2.9	-3.6	-4.4	-5.0	-7.5	-4.6	-9.4	-8.1	-6.6	-5.6	-1.4	-3.1	-2.6
Total of the smaller countries	0.9	-2.0	-1.5	-2.0	-2.3	-0.9	-1.5	-2.8	-2.3	-1.9	-0.8	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-1.0	-0.7
Total OECD	0.4	-0.7	0.1	-0.3	-0.4	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-0.3	-0.2	-0.7	-0.7	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6
Four major European countries	0.2	-0.9	0.3	-0.3	0.4	1.4	0.2	-0.9	-0.2	-0.2	0.4	0.4	0.8	1.6	1.0	0.3	0.2	0.1
OECD Europe	0.4	-1.1	-0.3	-0.9	-0.4	0.8	-0.3	-1.5	-0.7	-0.5	0.2	0.6	0.8	1.3	0.7	0.3	0.1	0
EC	0.4	-1.0	0	-0.6	0	0.9	-0.2	-1.3	-0.7	-0.6	0.1	0.4	0.7	1.4	0.8	0.3	0.2	0
Total OECD less the United States	0.3	-1.2	-0.5	-0.7	-0.2	0.7	-0.6	-1.4	-0.6	-0.4	0.5	0.9	1.2	1.8	1.3	0.9	0.3	0.1

a) Percentage of GNP

Table R 22. Exchange rates, national currencies against the United States dollar

Average of daily rates

	Monetary unit	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	Dollar	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Japan	Yen	296.5	268.5	210.4	219.2	226.7	220.6	249.1	237.5	237.6	238.6	168.5	144.6	128.2	138.0	144.8
Germany	Deutschemark	2.519	2.322	2.009	1.833	1.817	2.259	2.427	2.553	2.846	2.944	2.172	1.797	1.756	1.880	1.616
France	Franc	4.780	4.913	4.512	4.255	4.226	5.434	6.572	7.621	8.739	8.984	6.927	6.009	5.956	6.380	5.446
Italy	Lira	832	882	849	831	856	1137	1353	1519	1757	1909	1491	1297	1302	1372	1198
United Kingdom	Pound	0.557	0.573	0.521	0.472	0.430	0.498	0.573	0.660	0.752	0.779	0.682	0.612	0.562	0.611	0.563
Canada	Dollar	0.986	1.063	1.141	1.171	1.169	1.199	1.233	1.232	1.295	1.366	1.389	1.326	1.231	1.184	1.167
Austria	Schilling	17.94	16.52	14.53	13.37	12.94	15.92	17.06	17.97	20.01	20.69	15.27	12.64	12.34	13.23	11.37
Belgium-Luxembourg	Franc	38.61	35.84	31.50	29.31	29.25	37.14	45.70	51.13	57.76	59.43	44.69	37.34	36.77	39.40	33.42
Denmark	Krone	6.04	6.00	5.51	5.26	5.64	7.12	8.33	9.14	10.36	10.59	8.09	6.84	6.73	7.31	6.19
Finland	Markka	3.856	4.021	4.107	3.887	3.720	4.304	4.813	5.565	6.003	6.196	5.070	4.396	4.186	4.288	3.822
Greece	Drachma	36.5	36.8	36.7	37.0	42.6	55.3	66.7	87.9	112.7	138.1	139.5	135.2	141.6	162.1	158.2
Iceland	Krona	1.82	1.99	2.71	3.53	4.80	7.21	12.30	24.85	31.73	41.54	41.10	38.68	43.03	57.11	58.36
Ireland	Pound	0.557	0.573	0.521	0.489	0.487	0.622	0.704	0.805	0.923	0.946	0.747	0.672	0.657	0.706	0.605
Netherlands	Guilder	2.644	2.455	2.164	2.006	1.988	2.495	2.670	2.854	3.209	3.322	2.450	2.026	1.977	2.121	1.821
Norway	Krone	5.457	5.322	5.241	5.063	4.937	5.732	6.451	7.296	8.160	8.594	7.392	6.737	6.517	6.903	6.258
Portugal	Escudo	30.1	38.2	43.9	48.9	50.0	61.5	79.4	110.8	146.4	169.9	148.2	140.8	143.9	157.1	142.3
Spain	Peseta	66.9	76.0	76.7	67.2	71.7	92.3	109.8	143.5	160.8	170.1	140.0	123.5	116.5	118.4	101.9
Sweden	Krona	4.357	4.481	4.517	4.287	4.229	5.060	6.282	7.667	8.273	8.602	7.124	6.340	6.129	6.446	5.918
Switzerland	Franc	2.500	2.404	1.788	1.663	1.676	1.966	2.030	2.099	2.350	2.457	1.798	1.491	1.463	1.635	1.389
Turkey	Lira	16	18	24	38	76	110	161	224	363	520	669	855	1419	2120	2606
Australia	Dollar	0.816	0.900	0.873	0.895	0.877	0.869	0.986	1.109	1.141	1.432	1.496	1.429	1.281	1.265	1.282
New Zealand	Dollar	0.998	1.025	0.961	0.978	1.027	1.153	1.332	1.496	1.767	2.026	1.917	1.695	1.529	1.674	1.678
Singapore	Dollar	2.471	2.439	2.274	2.175	2.141	2.113	2.140	2.113	2.133	2.200	2.177	2.106	2.013	1.949	1.812
Taiwan	Dollar	38.0	38.0	37.1	36.0	36.0	37.0	39.0	40.1	39.6	39.8	37.8	31.9	28.6	26.3	26.6
South Korea	Won	484.0	484.0	484.0	484.0	607.4	681.0	731.1	775.7	806.0	870.0	881.0	825.0	730.3	669.2	708.0
Hong Kong	Dollar	4.905	4.662	4.684	5.003	4.976	5.589	6.070	7.265	7.818	7.791	7.804	7.795	7.806	7.799	7.789

Table R 23. **Effective exchange rates**  
Indices 1970 Q1 = 100, Average of daily rates

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
United States	90.2	90.0	82.6	81.8	83.2	89.1	97.8	102.4	108.1	111.1	93.9	80.9	75.0	76.9	74.8
Japan	117.4	131.3	161.7	150.5	148.2	163.3	153.6	168.7	176.7	183.2	241.9	259.2	281.7	263.7	242.3
Germany	130.8	139.7	148.2	154.9	157.1	152.4	160.3	168.9	168.6	171.7	188.9	197.6	197.1	195.7	205.3
France	100.0	94.1	93.4	93.8	95.4	90.7	83.8	78.9	77.2	78.7	81.8	81.0	79.6	78.8	82.2
Italy	61.9	56.7	53.2	51.3	49.9	45.7	42.8	42.0	40.4	38.7	39.8	38.6	37.6	38.0	38.7
United Kingdom	65.0	62.0	62.8	66.2	73.3	75.5	72.6	67.9	65.1	65.7	61.3	58.6	62.0	60.2	59.1
Canada	107.0	98.7	89.2	85.9	86.3	86.3	86.5	88.2	84.9	81.4	75.8	75.4	79.5	83.9	83.8
Austria	114.6	119.3	119.9	120.8	126.3	126.0	129.5	132.4	133.2	136.6	141.9	142.1	142.0	141.5	144.7
Belgium-Luxembourg	108.3	113.8	117.6	118.3	118.4	114.1	103.3	101.0	99.1	101.0	107.4	109.8	108.6	107.9	113.1
Denmark	108.4	106.4	107.1	104.2	96.7	91.6	87.6	88.5	86.3	86.9	92.1	93.5	91.9	89.8	95.5
Finland	93.8	88.3	80.2	80.5	83.2	85.7	86.8	82.5	83.6	85.1	83.3	83.0	84.2	87.4	88.3
Greece	71.4	69.7	62.0	60.1	52.9	49.2	44.8	38.6	32.5	28.6	22.3	19.3	18.0	16.7	15.2
Iceland	43.4	39.0	26.8	19.4	14.3	11.4	7.8	4.4	3.6	2.8	2.3	2.1	1.9	1.5	1.3
Ireland	82.5	79.8	79.8	78.7	75.4	69.1	67.9	65.8	62.1	61.7	66.2	64.9	63.3	62.7	66.9
Netherlands	117.3	122.4	125.1	127.4	129.7	124.9	131.7	135.0	133.2	134.1	146.8	151.2	150.7	149.0	155.1
Norway	114.0	113.7	108.9	107.8	109.6	111.8	111.9	110.6	110.4	108.8	102.6	96.0	95.7	95.7	95.5
Portugal	86.8	67.6	53.3	44.5	43.8	43.6	39.2	31.5	25.3	23.3	21.6	20.0	19.0	18.4	18.1
Spain	93.0	81.0	73.0	78.9	75.1	70.3	65.5	54.3	53.8	53.4	52.3	51.7	53.3	55.7	57.9
Sweden	102.8	98.3	89.1	88.6	89.7	90.0	81.0	71.9	73.6	73.6	72.2	69.3	69.4	69.9	68.3
Switzerland	151.3	153.1	189.3	191.2	189.4	196.2	210.3	221.3	220.5	221.8	233.5	239.3	237.8	225.9	237.7
Turkey	85.1	73.7	50.2	33.0	15.7	12.3	9.3	7.2	4.9	3.7	2.3	1.5	0.9	0.6	0.4
Australia	103.9	90.3	84.3	80.9	84.5	91.0	86.1	79.4	81.5	66.0	53.4	50.3	53.2	55.9	53.4
New Zealand	87.3	83.4	81.6	78.0	73.9	68.5	64.3	60.8	53.4	49.2	44.5	45.6	47.3	44.7	43.5
Singapore	113.1	111.4	108.2	111.7	113.6	126.0	134.4	141.3	148.7	147.3	130.3	125.2	125.5	134.0	140.3
Taiwan	96.8	94.9	90.7	92.7	92.6	96.5	98.4	98.8	103.4	104.9	98.6	108.9	117.1	131.3	126.1
South Korea	57.2	55.6	50.8	50.6	40.6	38.8	38.9	37.8	37.9	35.8	30.9	30.5	33.1	37.3	34.3
Hong Kong	114.4	118.3	109.5	99.6	99.7	98.1	97.9	85.6	82.4	84.7	74.7	68.7	66.1	68.4	65.6

# EMPLOYMENT OPPORTUNITIES

## *Economics and Statistics Department, OECD*

The Economics and Statistics Department of the OECD offers challenging and rewarding opportunities to economists interested in applied policy analysis in an international environment. The Department's concerns extend across the entire field of economic policy analysis, both macroeconomic and microeconomic, and it is also responsible for the collection, processing and dissemination of a wide range of internationally consistent statistics. On the economic side, its main task is to provide, for discussion by committees of senior officials from Member countries, documents and papers dealing with current policy concerns. Within this programme of work, three major responsibilities are:

- to prepare regular surveys of the economies of individual Member countries;
- to issue full twice-yearly reviews of the economic situation and prospects of the OECD countries in the context of world economic trends;
- to analyse specific policy issues in a medium-term context for the OECD as a whole, and to a lesser extent for the non-OECD countries.

The documents prepared for these purposes, together with much of the Department's other economic work and its statistical output, appear in published form in the *OECD Economic Outlook*, *OECD Economic Surveys*, *OECD Economic Studies*, the Department's *Working Papers* series, and an extensive list of statistical publications.

The Department maintains a world econometric model, INTERLINK, which plays an important role in the preparation of the policy analyses and twice-yearly projections. The availability of extensive cross-country data bases and good computer resources facilitates comparative empirical analysis, much of which is incorporated into the model.

The Department is made up of about 100 professional economists and statisticians from a variety of backgrounds from all Member countries. Most projects are done by small teams and last from four to eighteen months. Within the Department, ideas and points of view are widely discussed; there is a lively professional interchange; and all professional staff have the opportunity to contribute actively to the programme of work.

### **Skills ESD is looking for:**

- a) Solid competence in using the tools of both microeconomic and macroeconomic theory to answer policy questions. In our experience this requires the equivalent of a PhD in economics or substantial relevant professional experience to compensate for a lower degree.
- b) Solid knowledge of economic statistics and quantitative methods; this includes how to identify data, estimate structural relationships, apply and interpret basic techniques of time series analysis, and test hypotheses. It is essential to be able to interpret results sensibly in an economic policy context.
- c) A keen interest in and knowledge of policy issues, economic developments and their political/social contexts.
- d) Interest and experience in analysing questions posed by policy-makers and presenting the results to them effectively and judiciously. Thus, work experience in government agencies or policy research institutions is an advantage.
- e) The ability to write clearly, effectively, and to the point. The OECD is a bilingual organisation with French and English as the official languages. Candidates must have excellent knowledge of one of these languages, and some knowledge of the other. Knowledge of other languages might also be an advantage for certain posts.
- f) For some posts, expertise in a particular area may be important, but a successful candidate can expect to be asked to contribute in a broader range of topics relevant to the work of the Department. Thus, except in rare cases, the Department does not recruit narrow specialists.
- g) The Department works on a tight time schedule and strict deadlines. Moreover, much of the work in the Department is carried out in small groups of economists. Thus, the ability to work with other economists from a variety of professional backgrounds, and to produce work on time is important.

### **General Information**

The salary for recruits depends on educational and professional background but positions carry a basic salary from FF 252 888 or FF 312 036 for Administrators (economists) and from FF 363 012 for Principal Administrators (senior economists). This may be supplemented by expatriation and/or family allowances, depending on nationality, residence and family situation. Initial appointments are for a fixed term of two to three years.



Vacancies are open to candidates from OECD Member countries. The Organisation seeks to maintain an appropriate balance between female and male staff and among nationals from Member countries.

For further information on employment opportunities in the Economics and Statistics Department, contact:

**Executive Assistant**  
**Economics and Statistics Department**  
**OECD**  
**2, rue André-Pascal**  
**75775 PARIS CEDEX 16**  
**FRANCE**

Applications citing "ECOUC", together with a detailed curriculum vitae in English or French, should be sent to:

**Head of Personnel**  
**OECD**  
**2, rue André-Pascal**  
**75775 PARIS CEDEX 16**  
**FRANCE**

# OECD SECRETARIAT

## EMPLOYMENT OPPORTUNITIES

Vacancies in the following areas may occur  
in the short and medium term:

**Agricultural economics**

**Nuclear physics**

**Balance of payments**

**Data processing**

**Development economics**

**Econometrics**

**Energy economics**

**Fiscal policy**

**Industry economics**

**Labour economics**

**Macroeconomics**

**Monetary economics**

**National accounts**

**Nuclear engineering**

**Public administration**

**Education policies**

**Social affairs**

**Statistics**

**Urban studies**

### Qualifications

Relevant advanced university degree; at least three years' relevant professional experience; very good knowledge of one of the official languages of the Organisation (English and French) and ability to draft well in that language; some knowledge of the other language is normally required.

Vacancies are open to both male and female candidates from OECD Member countries.

Applications, in English or French (specifying area of specialisation and enclosing detailed curriculum vitae), should be marked "PROF" and sent to:

**Personnel Division  
OECD  
2, rue André-Pascal  
75775 PARIS CEDEX 16  
FRANCE**

# OTHER ECONOMIC PERIODICALS

*of the OECD Economics and Statistics Department*

## OECD ECONOMIC OUTLOOK: Historical Statistics

This annual publication shows how OECD economies have evolved over the past twenty years. Provides historical background to the *OECD Economic Outlook*.

**Historical Statistics, 1960–1988 (June 1990), Bilingual, 166 pages**                      £12.00      US\$21.00      FF 100.00      DM 39.00

## OECD ECONOMIC SURVEYS by the Economic and Development Review Committee

Detailed annual surveys of trends and prospects for OECD Member countries.

Each country study    £7.50      US\$13.00      FF 60.00      DM 24.00  
**Subscription for 1991 Series**    £102.00      US\$180.00      FF 850.00      DM 332.00

## OECD ECONOMIC STUDIES

This half-yearly publication, produced by the Economics and Statistics Department of the OECD Secretariat, contains articles featuring applied macroeconomic and statistical analysis, generally with an international or cross-country dimension. Many articles appearing in *OECD Economic Studies* are based on background papers produced for the OECD's intergovernmental committees.

Single issue    £15.00      US\$25.00      FF 120.00      DM 44.00  
**1991 Subscription**    £25.00      US\$44.00      FF 205.00      DM 80.00

---

### TITLES

### AUTHORS

---

#### No. 16/Spring 1991

Economics and the environment: a survey of issues and policy options	Jon Nicolaisen, Andrew Dean and Peter Hoeller
Macroeconomic implications of reducing greenhouse gas emissions: a survey of empirical studies	Peter Hoeller, Andrew Dean and Jon Nicolaisen
Business investment: recent performance and some implications for policy	Robert Ford and Pierre Poret
International economic linkages and the international debt situation	Peter Dittus, Paul S. O'Brien and Hans Blommestein
Is convergence a spontaneous process? The experience of Spain, Portugal and Greece	Bénédicte Larre and Raymond Torres
The impact of the minimum wage on earnings and employment in France	Stephen Bazen and John P. Martin

(13 91 01 1) ISBN 92-64-13478-6, 240 pages

---

#### No. 15/Autumn 1990

The sustainability of fiscal policy: new answers to an old question	Olivier Blanchard, Jean-Claude Chouraqui, Robert P. Hagemann and Nicola Sartor
Industrial subsidies in the OECD economies	Robert Ford and Wim Suyker
Progressivity of income tax systems	John Norregaard
Portfolio effects and the position of the dollar in exchange markets	Bixio Barenco
Monetary policy in liberalised financial markets	Adrian Blundell-Wignall, Frank Browne and Paolo Manasse

(13 90 02 1) ISBN 92-64-13441-7, 196 pages

---

# SELECTED PUBLICATIONS

*of the OECD Economics and Statistics Department*

## **ECONOMIES IN TRANSITION. Structural Adjustment in OECD Countries**

During the past decade, policy in most OECD countries has sought to make economies more flexible and efficient through the strengthening of market mechanisms. Structural adjustment has been regularly monitored in recent years in the annual Country Surveys prepared by the Economic and Development Review Committee of the OECD. This volume synthesises the main developments noted in these Surveys, with chapters on labour markets, financial markets, industrial adjustment and fiscal policy. It explores more broadly the potential of microeconomic policy changes for improving economic performance and represents a major contribution to the comparative analysis of structural change and adjustment.

March 1989, 216 pages

£19.50    US\$34.00    FF 160.00    DM 66.00

## **WHY ECONOMIC POLICIES CHANGE COURSE. Eleven Case Studies**

Multilateral surveillance of economic policies and policy co-operation has become more important with the interdependence of the industrial economies. This study analyses, from a historical perspective, selected "episodes" in eleven OECD countries\* during the decade 1975-1985, in order to examine how and why governments changed their policies. A clearer understanding of the forces acting on an individual government leads to greater knowledge of how economic policies might be coordinated internationally. This study draws some lessons from the past which would have an important bearing on the future of multilateral surveillance.

\*United States, Japan, Germany, France, United Kingdom, Italy, Canada, Netherlands, Sweden, Switzerland, Belgium.

June 1988, 122 pages

£7.50    US\$13.50    FF 60.00    DM 26.00

## **STRUCTURAL ADJUSTMENT AND ECONOMIC PERFORMANCE**

Exploiting the potential for stronger economic growth in the OECD area requires adjustment to changing conditions and response to new opportunities. This report asks how this can be done. Concentrating on microeconomic policies, it examines the reasons for the outstanding growth of the 1950s and 1960s. It provides a comprehensive review of a broad range of public policies in the advanced economies, analyses their economic consequences and sets out a wide-ranging programme for policy reform.

March 1988, 372 pages

£19.50    US\$39.95    FF 195.00    DM 84.00

## **PURCHASING POWER PARITIES AND REAL EXPENDITURES IN THE OECD** by Michael Ward

International economic comparisons conventionally use exchange rates for currency conversions. These provide data in a common currency but valued at different sets of prices. Currency conversions with Purchasing Power Parities (PPPs) provide data in a common currency valued at a common set of prices. This report presents estimates of real expenditures for 18 OECD countries based on PPPs calculated for 1980.

## **PURCHASING POWER PARITIES AND REAL EXPENDITURES — 1985**

January 1988, *Bilingual*, 64 pages

£8.20    US\$15.50    FF 70.00    DM 35.00

December 1985, 96 pages

£6.00    US\$12.00    FF 60.00    DM 26.00

## **FLOWS AND STOCKS OF FIXED CAPITAL, 1962-1987**

The statistics are presented in standard tables which give the same breakdown for gross and net capital stocks, capital formation and consumption of fixed capital, all at current and constant replacement cost.

July 1989, *Bilingual*, 44 pages

£10.00    US\$17.00    FF 80.00    DM 33.00

### **Prices charged at the OECD Bookshop**

**THE OECD CATALOGUE OF PUBLICATIONS** and supplements will be sent free of charge on request addressed either to OECD Publications Service,

2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, FRANCE, or to the OECD Distributor in your country.

# ECONOMICS AND STATISTICS DEPARTMENT

## *Working papers*

This series of Working Papers is designed to make available to a wider readership selected studies which the Department has prepared for use within OECD. Authorship is generally collective, but main individual authors are named. From *Working Papers* No. 26 onwards, papers are generally available on request in their original language, English or French, with a summary in the other. Earlier papers are available in both English and French. Enquiries should be addressed to:

OECD  
Department of Economics and Statistics  
2, rue André-Pascal  
75775 Paris Cedex 16  
FRANCE

30. Public debt in a medium-term context and its implications for fiscal policy (May 1986)  
*Jean-Claude Chouraqui, Brian Jones and Robert Bruce Montador*
31. The OECD compatible trade and production data base 1970–1983 (March 1986)  
*Anders Brodin and Derek Blades*
32. The formulation of monetary policy: a reassessment in the light of recent experience (March 1986)  
*Paul Atkinson and Jean-Claude Chouraqui*
33. Mécanismes de transmission et effets macro-économiques de la politique monétaire en France: les principaux enseignements économétriques (March 1986)  
*Marc-Olivier Strauss-Kahn*
34. Pure profit rates and Tobin's  $q$  in nine OECD countries (April 1986)  
*James H. Chan-Lee*
35. Wealth and inflation effects in the aggregate consumption function (July 1986)  
*G.H. Holtham and H. Kato*
36. The government household transfer data base 1960–1984 (September 1986)  
*Rita Varley*
37. Internationalisation of financial markets: some implications for macroeconomic policy and for the allocation of capital (November 1986)  
*Mitsuhiro Fukao and Masaharu Hanazaki*
38. Tracking the U.S. external deficit, 1980–1985: experience with the OECD INTERLINK model (February 1987)  
*Pete Richardson*
39. Monetary policy in the second half of the 1980s: how much room for manoeuvre? (February 1987)  
*Kevin Clinton and Jean-Claude Chouraqui*
40. Tax reform in OECD countries: economic rationale and consequences (August 1987)  
*Robert P. Hagemann, Brian R. Jones and Robert Bruce Montador*
41. A revised supply block for the major seven countries in INTERLINK (April 1987)  
*Peter Jarrett and Raymond Torres*
42. OECD economic activity and non-oil commodity prices: reduced-form equations for INTERLINK (June 1987)  
*Gerald Holtham and Martine Durand*
43. Import and export price equations for manufactures (June 1987)  
*Richard Herd*
44. Price determination in the major seven country models in INTERLINK (July 1987)  
*Ulrich Stiehler*
45. International investment-income determination in INTERLINK: models for twenty-three OECD countries and six non-OECD regions (June 1987)  
*David T. Coe, Richard Herd and Marie-Christine Bonnefous*
46. Recent developments in OECD's international macroeconomic model (June 1987)  
*Pete Richardson*

47. A review of the simulation properties of OECD's INTER-LINK Model (July 1987)  
*Pete Richardson*
48. The medium-term macroeconomic strategy revisited (December 1987)  
*Jean-Claude Chouraqui, Kevin Clinton and Robert Bruce Montador*
49. Are commodity prices leading indicators of OECD prices? (February 1988)  
*Martine Durand and Sveinbjörn Blöndal*
50. Private consumption, inflation and the "debt neutrality hypothesis": the case of eight OECD countries (January 1988)  
*Giuseppe Nicoletti*
51. The effects of monetary policy on the real sector: an overview of empirical evidence for selected OECD economies (April 1988)  
*Jean-Claude Chouraqui, Michael Driscoll and Marc-Olivier Strauss-Kahn*
52. The so-called "non-economic" objectives of agricultural policy (April 1988)  
*L. Alan Winters*
53. Alternative solution methods in applied general equilibrium analysis (April 1988)  
*Richard G. Harris*
54. Tests of total factor productivity measurement (June 1988)  
*A. Steven Englander*
55. Quantifying the economy-wide effects of agricultural policies: a general equilibrium approach (July 1988)  
*Jean-Marc Burniaux, François Delorme, Ian Lienert, John P. Martin and Peter Hoeller*
56. On aggregation methods of purchasing power parities (November 1988)  
*J.R. and M. Cuthbert*
57. An international sectoral data base for thirteen OECD countries (November 1988)  
*F.J.M. Meyer-zu-Schlochtern*
58. Empirical research on trade liberalisation with imperfect competition: a survey (November 1988)  
*J. David Richardson*
59. Eliminating the U.S. federal budget deficit by 1993: the interaction of monetary and fiscal policy (December 1988)  
*Richard Herd and Byron Ballis*
60. Compatible trade and production data base: 1970-1985 (November 1988)  
*Claude Berthet-Bondet, Derek Blades and Annie Pin*
61. Ageing populations: implications for public finances (January 1989)  
*Robert P. Hagemann and Giuseppe Nicoletti*
62. The economic dynamics of an ageing population: the case of four OECD economies (January 1989)  
*Alan J. Auerbach, Laurence J. Kotlikoff, Robert P. Hagemann and Giuseppe Nicoletti*
63. Modelling housing investment for seven major OECD countries (December 1988)  
*Thomas Egebo and Ian Lienert*
64. Revised groupings for non-OECD countries in OECD's macroeconomic model INTERLINK (January 1989)  
*Paul O'Brien, Laure Meuro and Arthur Camilleri*
65. A post mortem on OECD short-term projections from 1982 to 1987 (February 1989)  
*Byron Ballis*
66. Potential output in the seven major OECD countries (May 1989)  
*Raymond Torres and John P. Martin*
67. Saving trends and behaviour in OECD countries (June 1989)  
*Andrew Dean, Martine Durand, John Fallon and Peter Hoeller*
68. The impact of increased government saving on the economy (June 1989)  
*Richard Herd*
69. The information content of the term structure of interest rates: theory and practice (September 1989)  
*Frank Browne and Paolo Manasse*
70. On the sequencing of structural reforms (September 1989)  
*Sebastian Edwards*
71. Modelling business sector supply for the smaller OECD countries (October 1989)  
*Raymond Torres, Peter Jarrett and Wim Suyker*
72. The role of indicators in structural surveillance (January 1990)
73. The saving behaviour of Japanese households (January 1990)  
*Kenichi Kawasaki*
74. Industrial subsidies in the OECD economies (January 1990)  
*Robert Ford and Wim Suyker*
75. Measuring industrial subsidies: some conceptual issue (February 1990)  
*Neil Bruce*
76. The dollar position of the non-U.S. private sector, portfolio effects, and the exchange rate of the dollar (February 1990)  
*Bixio Barenco*
77. Monetary policy in the wake of financial liberalisation (April 1990)  
*Adrian Blundell-Wignall, Frank Browne and Paolo Manasse*
78. Indicators of fiscal policy: a re-examination (April 1990)  
*Jean-Claude Chouraqui, Robert P. Hagemann and Nicola Sartor*

79. Suggestions for a new set of fiscal indicators (April 1990)  
*Olivier Blanchard (MIT and NBER)*
80. Fiscal indicators (April 1990)  
*Edward E. Gramlich, The University of Michigan*
81. Financial liberalisation and consumption smoothing (forthcoming)  
*Adrian Blundell-Wignall, Frank Browne and Stefano Cavaglia*
82. Economies and the environment: a survey of issues and policy options (July 1990)  
*Jon Nicolaisen and Peter Hoeller*
83. Exchange rate policy in advanced commodity-exporting countries: the case of Australia and New Zealand (July 1990)  
*Adrian Blundell-Wignall and Robert G. Gregory*
84. WALRAS — A multi-sector, multi-country applied general equilibrium model for quantifying the economy-wide effects of agricultural policies: a technical manual (August 1990)  
*Jean-Marc Burniaux, François Delorme, Ian Lienert and John P. Martin*
85. Simulating the OECD INTERLINK Model under Alternative Monetary Policy Rules (October 1990)  
*Pete Richardson*
86. Modelling wages and prices for the smaller OECD countries (October 1990)  
*Kenichi Kawasaki, Peter Hoeller and Pierre Poret*
87. The “puzzle” of wage moderation in the 1980s (November 1990)  
*Pierre Poret*
88. Business investment in the OECD economies: recent performance and some implications for policy (November 1990)  
*Robert Ford and Pierre Poret*
89. A survey of studies of the costs of reducing greenhouse gas emissions (December 1990)  
*Peter Hoeller, Andrew Dean and Jon Nicolaisen*
90. The public sector: issues for the 1990s (December 1990)  
*Howard Oxley, Maria Maher, John P. Martin, Giuseppe Nicoletti and Patricia Alonso-Gamo*
91. Infrastructure and private-sector productivity (January 1991)  
*Robert Ford and Pierre Poret*
92. Unemployment persistence and insider-outsider forces in wage determination (February 1991)  
*Bertil Holmlund*
93. A macroeconomic model for debt analysis of the Latin America region and debt accounting models for the highly indebted countries (February 1991)  
*Peter Dittus and Paul O'Brien*
94. Financial liberalisation and international trends in stock, corporate bond and foreign exchange market volatilities (February 1991)  
*Paul Kupiec*
95. Financial liberalisation, asset prices and exchange rates (February 1991)  
*Marcus Miller and Paul Weller*
96. Increasing financial market integration, real exchange rates and macroeconomic adjustment (February 1991)  
*Adrian Blundell-Wignall and Frank Browne*
97. Deregulation, credit rationing, financial fragility and economic performance (February 1991)  
*Michael Driscoll*
98. Macroeconomic consequences of financial liberalisation: a summary report (February 1991)  
*Adrian Blundell-Wignall and Frank Browne*
99. The measurement of output and factors of production for the business sector in the 24 OECD Member countries (May 1991)  
*Mark Keese, Gerard Salou and Pete Richardson*
100. Old age income maintenance (April 1991)  
*Murray Petrie and Peter Sturm*
101. P-Star as an indicator of inflationary pressure (May 1991)  
*Peter Hoeller and Pierre Poret*





OECD  
45.628  
Ta 2242 All.

## **OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK**

Die Hauptabteilung Wirtschaft und Statistik des OECD-Sekretariats legt hiermit ihre Zweijahresprognosen für Produktion, Beschäftigung, Preise und Leistungsbilanzen vor. Die Prognosen beruhen auf einer Prüfung der Situation in den einzelnen Mitgliedstaaten, bei der die Rückwirkungen internationaler Entwicklungen auf die verschiedenen Länder berücksichtigt werden. Besondere Aufmerksamkeit gilt dabei der Politik, mit der die Regierungen aktuelle Wirtschaftsprobleme zu lösen suchen. Ergänzt wird diese Publikation durch eine Übersicht über Statistiken und Projektionen für die Entwicklung im Nicht-OECD-Raum, insbesondere in den mittel- und osteuropäischen Ländern sowie in den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens.

---

## **OECD-WIRTSCHAFTSANALYSEN**

Diese zweimal jährlich erscheinende, von der Hauptabteilung Wirtschaft und Statistik des OECD-Sekretariats erstellte Publikation enthält Beiträge anhand von angewandten makroökonomischen und statistischen Analysen, in denen durchweg die internationalen Zusammenhänge Berücksichtigung finden und Ländervergleiche angestellt werden.

---

## **OECD-WIRTSCHAFTSBERICHTE über die einzelnen Mitgliedstaaten**

Der OECD-Prüfungsausschuß für Wirtschafts- und Entwicklungsfragen veröffentlicht regelmäßig Berichte über Wirtschaftslage und Wirtschaftspolitik der einzelnen OECD-Länder. Die Berichte gehen stärker ins Detail, als das beim *Wirtschaftsausblick* möglich ist.

---