

OECD WIRTSCHAFTS- AUSBlick

54

DEZEMBER 1993

OECD

OCDE



201131568
I-22/87 P (O) 1
Year 1993, N° 54 (December
1993)

OECD WIRTSCHAFTS- AUSBLICK

54

DEZEMBER 1993

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 Juni und Dezember.

*Jede Ausgabe bringt eine Gesamtanalyse der jüngsten Wirtschaftsentwicklung und der kurzfristigen Projektionen. Dieser Überblick wird von Mitarbeitern der Hauptabteilung Wirtschaft 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 statistischer Anhang ist jeweils beigegeben. 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.

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).

Deutsche Übersetzung des Hauptteils
der von der OECD veröffentlichten Originalausgabe,
ergänzt um die übrigen Teile der englischen Fassung

© OECD, 1993

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

EINLEITUNG	vii
OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK	1
Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation	1
Jüngste Entwicklung und Aussichten	2
Hauptbestimmungsfaktoren für die Wirtschaftsaktivität	7
Risikofaktoren angesichts der gegenwärtigen Situation	13
Makroökonomische Politik	16
Anhang: Auswirkungen der Yen-Aufwertung	25
Konsequenzen der angespannten Finanzlage für den Wirtschaftsaufschwung	28
Einige Maßnahmen zur qualitativen Verbesserung der Staatsausgaben	37
ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN	53
USA	53
Japan	60
Deutschland	67
Frankreich	75
Italien	81
Großbritannien	87
Kanada	93
Australien	98
Belgien	100
Dänemark	102
Finnland	104
Griechenland	106
Irland	108
Island	110
Luxemburg	111
Neuseeland	113
Niederlande	115
Norwegen	117
Österreich	119
Portugal	121
Schweden	123
Schweiz	125
Spanien	127
Türkei	130
ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN	133
Mittel- und Osteuropa und die Neuen Unabhängigen Staaten der ehemaligen Sowjetunion	133
Sonstige Regionen	139
STATISTISCHER ANHANG (engl. Fassung)	145
Reference Statistics and Annual Projections	147
Semiannual Projections for Demand, Output and Inflation in the Seven Major Countries	197
Other Background Data	205
TECHNISCHER ANHANG (engl. Fassung)	223
Sources and Methods	223
Country Classification	243

TERMINOLOGISCHE ANMERKUNG: VERWENDUNG DES BEGRIFFS "DEUTSCHLAND"

In der vorliegenden Veröffentlichung beziehen sich die Zahlenangaben bis Ende 1990 ausschließlich auf Westdeutschland. Soweit nicht anders angegeben, erstrecken sie sich ab 1991 auf ganz Deutschland. In den Tabellen mit Angaben zu den prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr beziehen sich die Daten ab 1992 auf Gesamtdeutschland.

HANDELSSTATISTIKEN FÜR DIE EG-LÄNDER

Seit Januar 1993 wird in den EG-Ländern ein neues Datenerfassungssystem für den EG-Binnenhandel (INTRASTAT) angewendet. Für die vorliegende Veröffentlichung wurden die das Jahr 1993 betreffenden Außenhandelsdaten für diese Länder anhand von Zahlen zur volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung geschätzt. Bei ihrer Interpretation ist daher besondere Vorsicht geboten.

TABELLEN

TEXTTABELLEN

EINLEITUNG

Summary of projections	viii
------------------------------	------

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK

Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation

1. Output gaps	2
2. Contributions to changes in real GDP growth	3
3. Trade and current-account balances	6
4. Shares of world trade in manufactures	7
5. Changes in general government financial balances	11
6. Trade summary	11
7. General government financial balances	16
8. Central government financial balances	17
9. Structural component of general government financial balances	17
10. Medium-term fiscal consolidation targets	19
11. Achieving stable general government debt ratios	19
12. Technical assumptions underlying simulations	25
13. Simulated impact of changes in the yen exchange rate	26

Konsequenzen der angespannten Finanzlage für den Wirtschaftsaufschwung

14. Commercial property market developments	29
15. Corporate sector debt and interest payments, selected countries	33

Einige Maßnahmen zur qualitativen Verbesserung der Staatsausgaben

16. General government outlays	38
17. Government purchases from the private sector	41
18. Examples of cost savings from contracting out public activities	42
19. Examples of recent pay reforms by country	44
20. Private inputs and infrastructure investment	46
21. Government outlays by function	50

ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN

Standardtabellen der Länderkapitel

Große OECD-Länder

Demand and output
Employment, income and inflation
Financial indicators
External indicators

Übrige OECD-Länder

Demand, output and prices

Zusätzliche Tabellen

Vereinigte Staaten

Recent projections for the federal budget deficit	58
---	----

Deutschland

Public sector financial balances	71
Projections for western and eastern Germany	73

ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN

Mittel- und Osteuropa und die Neuen Unabhängigen Staaten der ehemaligen Sowjetunion

22. Unemployment	133
23. General government budget balances	135
24. Inflation	135
25. Current balances	137
26. Trade flows	138
27. Real GDP	138

Sonstige Regionen

28. Dynamic Asian economies: key economic variables	139
29. Dynamic Asian economies: exports by country and region	140
30. Latin America: key economic variables	142

TABELLEN IN KÄSTEN

Inflation in OECD countries	4
Simulated impact of the recent yen appreciation	9
Exporters' response to large appreciations: three cases	9
Currency depreciation and domestic inflation in selected countries	12
Previous and current weighting schemes	146
Growth of real GDP and the GDP deflator in 1992	146

VERZEICHNIS DER TABELLEN IM STATISTISCHEN ANHANG

<i>Reference Statistics and Annual Projections</i> (Tables A1 to A49)	147
<i>Semiannual Projections for Demand, Output and Inflation in the Seven Major Countries</i> (Tables A50 to A61)	197
<i>Other Background Data</i> (Tables A62 to A 73)	205

ABBILDUNGEN

ABBILDUNGEN IM TEXT

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK

Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation

1. Pattern of business cycles in the OECD area	1
2. Interest rates	5
3. Business climate and consumer confidence	8
4. Net household saving	13
5. Inflation developments	15
6. Government borrowing and debt, 1989 and 1993	18
7. German monetary indicators	20
8. Exchange rates of European currencies against the Deutschemark	20
9. Growth of bank credit	22
10. Credit conditions in Japan	22
11. Simulated effect of the yen appreciation on the Japanese economy	26

Konsequenzen der angespannten Finanzlage für den Wirtschaftsaufschwung

12. Asset prices	30
13. Developments in household-sector debt ratios	31
14. Corporate sector financing	34

Einige Maßnahmen zur qualitativen Verbesserung der Staatsausgaben

15. Price of general government investment, PPP adjusted	47
--	----

ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN

Standardabbildungen der Länderkapitel

Große OECD-Länder

Selected recent indicators

ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN

Mittel- und Osteuropa und die Neuen Unabhängigen Staaten der ehemaligen Sowjetunion

16. Industrial production	134
---------------------------------	-----

VERZEICHNIS DER ABBILDUNGEN IM STATISTISCHEN ANHANG

<i>Other Background Data and Figures</i> (Figures A1 to A3)	205
---	-----

VERWENDETE ZEICHEN

\$	US-Dollar	.	Dezimalpunkt
c	US-Cent	I, II	Kalenderhalbjahre
£	Pfund Sterling	Q1, Q4	Kalenderquartale
mbd	Mio Barrel/Tag	Billion	Milliarde
..	Kein Nachweis vorhanden	Trillion	Billion
0	Null oder unerheblich	s.a.a.r.	Saisonbereinigte Jahresraten
--	Irrelevant	n.s.a.	Nicht saisonbereinigt

Einleitung

Ausblick

In Nordamerika ist ein immer robuster werdender Aufschwung im Gange, und in Großbritannien, Australien, Neuseeland und einigen kleineren europäischen Ländern setzt sich die moderate, wenn auch nicht besonders spektakuläre Konjunkturerholung fort. Im gesamten übrigen OECD-Raum ist die Konjunktur nach wie vor enttäuschend schwach und das Konsum- und Geschäftsklima allgemein gedrückt. In den meisten kontinentaleuropäischen Ländern hat sich der im vergangenen Frühjahr vorausgesagte Aufschwung bisher noch nicht eingestellt, doch sprechen immerhin einige Anzeichen dafür, daß die Talsohle inzwischen erreicht ist, wobei Deutschland möglicherweise eine Ausnahme bildet. In Japan ist die Wirtschaftstätigkeit weiterhin rückläufig.

Triebkräfte, wie sie die Konjunkturerholung in den englischsprachigen Ländern unterstützt haben, darunter namentlich ein erheblicher Zinsrückgang, dürften 1994 auch in den kontinentaleuropäischen Ländern eine zunehmend positive Wirkung entfalten. In Japan hingegen, wo vom Yen-Anstieg starke Konzentrationseffekte ausgehen und die mit der Sanierung der Finanzierungspositionen verbundenen negativen Effekte nur allmählich nachlassen, wird sich die Konjunktur wohl langsamer beleben. Insgesamt könnte sich das OECD-weite Wirtschaftswachstum in zögerndem Tempo beschleunigen, und zwar von rd. 1% im Jahre 1993 (wo es nun schon zum drittenmal hintereinander weit unter der Potentialwachstumsrate lag) auf vielleicht gut 2% im Jahre 1994 und knapp 3% im Jahre 1995. Weltweit wurde - und wird - die Konjunktur durch das dynamische Wachstum in einer Reihe von Nicht-OECD-Ländern, besonders in Asien, getragen.

Die Inflation ist auf niedrige Raten gesunken und wird sich in den kommenden zwei Jahren wahrscheinlich weiter etwas abschwächen. Für 1995 wird mit Teuerungsraten von 3% und weniger in 20 OECD-Ländern gerechnet, und dieses OECD-weite Ergebnis ist noch günstiger als die Situation zu Beginn der sechziger Jahre, die noch weithin als eine Zeit recht stabiler Preise in Erinnerung ist. Wenn diese im Entstehen begriffene sehr günstige Preissituation von Dauer ist, wird sie zur Schaffung wirtschaftlicher Rahmenbedingungen beitragen, die bessere Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wachstum der produktiven Investitionen, der gesamtwirtschaftlichen Produktion und der Beschäftigung sichern, als dies seit Anfang der sechziger Jahre der Fall war.

Die Arbeitslosigkeit ist hoch und hat während des jüngsten Konjunkturrückgangs in den meisten Ländern, vor allem in Kontinentaleuropa, noch zugenommen. In Nordamerika wird sie sich wahrscheinlich etwas verringern, doch könnte die Arbeitslosenzahl im gesamten OECD-Raum 1994 nahezu 35 Millionen erreichen, und danach wird sie vielleicht nur geringfügig abnehmen. Deshalb stehen die Entscheidungsträger unter starkem politischem Druck, wirklich etwas für die Arbeitsplätze zu tun. Dabei haben sie die schwierige Aufgabe zu bewältigen, Lösungsansätze zu finden, die rasch Ergebnisse zeitigen und zugleich Aussicht auf eine dauerhafte Verbesserung der Beschäftigungslage bieten.

Summary of projections^a
Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
				I	II	I	II	I	II
Percentage changes from previous period									
Real GDP									
United States	2.8	3.1	2.7	2.3	2.8	3.3	2.9	2.7	2.5
Japan	-0.5	0.5	2.3	0.6	-1.7	0.8	2.4	2.2	2.6
Germany	-1.5	0.8	2.2	-4.2	2.1	-0.6	2.4	2.0	2.6
OECD Europe	-0.2	1.5	2.6	-0.8	1.0	1.3	2.4	2.5	2.8
Total OECD	1.1	2.1	2.7	0.8	1.4	2.1	2.7	2.6	2.7
Inflation^b									
United States	2.6	2.4	2.6	3.2	2.0	2.5	2.5	2.6	2.8
Japan	1.0	0.7	0.7	0.6	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7
Germany	4.0	2.9	2.0	4.0	3.2	3.2	2.2	2.0	1.8
OECD Europe (excluding Turkey)	3.2	3.0	2.5	3.3	3.1	3.1	2.6	2.5	2.3
Total OECD (excluding Turkey)	2.5	2.3	2.2	2.7	2.3	2.4	2.3	2.2	2.2
Total OECD	3.3	3.2	3.1	3.4	3.1	3.3	3.3	3.1	2.9
Per cent of labour force									
Unemployment									
United States	6.9	6.5	6.2	7.0	6.8	6.6	6.4	6.2	6.1
Japan	2.5	2.9	2.8	2.4	2.6	2.8	2.9	2.9	2.8
Germany	8.9	10.1	10.3	8.5	9.3	10.0	10.1	10.3	10.3
OECD Europe	10.7	11.4	11.5	10.4	11.0	11.4	11.5	11.5	11.5
Total OECD	8.2	8.5	8.4	8.1	8.3	8.5	8.4	8.4	8.3
Per cent									
Short-term interest rates^c									
United States	3.0	4.2	5.0	3.0	3.0	3.7	4.7	5.0	5.1
Japan	2.9	2.6	2.7	3.3	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8
Germany	7.3	5.0	3.8	8.0	6.6	5.5	4.5	3.9	3.8
Major 4 European countries ^d	8.1	5.8	5.1	9.0	7.2	6.2	5.5	5.2	5.1
Per cent of GDP									
Government budget balances^e									
United States	-3.6	-2.7	-2.1						
Japan	-1.0	-2.0	-2.4						
Germany	-4.0	-3.5	-2.7						
OECD Europe ^f	-6.8	-6.3	-5.6						
Total OECD ^g	-4.6	-4.2	-3.6						
Per cent of GDP									
Current balances									
United States	-1.7	-2.0	-2.1	-1.6	-1.8	-1.9	-2.0	-2.1	-2.1
Japan	3.3	3.1	3.0	3.3	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0
Germany	-1.1	-0.8	-0.7	-1.1	-1.1	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6
OECD Europe	-0.1	0.2	0.6	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.5	0.6
Total OECD	0	-0.1	0	0	0	-0.1	-0.1	0	0
Percentage changes from previous period									
World trade^h	2.6	5.4	6.4	0.9	4.3	5.6	6.1	6.4	6.7

a) Assumptions underlying the projections include:

- no change in actual and announced policies;
- unchanged exchange rates from 2 November 1993; in particular \$1 = Y 108.17, DM 1.70;
- dollar price (OECD fob imports) for internationally traded oil of \$15 per barrel for 1993: II, and constant in real terms thereafter;
- the cut-off date for other information used in the compilation of the projections was 9 November 1993.

b) GDP deflator.

c) United States: 3-month Treasury bills; Japan: 3-6 month CD; Germany, France, Italy, United Kingdom: 3-month interbank rates.

d) Unweighted average of Germany, France, Italy and the United Kingdom.

e) General government financial balances.

f) Excluding Iceland, Luxembourg, Switzerland and Turkey.

g) Excluding Iceland, Luxembourg, New Zealand, Switzerland and Turkey.

h) Arithmetic average of the growth rates of world import volumes and world export volumes.

Aufgaben der makroökonomischen Politik

Maßgeblich für die Entscheidung über den Kurs der *Finanzpolitik* ist unter den herrschenden Umständen die Notwendigkeit, die in den meisten Ländern stetig zunehmende Staatsschuld einzugrenzen und zurückzuschneiden, und diese Notwendigkeit engt den Spielraum für finanzpolitische Konjunkturstützungsmaßnahmen sehr erheblich ein. Zwischen 1979 und 1992 erhöhte sich die öffentliche Bruttoschuld des OECD-Raums im Schnitt von knapp 41 auf rd. 63% des BIP. Angesichts der Rezession sehen sich die Entscheidungsträger vor folgende Fragen gestellt: Sollten die Pläne zur Haushaltskonsolidierung einstweilen zurückgestellt werden? Wieweit sollte eine konjunkturbedingte Ausweitung des Haushaltsdefizits hingenommen werden (diese Ausweitung wird bisweilen dem Mechanismus der "automatischen Stabilisierungsfaktoren" zugeschrieben)? Wie groß ist die Gefahr, daß eine derartige Stillhaltepolitik einen Vertrauensverlust nach sich zieht und dadurch zu einem Anstieg des langfristigen Zinsniveaus führt oder die Wechselkurse unter Druck geraten läßt? Auf etwas längere Sicht betrachtet, schließt die notwendige Haushaltskonsolidierung nicht unbedingt höhere Ausgaben für Projekte aus, von denen ein hoher Nutzeffekt erwartet wird. Zwischen 1979 und 1992 erhöhten sich die Transferzahlungen in den OECD-Ländern im Schnitt um 3½-4% des BIP, und die Zinszahlungen stiegen um 2½-3% des BIP (wegen näherer Einzelheiten vgl. den *Wirtschaftsausblick Nr. 52* von Dezember 1992). Eine Umkehrung dieser Trends würde Spielraum schaffen sowohl für den Defizitabbau als auch für Ausgabenumschichtungen hin zu lohnenderen Verwendungszwecken.

In der Praxis haben die Länder angesichts der Tendenz der Defizite, sich während eines Konjunkturrückgangs auszuweiten, unterschiedlich reagiert. Viele haben die Wirkung der automatischen Stabilisierungsfaktoren bis zu einem Punkt zugelassen, wo der Zuwachs der Staatsschuld noch einigermaßen unter Kontrolle gehalten werden konnte. Einige Länder sind noch weitergegangen und haben vorsichtige Ankerbelungsmaßnahmen ergriffen. Japan hat dies sogar in erheblichem Maße getan. Inzwischen verfügen die OECD-Länder aber kaum noch über einen Spielraum, der es ihnen gestatten würde, eine Ausweitung der Staatsdefizite geschehen zu lassen (vgl. den Beitrag "Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation"). In einer Reihe von Ländern hingegen, die der Haushaltssanierung angesichts der wachsenden Staatsschuld Priorität einräumten, ist diese Politik mit einem Nachgeben der langfristigen Zinssätze belohnt worden. Andererseits waren in den Ländern, die zur Nachfragestützung diskretionäre finanzpolitische Maßnahmen ergriffen, die Anschubwirkungen für die Konjunktur offenbar enttäuschend.

Da kaum Spielraum dafür besteht, von der Finanzpolitik her für makroökonomische Impulse zu sorgen, muß die Konjunkturstützung unter den herrschenden Umständen im wesentlichen, wenn nicht ausschließlich, über die *Geldpolitik* erfolgen. Hier verfügt eine Anzahl von Ländern über einen gewissen Handlungsspielraum, wengleich sich die Frage erheben dürfte, wie dieser im Hinblick auf Ausmaß und Zeitprofil von Senkungen der durch die Währungsbehörden geregelten Zinssätze am wirksamsten genutzt werden sollte. Die spezifischen Erfordernisse der Geldpolitik sind zwar von Land zu Land unterschiedlich, doch gibt es hier auch Gemeinsamkeiten. Eine davon ist die Notwendigkeit, dafür zu sorgen, daß die geldpolitische Konjunkturstützung nicht dazu führt, daß die Inflationsentwicklung mittelfristig außer Kontrolle gerät. Wichtig ist auch die Stimmung an den Finanzmärkten, weil diese die Entwicklung der langfristigen Zinssätze maßgeblich beeinflusst, mit entsprechend spürbaren Auswirkungen auf die Unternehmensinvestitionen, die gesamtwirtschaftliche

Produktion und die längerfristige Beschäftigungssituation. Die Marktstimmung wiederum wird sehr stark durch die Glaubwürdigkeit der Politik beeinflusst. Nur wenn in allen Ländern eine glaubwürdige und konsistente Politik betrieben wird, werden die Regierungen daher in der Lage sein, die Konjunktur zu stützen, ohne daß es zu negativen Folgen für Zinssätze und Wechselkurse kommt.

Welche Konsequenzen sich hieraus konkret für die Grunderfordernisse der makroökonomischen Politik in verschiedenen großen Ländern ergeben, wird im nächsten Abschnitt erörtert. Jedenfalls muß die makroökonomische Politik durch kontinuierliche Strukturreformen abgestützt werden; dieses Einleitungskapitel schließt mit einem Überblick über die Ergebnisse und Prioritäten in diesem Bereich. Zum Thema notwendige Strukturreformen wird der Leser auch auf den Abschnitt verwiesen, der sich mit Maßnahmen für qualitative Verbesserungen im Bereich der öffentlichen Finanzen befaßt.

Prioritäten der Politik in den großen Ländern

Angesichts des Erstarkens des Aufschwungs in den *Vereinigten Staaten* darf angenommen werden, daß die USA zu den großen Ländern gehören, in denen zusätzliche Konjunkturstützungsmaßnahmen nicht akut sind. Die Regierung hat sich mit ihrem mittelfristigen Paket von Defizitreduzierungsmaßnahmen auf die notwendige Straffung der Finanzpolitik festgelegt, und dieser erfreuliche Schritt auf dem Weg zur Beseitigung des Defizits hat dazu beigetragen, daß die langfristigen Zinssätze im vergangenen Jahr fast ständig deutlich nachgegeben haben. Da Aussichten auf ein weiteres Wachstum der Nachfrage bestehen, rückt für die Fiskalpolitik nunmehr der Beitrag der Entwicklung der öffentlichen Finanzen zu längerfristig wachsender nationaler Ersparnis und Investitionstätigkeit in den Vordergrund. In den kommenden Jahren werden weitere Maßnahmen zur Reduzierung des strukturellen Defizits, die über den Inhalt des Maßnahmenpakets für den mittelfristigen Defizitabbau hinausgehen, erforderlich sein. Ein erfolgreicher Defizitabbau wird weitgehend davon abhängen, ob eine zufriedenstellende Reform des Systems der Gesundheitsversorgung verwirklicht werden kann, die die Haushaltsdefizite nicht zusätzlich ansteigen läßt. Sollte der Aufschwung etwas rascher vonstatten gehen als erwartet, wird es wichtig sein, daß die hierdurch bewirkte Defizitverminderung als konjunkturell bedingt verstanden wird und nicht etwa als Ersatz für eine weitere Haushaltskonsolidierung herhalten muß. (Gleiches gilt u.a. auch für Italien, Großbritannien und Kanada.)

Im monetären Bereich wird in der Geldpolitik der USA, die in den letzten Jahren richtigerweise durchgehend expansiv angelegt war, früher oder später ein Kurswechsel vorzunehmen sein, um die niedrige Teuerungsrate festzuschreiben und mittelfristig ein befriedigendes Wachstum zu sichern. Bei dieser Kursanpassung müssen dann die laut Projektion erwartete Verringerung des wirtschaftlichen Kapazitätsüberhangs, aber auch die langen Fristen gebührend berücksichtigt werden, die verstreichen, ehe sich monetäre Maßnahmen auf die Wirtschaft auswirken.

Ein ganz anderes Bild bietet sich in *Japan*. Da sich nicht mit Sicherheit sagen läßt, in welchem Maße die für die gegenwärtige Rezession in Japan hauptsächlich verantwortlichen Faktoren - die durch den Kollaps der Vermögenswertpreise und die Yen-Aufwertung notwendig gewordenen Anpassungen - die Konjunktur weiter bremsen werden, muß geprüft werden, ob die bisher durchgeführten Lockerungen - d.h. die drei finanzpolitischen Maßnahmenpakete der letzten 18 Monate und die Senkung des

amtlichen Diskontsatzes auf den beispiellos niedrigen Wert von 1,75% - ausreichen, um einen Aufschwung zu sichern. Im monetären Bereich ist zwar festzustellen, daß die Geldmarktsätze und die langfristigen Renditen für Staatsanleihen nominal auf ein sehr niedriges Niveau gesunken sind, doch lassen verschiedene Indikatoren vermuten, daß die monetäre Situation angespannter ist, als das niedrige Nominalzinsniveau anzuzeigen scheint (vgl. hierzu die "Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation"). Da die Nominalzinsen bereits sehr niedrig sind, ist der Spielraum für weitere Zinssenkungen begrenzt. Deshalb muß eine effektive Lockerung der monetären Bedingungen vielleicht durch Maßnahmen herbeigeführt werden, die dahingehend wirken, daß die Banken bei der Kreditvergabe ein ausgewogeneres Risikoverhalten an den Tag legen.

Im Fiskalbereich legen einige Indikatoren die Vermutung nahe, daß Japan als einziges großes OECD-Land deutlich verstärkte fiskalische Impulse ins Auge fassen könnte. In Wahrheit wird der Spielraum für entsprechende Maßnahmen aber durch die relativ hohe Bruttoschuld, die für die Zukunft zu erwartende Beanspruchung der öffentlichen Finanzen und die Auswirkungen der drei bereits beschlossenen Maßnahmenpakete auf die Grundverfassung des Staatshaushalts eingeengt. Überdies lassen die recht geringen Ergebnisse der bisherigen finanzpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen die Wirksamkeit einer solchen Politik als fraglich erscheinen. Mithin sollten derartige Maßnahmen, wenn sie dennoch ergriffen werden, zeitlich begrenzt bleiben und so angelegt sein, daß gleichzeitig auch weitere, unter anderen Gesichtspunkten wünschenswerte Zwecke erfüllt werden. So betrachtet würden jetzt vorgenommene Senkungen der direkten Steuern, die mit fortschreitender Konjunkturbelebung durch eine schrittweise Anhebung der indirekten Steuern vollständig kompensiert werden, der Wirtschaft kurzfristig positive Impulse verleihen und zugleich eine dauerhafte strukturelle Verbesserung der Staatseinnahmen bewirken. Zudem könnten über das jüngste Maßnahmenpaket hinausgehende umfassende Strukturreformen ebenfalls positiv auf die Wirtschaftstätigkeit einwirken.

In *Europa* hat sich die Haushaltslage fast aller Länder in den letzten Jahren deutlich verschlechtert, so daß praktisch kein Spielraum für finanzpolitische Ankurbelungsmaßnahmen vorhanden ist. Für die meisten Länder ist die entscheidende Frage die, wie sie ihre Haushaltslage rasch sanieren können, ohne dadurch direkte Kontraktionseffekte auf die Nachfrage auszulösen. Viele Länder (darunter Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien) haben bereits Maßnahmen ergriffen - oder diese Absicht bekundet -, die für die nächsten zwei Jahre Aussicht auf eine Verbesserung der fundamentalen (strukturellen) Haushaltsposition bieten. Sofern diese Maßnahmen planmäßig umgesetzt werden, dürfte mittelfristig bei sich verbessernder Konjunktur eine spürbare Konsolidierung der öffentlichen Finanzen erkennbar werden. In einigen Ländern freilich (unter ihnen Italien, Belgien und Griechenland), die eine besonders hohe Staatsschuld und große Haushaltsdefizite aufweisen, sprechen gewichtige Gründe dafür, zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen, um die Sanierung rascher voranzutreiben. In diesen Ländern ist die Gefahr, daß ein Unterlassen solcher Maßnahmen die künftige Steuerlast ansteigen läßt und dem Vertrauensklima auf den Finanzmärkten schadet, sehr wahrscheinlich größer als die Risiken, die sich für die Wirtschaftstätigkeit ergeben könnten, wenn trotz der Konjunkturflaute bereits jetzt verschiedene Maßnahmen getroffen würden.

Im Hinblick auf die kontinentaleuropäischen Länder ist es von ganz wesentlicher Bedeutung, ob oder wie die von der Haushaltskonsolidierung unmittelbar ausgehenden kontraktiven Nachfrageeffekte überkompensiert werden könnten einerseits durch Senkungen der von den Währungsbehörden gesteuerten Zinssätze und andererseits durch einen von der Haushaltssparpolitik induzierten Rückgang der freien Zinssätze. Im Gegensatz zu anderen OECD-Regionen waren die amtlich geregelten Zinssätze in Kontinentaleuropa noch bis vor kurzem ziemlich hoch. Dieses hohe Zinsniveau war notwendig in Deutschland, wo der nach der Einigung entstandene Inflationsdruck eingedämmt werden mußte, aber es war nicht immer sinnvoll von der binnenwirtschaftlichen Situation derjenigen Länder her, deren Wechselkurse offiziell oder de facto an die D-Mark oder die ECU gekoppelt waren. Die aus diesem Mißverhältnis resultierenden Spannungen waren die eigentliche Ursache der Turbulenzen an den europäischen Devisenmärkten, die schließlich dazu führten, daß die meisten im Europäischen Währungsverbund (EWS) verbliebenen Länder im August beschlossen, die zulässigen Schwankungsbreiten im Rahmen dieses Wechselkursmechanismus auf 15% zu erweitern. Zwar sind die kurz- und langfristigen Sätze in Deutschland seit September 1992 gesunken, doch ist das kurzfristige Zinsniveau in vielen Ländern unter Inflationsgesichtspunkten noch immer zu hoch, und die inversen Renditenkurven zeigen an, daß die monetäre Situation nach wie vor relativ angespannt ist. Bei der anhaltenden Wirtschaftsflaute und den rückläufigen Teuerungsraten sind weitere Senkungen der kurzfristigen Zinsen wahrscheinlich. Die Frage ist nur, wie rasch dies geschehen sollte.

In Deutschland hat die Bundesbank angesichts der seit der Vereinigung eingetretenen Verschlechterung der öffentlichen Finanzen, des hartnäckig fortbestehenden Inflationsdrucks und der vorrangigen Notwendigkeit, das Vertrauen in die D-Mark aufrechtzuerhalten, bei der Lockerung der Geldmarktbedingungen bisher einen behutsamen Kurs gesteuert. Das nach wie vor inverse Renditengefälle sowie das absolut gesehen niedrige Niveau der langfristigen Zinssätze dürften die günstigen Voraussetzungen für einen Rückgang der globalen Teuerungsrate widerspiegeln, gleichzeitig aber auch Ausdruck der schwachen Konjunktur sein. Diese Indikatoren scheinen den Schluß naheulegen, daß die Bundesbank an ihrem angekündigten Kurs einer stetigen Lockerung der monetären Bedingungen festhalten kann, ohne daß hierdurch die Glaubwürdigkeit ihrer Politik untergraben wird.

In den übrigen am EWS teilnehmenden Ländern mit schwacher Konjunktur und niedrigen Teuerungsraten werden weitere Zinssenkungen erforderlich sein, um die Aufschwungskräfte zu stützen. Trotz der durch die Erweiterung der Schwankungsbreiten ihrer Währungen gegebenen Möglichkeiten für eine flexiblere Politik haben diese Länder bei der Absenkung der Geldmarktsätze unter das deutsche Niveau bisher Vorsicht walten lassen, um weitere Wechselkursschwankungen gegenüber den Leitkursen in Grenzen zu halten. Dieses Vorgehen wird mit dem Hinweis auf den wichtigen Beitrag gerechtfertigt, der dadurch zur Glaubwürdigkeit einer weiterhin konsequenten Politik der Inflationsbekämpfung wie auch zum Zustandekommen der im Maastricht-Vertrag vereinbarten Währungsunion geleistet wird. Sollte die Teuerungsrate in Deutschland jedoch auf einem zu hohen Niveau verharren, und sollten die deutschen Zinssätze weiterhin nur langsam sinken, so werden sich diese Länder einer zunehmend schwierigen Situation gegenübersehen. Welcher Grad an monetärer Autonomie erzielt werden kann und in welchem Maße die Zinssätze - insbesondere am längeren Ende des Markts - unter das deutsche Niveau gesenkt

werden können, ohne Wechselkursstürbulenzen auszulösen, wird zumindest teilweise von der Glaubwürdigkeit der Anti-Inflationspolitik in den Handelspartnerländern Deutschlands abhängen.

In den Ländern, die 1992 aus dem EWS ausgeschieden sind bzw. ihre informelle Bindung an die D-Mark oder die ECU gelöst haben, kam es zu einem Zinsrückgang und zu Währungsabwertungen, die in den meisten Fällen erheblich waren. Viele dieser Länder hatten Ende der achtziger und Anfang der neunziger Jahre infolge der starken Schwankungen bei den Vermögenswertpreisen mit gravierenden Problemen einer Anpassung ihrer Finanzpositionen zu kämpfen oder sahen sich, wie Italien, einer schwierigen Haushaltssituation gegenüber, bei der die Schuldendienstlasten eine große Rolle spielten. Der Rückgang der Zinssätze hat zu einer Verringerung der Belastungen beigetragen, denen verschiedene Sektoren in diesen Ländern ausgesetzt waren, während die wechsellkursinduzierte Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit zu einer starken Exportnachfrage führte. In den meisten dieser Länder (mit Ausnahme Finnlands, wo sich die Sanierung der Finanzpositionen als besonders schwierig erwiesen hat) ist ein moderater Aufschwung entweder bereits zu erkennen oder für die nächste Zeit zu erwarten. Die Mehrzahl dieser Länder würde von weiteren Zinssenkungen profitieren, besonders wenn sich diese im Kontext eines europaweiten Rückgangs vollziehen würden, der in Europa weder einen Abwertungsdruck auf die Wechselkurse noch eine Verstärkung der Inflationstendenzen erzeugt.

Strukturreform

Seit etwa zehn Jahren unternehmen die Regierungen der OECD-Länder - und in der Tat auch viele Nicht-OECD-Länder - wirtschaftliche Reformanstrengungen, wobei sie von der Prämisse ausgehen, daß offene, effiziente Güter- und Dienstleistungsmärkte, die dem inländischen und internationalen Wettbewerb ausgesetzt sind, das unerläßliche Fundament für dynamische, einkommensstarke Volkswirtschaften bilden. Der aus dieser Prämisse resultierende Handlungsbedarf für Reformen ist vielgestaltig und umspannt Bereiche wie die Liberalisierung des internationalen Waren- und Dienstleistungsaustausches sowie des Kapitalverkehrs, die Öffnung zuvor abgeschirmter Sektoren für den Wettbewerb - nicht zuletzt jener Sektoren, die der direkten staatlichen Kontrolle unterstehen -, die Verbesserung der Anpassungsfähigkeit und Flexibilität der Arbeitsmärkte gegenüber Veränderungen der Technologien und der Struktur der Handelsströme, die Liberalisierung der nationalen und internationalen Finanzmärkte, den Abbau der die Arbeits-, Spar- und Investitionsanreize verzerrenden Faktoren durch Erweiterung der Steuerbemessungsgrundlagen bei gleichzeitiger Senkung der Grenzsteuersätze, Effizienzverbesserungen im staatlichen Verwaltungsapparat sowie die Entwicklung wirksamer Instrumente für die Integration von Umwelthanliegen in den wirtschaftspolitischen Entscheidungsprozeß im öffentlichen wie auch im privaten Sektor.

Die von den Regierungen in den letzten drei Jahren im Hinblick auf diesen Reformbedarf unternommenen Anstrengungen, die dabei gemachten Erfahrungen und die künftig anstehenden Prioritäten werden in einem Bericht mit dem Titel *Assessing Structural Reform: Lessons for the Future* analysiert, der Anfang 1994 von der OECD veröffentlicht wird. Der Bericht kommt zu günstigen wie auch weniger günstigen Ergebnissen. Wenngleich die meisten Länder in vielen der oben erwähnten Bereiche konstruktive Reformen in Angriff genommen haben, bleibt in der Mehrzahl der Fälle doch noch viel zu tun. Wie in dem Bericht festgestellt wird, ist die Handelspolitik

ein besonderer Problembereich: Offenbar werden die Bemühungen um eine globale Handelsliberalisierung nicht immer mit der notwendigen Konsequenz verfolgt, es wird häufiger als zuvor auf einseitige protektionistische Maßnahmen zurückgegriffen, und es ist eine Tendenz zu einer "Lenkung der Handelsströme" festzustellen; vorangekommen sind die Reformbemühungen in erster Linie im Hinblick auf die Ausdehnung regionaler Handelsvereinbarungen auf eine größere Zahl von Ländern und Aktivitätsbereichen.

Strukturreformen sind mit Vorteilen, aber auch mit Kosten verbunden. Kosten und Nutzen solcher Maßnahmen müssen noch sehr viel eingehender evaluiert werden, und zwar sowohl im Hinblick auf ihre direkten Auswirkungen für die betroffenen Sektoren als auch und vor allem unter dem breiteren Aspekt ihrer Bedeutung für die längerfristige soziale und wirtschaftliche Entwicklung. Indessen kann anhand empirischer Daten aus einer Vielzahl von Bereichen belegt werden, daß die Nutzeffekte die Kosten deutlich überwiegen. Mit der Handelsliberalisierung z.B. wären, wie aus zahlreichen Untersuchungen hervorgeht, bedeutende wirtschaftliche Vorteile verbunden. Viele Studien zeigen zudem auf, daß ein großes ökonomisches Potential in der Privatisierung und/oder Deregulierung einer ganzen Reihe von Dienstleistungen liegt, die gegenwärtig vom öffentlichen Sektor erbracht werden. Länder mit weniger reglementierten, flexibleren Arbeitsmärkten weisen nicht nur ein höheres Beschäftigungswachstum auf, sondern sind auch in wesentlich geringerem Maße mit Problemen der Langzeitarbeitslosigkeit konfrontiert. Liberalisierte Finanzmärkte bringen Sparern und Investoren bedeutende Vorteile, da sie ein stärker auf die jeweiligen Bedürfnisse zugeschnittenes Risikomanagement möglich machen. Schließlich können beträchtliche Kosteneinsparungen dadurch erzielt werden, daß zur Verwirklichung von Umweltzielen nicht mehr wie bisher auf direkte Regulierungen, sondern auf ökonomische Instrumente zurückgegriffen wird.

Noch stärker fällt vielleicht ins Gewicht, daß, sofern verfehlte Maßnahmen nicht korrigiert werden, in vielen Fällen wachsende Probleme dadurch entstehen, daß sich die Wirtschaftssubjekte den hierdurch erzeugten negativen Anreizen anpassen. Wenn sich solche Maßnahmen letzten Endes als untragbar erweisen, sind die Kosten für eine Korrektur der Situation dann inzwischen wesentlich gestiegen. Dies hat sich in einigen Ländern gezeigt, wo die nötige Finanzreform hinausgezögert wurde. Ein weiteres eindeutiges Beispiel sind auch die Agrarstützungsmaßnahmen, deren Kosten immer mehr steigen. Ebenso ist klar belegt, daß protektionistische Maßnahmen langfristig kein geeignetes Mittel sind, die durch die zunehmende weltwirtschaftliche Verflechtung erforderlich werdenden Anpassungen der Beschäftigungs- und Produktionsstruktur zu verhindern. Durch ein solches Aufschieben entstehen letztlich nur höhere Anpassungskosten.

Trotz der Vorteile, die sich mit Strukturreformen erzielen lassen, hat sich deren Umsetzung in vielen Fällen als schwierig erwiesen. Das ist z.T. auf die Tatsache zurückzuführen, daß die Reformen politische Unterstützung finden müssen, an der es häufig mangelt. Hierfür gibt es vor allem zwei Gründe:

- Die mit Strukturreformen verbundenen Vorteile verteilen sich gewöhnlich auf die breite Masse der Verbraucher und Steuerzahler des betreffenden Landes insgesamt; gleichzeitig wirken sie vielleicht zum Nachteil einer Gruppe, die zwar relativ klein, aber in der Lage ist, gegen Reformen, die ihre angestammten Interessen bedrohen, lautstark zu protestieren.

- Die mit der Reform verbundenen Vorteile kommen u.U. erst nach einer gewissen Zeit zum Tragen, während die Kosten sofort spürbar sind; daher ist es besonders wichtig, den berechtigten Anliegen der von den Härten der Übergangsperiode Betroffenen Rechnung zu tragen.

Diese Schwierigkeiten stellen aber nicht die Notwendigkeit fortgesetzter Reformbemühungen als solcher in Frage, vielmehr unterstreichen sie, wie wichtig es ist, den Widerstand gegen Reformen durch Führungsstärke und eine wirksame Steuerung des Reformprozesses zu überwinden. Aus den Erfahrungen der letzten Jahre lassen sich in dieser Hinsicht außer den bereits geschilderten noch einige weitere Lehren ziehen:

- Ein Ignorieren der mit bestimmten Anreizen verbundenen Effekte kann mit der Zeit zu hohen Kosten führen, da sich die Wirtschaftssubjekte den negativen Anreizen ungeeigneter Maßnahmen anpassen.
- Durch veränderte Umstände können selbst vernünftige Maßnahmen plötzlich sehr kostspielig werden - wie dies z.B. bei den Energiepreiskontrollen nach den großen Ölpreisschocks der Fall war; ebenso verhält es sich mit Stützungsmaßnahmen für die Landwirtschaft bei starken Produktivitätssteigerungen in diesem Sektor.
- Technologische Fortschritte, durch die die Bedeutung natürlicher Monopole abnimmt, können mit der Zeit Art und Umfang der staatlichen Interventionen verändern bzw. einschränken.
- Der Dienstleistungssektor, der traditionsgemäß gegen den internationalen Wettbewerb abgeschirmt und häufig stark reglementiert ist, wird künftig zunehmend einen Schwerpunktbereich für Reformen bilden.
- Nicht zu umgehende Haushaltszwänge können oft erheblich dazu beitragen, Strukturreformen voranzubringen.

Für die kommenden Jahre dürfte folgenden Reformaufgaben höchste Priorität zukommen:

- Die Unterminierung des offenen multilateralen Handelssystems muß rückgängig gemacht und der Trend zum gelenkten Handel unterbunden werden. Es ist dringend notwendig, dem Liberalisierungsprozeß neue Impulse zu geben und die Bemühungen um mehr Transparenz und Fairneß zu intensivieren.
- Im Bereich der Agrarpolitik sind einige zaghafte Reformschritte in Richtung auf eine stärkere Marktorientierung unternommen worden; hier bleibt aber noch sehr viel mehr zu tun.
- Arbeitsmarktreformen - die generell an mehreren Fronten ansetzen müssen und ein der Situation in den jeweiligen Ländern angepaßtes Vorgehen erfordern - sind notwendig, um die hohen Arbeitslosenquoten zu senken. Dies kann durch eine konjunkturfördernde makroökonomische Politik erleichtert werden; in den meisten Ländern sind die Probleme der Arbeitslosigkeit jedoch überwiegend strukturell bedingt und erfordern daher auch strukturelle Lösungsansätze.

- Die Reformen, die darauf gerichtet sind, in den bisher weitgehend abgeschirmten Sektoren mehr Wettbewerb zu schaffen, müssen weitergeführt werden. Die Einführung marktwirtschaftlicher Grundsätze im öffentlichen Sektor - sei es durch Strategien zur Privatisierung, Deregulierung und/oder Neudefinition bestehender Reglementierungen - birgt ein Potential für bedeutende Effizienzgewinne und kann zur Nutzung der immer rascher zunehmenden technologischen Möglichkeiten in vielen dieser Sektoren beitragen.
- In einer Reihe von Ländern sind tiefgreifende Reformen der Gesundheits- und Sozialsysteme erforderlich, um die Kostenexplosion in diesen Bereichen in den Griff zu bekommen, die Leistungserbringung zu verbessern und die Beseitigung der negativen Anreize zu ermöglichen, die sich nachteilig auf andere Bereiche der Wirtschaft auswirken.
- Im Bereich des Umweltschutzes spricht sehr viel dafür, stärker auf ökonomische Instrumente als auf Regulierungsmaßnahmen zurückzugreifen.

Diese Aufzählung ist keineswegs erschöpfend, denn es gibt noch andere Bereiche - namentlich Steuerpolitik und Finanzmarktreform -, die je nach Land mehr oder weniger reformbedürftig sind und in denen von weiteren Reformanstrengungen bedeutende Vorteile zu erwarten sein dürften.

2. Dezember 1993

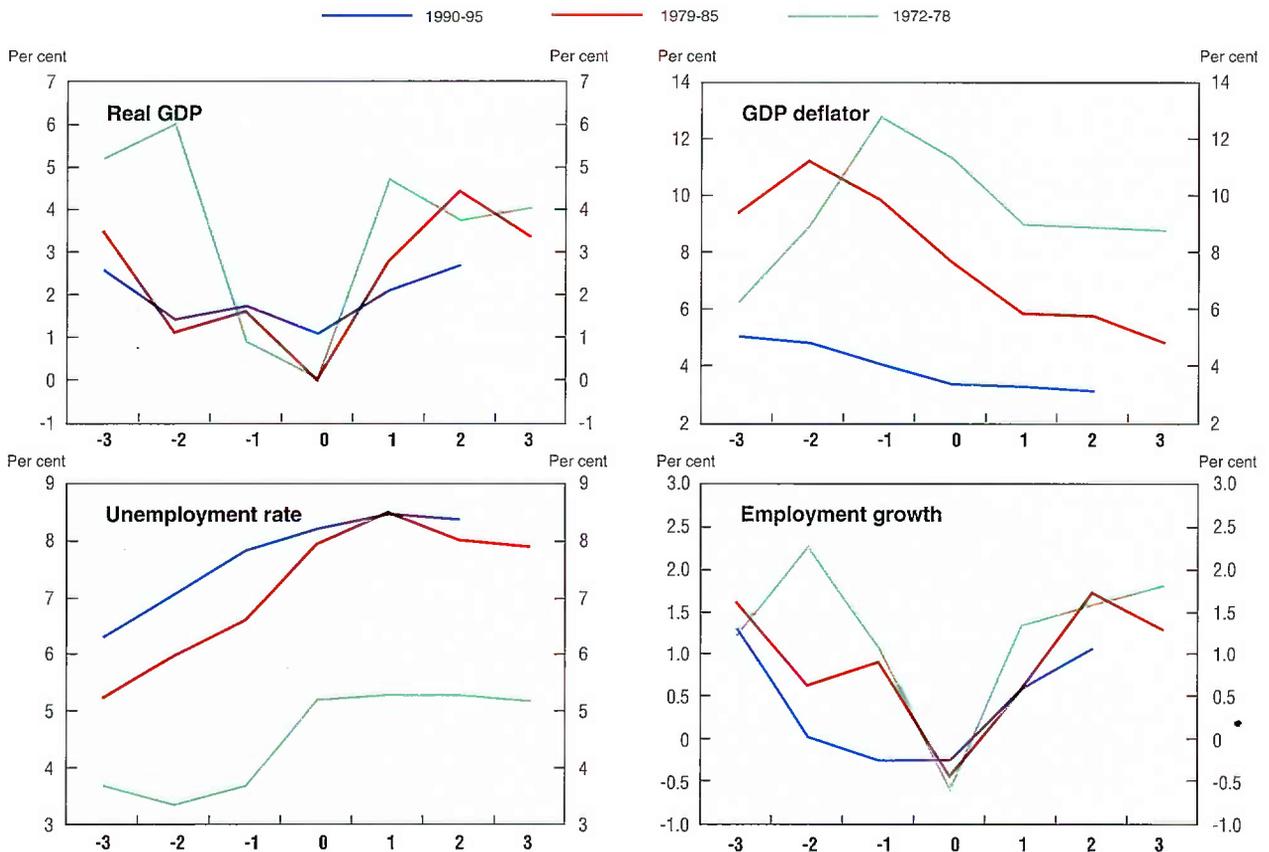
OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK

GESAMTBEURTEILUNG DER MAKROÖKONOMISCHEN SITUATION

Die wirtschaftliche Wachstumsrate im gesamten OECD-Raum wird für 1993 auf rd. 1% geschätzt. Damit dürfte der Tiefpunkt des gegenwärtigen Konjunkturrückgangs erreicht sein (Abb. 1). In Nordamerika ist die gesamtwirtschaftliche Produktion um rd. 2¾% gestiegen und auch in Großbritannien, Australien und Neuseeland hat ein Aufschwung ein-

gesetzt. In den meisten kontinentaleuropäischen Ländern sowie in Japan ist die Produktion aber weiter gesunken. Wenngleich die meisten Länder mit bisher rückläufiger Produktion im Jahre 1994 den Projektionen zufolge allmählich aus der Rezession herauskommen werden, dürfte das Wachstumsgefälle fortbestehen. In Nordamerika könnte die gesamtwirt-

Figure 1. Patterns of business cycles in the OECD area



The horizontal axis shows 3 years preceding and 3 years following the trough of annual GDP growth; 1993-95: OECD estimates and projections.

schaftliche Produktion um über 3% expandieren, dagegen wird für die meisten europäischen Länder und für Japan mit einem nur bescheidenen Wachstum gerechnet. Immerhin wird die Produktion aber in Europa wahrscheinlich rascher wachsen als die Binnennachfrage, da diese Region von einem positiven Wachstumsbeitrag der Nettoausfuhr profitieren wird. In Japan hingegen wird die Binnennachfrage weit stärker expandieren als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Alles in allem dürfte der OECD-Raum 1994 eine Wachstumsrate von 2% verzeichnen, und für 1995 wird in den Projektionen ein Konvergieren der Wachstumsraten bei 2¾% angenommen. Damit ist das Wachstumstempo langsamer als in früheren Aufschwungsperioden. Die Arbeitslosenzahl ist auf über 34 Millionen (8¼% der Erwerbsbevölkerung) gestiegen, und in den nächsten zwei Jahren dürfte die Arbeitslosenquote kaum zurückgehen, dagegen könnte die Teuerungsrate im gesamten OECD-Raum (außer in der Türkei, wo die Inflation sehr stark bleibt) 1995 weiter (auf rd. 2¼%) nachgeben.

Ein Prognosefehler könnte insbesondere deshalb entstehen, weil die Teuerung in Deutschland hartnäckig fortbestehen könnte und weil die in der Projektion angenommenen günstigen Auswirkungen einer Lockerung der monetären Konditionen in Kontinentaleuropa möglicherweise weniger rasch zum Tragen kommen als erhofft. Ein weiteres Unsicherheitsmoment ist darin zu sehen, daß sich der Prozeß der Anpassung der Finanzierungspositionen in Japan u.U. länger hinziehen wird als erwartet. Dem stehen in positivem Sinne andere Faktoren gegenüber, die für eine günstigere Entwicklung als vorausgeschätzt sorgen könnten. So kommt die finanzielle Sanierung der einzelnen Sektoren in den Vereinigten Staaten gut voran, so daß der Aufschwung in Nordamerika die Projektionen übertreffen könnte. Als allgemeinere Risikofaktoren sind in der gegenwärtigen Situation zu nennen: die Möglichkeit, daß die wachsende konjunkturelle Arbeitslosigkeit zumal in Europa strukturellen Charakter annehmen könnte, das Risiko, daß die Bemühungen um Haushaltskonsolidierung durch schlechte Wirtschaftsergebnisse gefährdet werden, und schließlich die Gefahr, daß es wegen der ungünstigen Wirtschaftslage zu einer Verschärfung der protektionistischen Bestrebungen kommt, die das System des freien multilateralen Handels bereits unter Druck setzen.

JÜNGSTE ENTWICKLUNG UND AUSSICHTEN

Die Binnennachfrage im OECD-Raum hat sich 1993 auf schätzungsweise rd. 1% verringert, obgleich im

zweiten Halbjahr eine etwas festere Tendenz zu beobachten war. Im OECD-Raum insgesamt ist der Tiefpunkt der gegenwärtigen Rezession inzwischen wohl überwunden, doch ist die Lage hier von Land zu Land sehr unterschiedlich. Offenbar hat der Aufschwung in Nordamerika fester Tritt gefaßt, und die moderate, wenn auch nicht gerade spektakuläre Verbesserung der Wirtschaftslage setzt sich auch in Großbritannien, Australien, Neuseeland und einigen kleineren europäischen Ländern fort. Japan hingegen befindet sich weiterhin in einer echten Rezession, und wenn der konjunkturelle Tiefpunkt in den meisten kontinentaleuropäischen Ländern auch bereits überwunden sein mag (wobei u.a. Deutschland eine Ausnahme bilden könnte), ist noch kein deutlicher Aufschwung zu erkennen. Aus diesem Grunde ist die Lücke zwischen potentieller und tatsächlicher Produktion in den meisten Ländern beträchtlich (Tabelle 1) und noch im Zunehmen begriffen. Unter Zugrundelegung der üblichen Arbeitshypothese, daß die angekündigten wirtschaftspolitischen Maßnahmen umgesetzt werden und die Wechselkurse sich nicht verändern (siehe Kasten), rechnet die Projektion für den OECD-Raum mit einer nur langsamen Belebung des Wachstums der gesamtwirtschaftlichen Produktion auf rd. 2% im Jahre 1994 und einer Rückkehr zum Trend im Jahre 1995, d.h. einer Wachstumsrate von rd. 2¾% (Tabelle 2).

In den Vereinigten Staaten waren die privaten Anlageinvestitionen und in jüngerer Zeit die Verbraucherausgaben die treibenden Kräfte bei der Expansion der Binnennachfrage, die 1993 eine Zuwachsrate von schätzungsweise rd. 3½% erreicht hat. Diese beiden Faktoren dürften auch 1994 und 1995 die wesentlichen Wachstumsmotoren bleiben. Allerdings wird die Expansion durch die von der realen Nettoausfuhr und dem sinkenden Staatsverbrauch ausgehenden Kontraktionseffekte gedämpft werden. Für Großbritannien, Kanada, Australien und Neuseeland wird mit einer Fortsetzung des deutlich sichtbaren, wenn auch moderaten Aufschwungs gerechnet.

Table 1. Output gaps^a

	Per cent of GDP	
	1989-90	1993
United States	1.9	-0.7
Japan	1.1	-4.4
Germany	1.7	-0.6
France	0.5	-5.5
Italy	1.0	-4.1
United Kingdom ^b	3.6	-5.5
Canada	1.3	-5.9

a) Measured by the difference between actual real GDP and its trend (+ implies actual output larger than potential; - implies underutilised capacity).

b) Regarding the non-oil economy, the average 1989-90 gaps was 3.7; the 1993 gaps is -5.7.

Source: OECD estimates.

DEN PROJEKTIONEN ZUGRUNDELIEGENDE POLITISCHE UND TECHNISCHE ANNAHMEN

Die Annahmen hinsichtlich der *Finanzpolitik* basieren auf den angekündigten Maßnahmen und politischen Absichtserklärungen der jüngsten Zeit. Es wird davon ausgegangen, daß die *Geldpolitik* entsprechend der erklärten Absicht der Inflationsbekämpfung gestaltet wird, obwohl für mehrere europäische Länder - namentlich Frankreich - unterstellt wird, daß die Geldpolitik darüber hinaus auch von dem Bestreben geleitet werden wird, einen hohen Grad an Wechselkursstabilität gegenüber der D-Mark zu gewährleisten. Einen entsprechenden Überblick gibt der nachstehende Beitrag über die makroökonomische Politik, nähere Einzelheiten finden sich in den Länderbeiträgen.

Die wichtigsten, für die Projektionen maßgeblichen *Arbeitshypothesen und externen Faktoren* lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- i) Die Projektionen gehen von konstanten nominalen Wechselkursen (Stand 2. November 1993) aus. Nicht angewandt wurde diese Arbeitshypothese fester Wechselkurse im Falle Griechenlands und der Türkei, um dem Prozeß der kontinuierlichen Wechselkursabwertung, wie sie sich aus der Interpretation der derzeitigen "amtlichen" Wechselkurspolitik ergibt, Rechnung zu tragen.
- ii) Der durchschnittliche Dollar-Weltmarktpreis für Erdöl (OECD-Einfuhren auf fob-Basis) wird für das zweite Halbjahr 1993 auf 15 \$ je Barrel geschätzt und dürfte in der Folgezeit entsprechend den Preisen für Industriegüterausfuhren steigen.
- iii) Die Weltrohstoffpreise werden sich den Projektionen zufolge ab dem zweiten Halbjahr 1993 ebenfalls entsprechend den Preisen für Industriegüterausfuhren erhöhen.

In Japan blieben die Binnen- wie die Auslandsnachfrage 1993 schwach. Da das Einkommen und die Beschäftigung stagnierten, entwickelten sich die Verbraucherausgaben schleppend, die reale Nettoausfuhr wurde durch die Wettbewerbsverluste in Verbindung mit der Yen-Aufwertung beeinträchtigt und die Investitionsaus-

gaben, die bereits wegen der überzogenen Investitionen der Vorperiode und wegen der schlechten Ertragslage komprimiert worden waren, werden durch die ungünstigen Aussichten für die Nettoausfuhr noch weiter in Mitleidenschaft gezogen. Im Projektionszeitraum dürften gewisse Wachstumsimpulse für Nachfrage und Produktion von den öffentlichen Investitionen und vom Wohnungsbau ausgehen. Allerdings wird für 1994 nur mit einer geringen Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion gerechnet, weil sich die mit der Yen-Aufwertung verbundenen Kontraktionseffekte wahrscheinlich stark auswirken werden.

In Kontinentaleuropa war die Binnennachfrage 1993 in vielen Ländern rückläufig. Der private Konsum stagnierte wegen der geringeren Beschäftigtenzahlen und sinkenden verfügbaren Realeinkommen, und angesichts des wachsenden Kapazitätsüberhangs und der flauen Geschäftsaussichten fielen die Anlageinvestitionen der Unternehmen stark ab. In einer Reihe von Ländern, deren Währung in den letzten zwölf Monaten deutlich im Wert gesunken ist (darunter Italien, Finnland, Spanien und Schweden), vermittelte der Nettoexport spürbare Wachstumsimpulse. Der in der Projektion angenommene bescheidene Aufschwung in den kontinentaleuropäischen Ländern, der sich weitgehend auf die dynamische Entwicklung der Nettoausfuhr stützen soll, wird wohl zunächst nicht hinreichend an Dynamik gewinnen, so daß sich eine deutliche Belebung nicht vor dem zweiten Halbjahr abzeichnen dürfte.

Der schwache Trend der Wirtschaftstätigkeit im Jahre 1993 hatte sein Gegenstück in steigender Gesamt- arbeitslosigkeit und weiter sinkenden Teuerungsraten. Schätzungen zufolge erreichte die Zahl der Arbeitslosen

Table 2. Contributions to changes in real GDP growth
Per cent of real GDP in the previous year

	1992	1993	1994	1995
United States				
Final domestic demand ^a	2.6	3.4	3.5	2.9
Stockbuilding	0.3	0.2	0.1	0.0
Net foreign contribution ^b	-0.3	-0.8	-0.5	-0.2
GDP	2.6	2.8	3.1	2.7
Japan				
Final domestic demand ^a	0.8	-0.3	0.8	2.5
Stockbuilding	-0.2	-0.1	0.1	0.0
Net foreign contribution ^b	0.7	-0.0	-0.4	-0.2
GDP	1.3	-0.5	0.5	2.3
Europe				
Final domestic demand ^a	1.4	-0.5	0.9	2.2
Stockbuilding	-0.2	-0.9	0.1	0.1
Net foreign contribution ^b	-0.0	1.2	0.5	0.3
GDP	1.1	-0.2	1.5	2.6
OECD				
Final domestic demand ^a	1.9	1.3	2.1	2.7
Stockbuilding	-0.2	-0.2	0.2	0.0
Net foreign contribution ^b	-0.0	-0.1	-0.2	-0.0
GDP	1.7	1.1	2.1	2.7

Notes: Components may not add to GDP due to rounding.

a) Final domestic demand comprises private and public consumption and total gross fixed investment.

b) The net foreign contribution is exports of goods and services, less imports of goods and services as a ratio of GDP in the previous year.

WIE WEIT SIND DIE OECD-LÄNDER NOCH VON DER PREISSTABILITÄT ENTFERNT?

In den meisten OECD-Ländern weist die Teuerungsrate seit den siebziger Jahren bzw. seit Anfang der achtziger Jahre einen stetigen Rückgang auf. Bei dieser Entwicklung wird es irgendwann zu einem Punkt kommen, da die von mehreren Währungsbehörden als wünschenswertes mittelfristiges Ziel angestrebte "angemessene" Preisstabilität erreicht sein wird. Wie nahe sind die OECD-Länder diesem Ziel inzwischen gekommen?

Um diese Frage beantworten zu können, bedarf es einer Bezugsgröße für die Preisstabilität. Zwei gängige diesbezügliche Kriterien sind i) Teuerungsrate innerhalb einer Bandbreite von 0 bis 2% (wobei diese Meßgröße dadurch etwas verzerrt wird, daß Preissteigerungen aufgrund von Verbesserungen der Produktqualität nicht berücksichtigt werden und ii) die Inflationsentwicklung im Rahmen des Bretton-Woods-Systems, bevor die schleichende Inflation Mitte der sechziger Jahre zu einem Problem wurde. Die Tabelle zeigt, wo sich die OECD-Länder hinsichtlich dieser beiden Bezugsgrößen befinden, und stellt dann zum Vergleich ihre Position Mitte der achtziger Jahre - also in der letzten Desinflationsperiode vor der jetzigen - dar.

Mit Ausnahme der Türkei liegt die anhand des Deflators des privaten Verbrauchs gemessene Teuerungsrate im gesamten OECD-Raum nunmehr unter dem Niveau von Anfang der sechziger wie auch Mitte der achtziger Jahre und wird den Projektionen zufolge weiter sinken. Diese günstigeren Aussichten für die Preisentwicklung haben bereits dazu geführt, daß eine wachsende Anzahl von Ländern - wesent-

lich mehr als Anfang der sechziger Jahre - Jahresraten von 0 bis 2% aufweisen, und diese Tendenz wird sich im Projektionszeitraum fortsetzen. In den meisten übrigen Ländern werden die Teuerungsrate im Bereich von 2 bis 4% und mithin nur wenig höher liegen, was ebenfalls im Vergleich zu den frühen sechziger Jahren ein positives Ergebnis darstellt. Nach diesen Meßgrößen zu urteilen, sind bei der Inflationsbekämpfung gute Fortschritte erzielt worden. Ob dieser Kampf aber schon gewonnen ist, läßt sich erst beurteilen, wenn die Inflationsergebnisse auch in der erwarteten Aufschwungsphase zufriedenstellend ausfallen.

Inflation in OECD countries

	Total OECD (per cent changes in private consumption deflators over 12 months)*	Number of countries with average inflation rate			
		0-2	2-4	4-6	More than 6
		Per cent			
1961-65	3.3 (3.3)	2	14	5	3
1985-87	4.0 (3.6)	4	7	4	9
1992-93 ^b	4.0 (3.1)	5	11	5	3
1994-95 ^c	3.4 (2.4)	6	15	1	2

a) Computed on the basis of 1991 GDP weights expressed in 1991 purchasing power parities. Total OECD less Turkey in parentheses.

b) OECD estimates for 1993.

c) OECD projections.

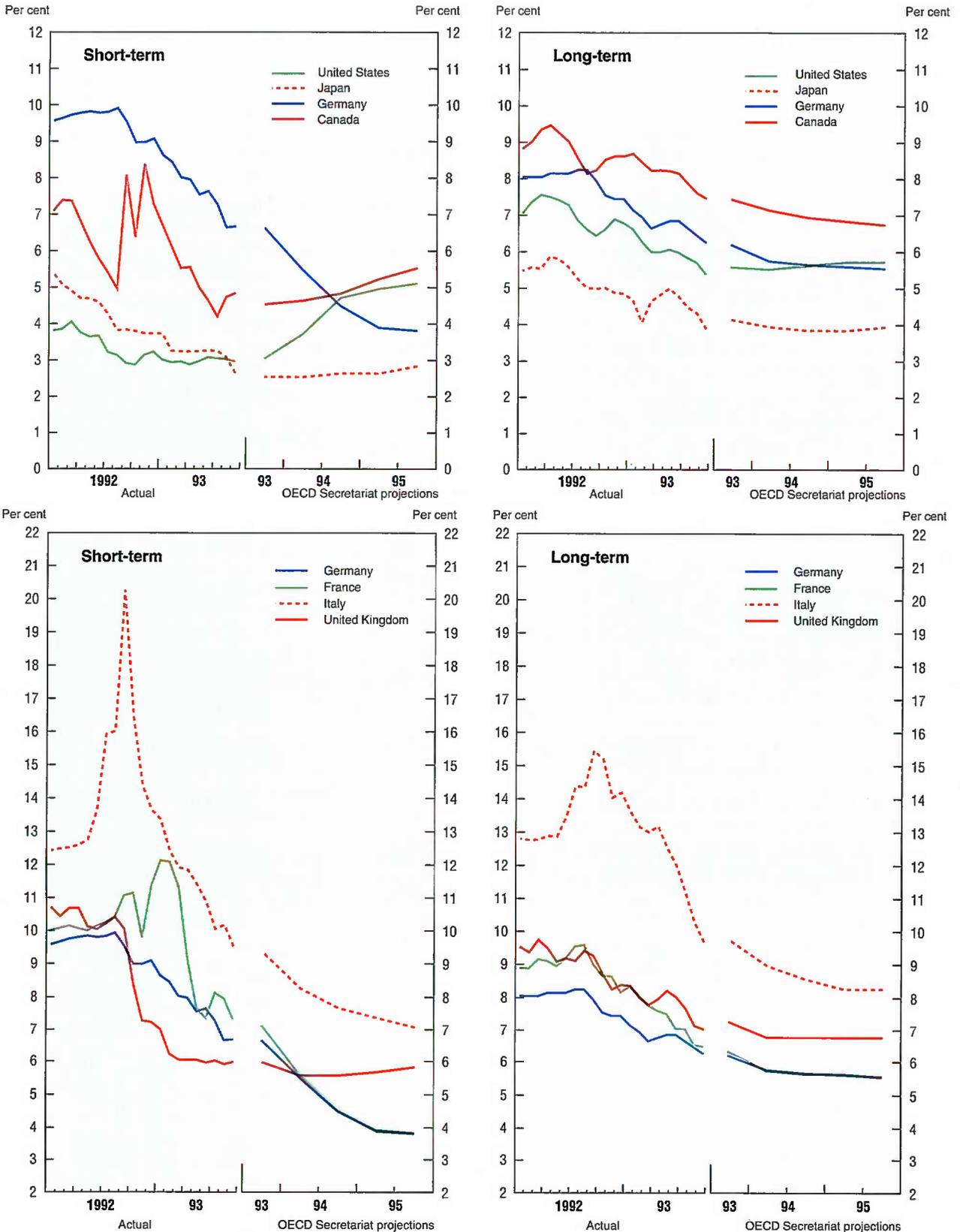
im OECD-Raum im zweiten Halbjahr 1993 34 Millionen (rd. 8¼% der Erwerbsbevölkerung) und entsprach damit ungefähr dem Höchststand während der vorangegangenen Rezessionsperiode von 1983. Zum überwiegenden Teil entstand die Zunahme der Arbeitslosenzahlen in den letzten drei Jahren - rd. 9 Millionen Personen - in Europa, wo der Personalabbau besonders ausgeprägt war, so daß die Arbeitslosenquote im zweiten Halbjahr 1993 auf 11% stieg. Da sich die Konjunktur nur langsam erholen dürfte, könnte die Arbeitslosigkeit 1994 im gesamten OECD-Raum etwa 35 Millionen Menschen betreffen und auch in der Folgezeit wohl nur geringfügig abnehmen. Für Europa wird erwartet, daß die Arbeitslosigkeit bis 1995 kontinuierlich auf über 22 Millionen ansteigen wird.

Unter diesen Umständen könnten die Teuerungsrate weiter sinken (siehe Kasten). Die Teuerungsrate des OECD-Raums (unter Ausklammerung der Türkei, wo die Inflation sehr stark bleibt) dürfte sich 1993 (gemessen anhand des BIP-Deflators) auf 2½% vermindert haben; zu dieser Entwicklung haben die zunehmende Konjunkturfalste, die schwache Nachfrage und der nachlas-

sende Lohnkostendruck beigetragen. In 20 Ländern ist die Teuerungsrate auf 4% oder weniger gesunken, in den meisten Fällen sogar unter 3%. In den Vereinigten Staaten waren in den ersten Monaten von 1993 Anzeichen für ein Wiederaufleben der Inflation erkennbar gewesen, doch verschwanden sie im Laufe des Sommers allmählich wieder, so daß die Teuerungsrate auf das ganze Jahr gesehen leicht zurückgegangen sein dürfte (auf rd. 2½%). Stärker war die Desinflation in Japan und Europa (ausgenommen die Türkei), wo die Teuerungsrate um einen vollen Prozentpunkt auf 1% bzw. 3¼% nachgegeben haben könnten. In vielen Ländern wird mit einem weiteren Nachlassen des Preisauftriebs gerechnet, und für 1995 lautet die Projektion für den OECD-Raum (ohne Türkei) auf eine Teuerungsrate von nur noch 2¼%. Für 20 OECD-Länder, darunter die sieben "großen", wird die Rate mit 3% oder weniger angesetzt.

Bei der Konstellation aus schwachem Wirtschaftswachstum und abnehmender Teuerung im gesamten OECD-Raum waren die Renditen der langfristigen Anleihen während des größten Teils von 1993 in fast allen Ländern rückläufig (Abb. 2). In den Vereinigten

Figure 2. Interest rates



Staaten kam es am Rentenmarkt zu einer kräftigen Hausse, als die Inflationsbefürchtungen abklungen und der Kongreß einem mehrjährigen Defizitreduzierungs paket zustimmte, das auf mittlere Sicht eine Haushaltskonsolidierung in Aussicht stellt. Mitte Oktober waren die Renditen für zehnjährige Staatsschuldverschreibungen auf rd. 5¼% und damit auf ihren niedrigsten Stand seit etwa 25 Jahren zurückgefallen. In der jüngsten Zeit trat eine Tendenzwende ein, als sich die Anzeichen für eine Konjunkturbeleb ung zu meh ren begannen. In Japan, wo das Zinsniveau bereits beispiellos niedrig war, gaben die kurz- und langfristigen Zinssätze dennoch um durchschnittlich rund 1 Prozentpunkt gegenüber dem zweiten Halbjahr 1992 nach, und zwar auf rd. 2¼ bzw. 3¾%, als der amtliche Diskontsatz auf einen bis dahin nie verzeichneten Tiefstwert gesenkt wurde. In Europa war der Zinsrückgang wegen der nachlassenden Wirtschaftstätigkeit und der verminderten Inflationserwartungen besonders ausgeprägt. Wenngleich aber die kurzfristigen Zinssätze in den meisten Ländern gesunken sind, bleiben die Renditenkurven in vielen Ländern invers.

Die OECD legt bei ihren Projektionen für die künftige Zinsentwicklung im wesentlichen folgende Annahmen zugrunde:

- i) In den Vereinigten Staaten werden die Zinssätze etwas steigen, da die niedrige Teuerungsrate durch monetäre Maßnahmen verankert wird. Dies wird dazu beitragen, die langfristigen Zinssätze relativ stabil zu halten.
- ii) In Japan werden die kurz- wie die langfristigen Zinssätze sehr niedrig bleiben, da mit einer anhaltend flauen Konjunktur bei praktisch stabilen Preisen zu rechnen ist.
- iii) In Europa werden in dem Maße, wie Deutschland im Zuge der fortschreitenden Rückführung der Inflation auf annehmbare Werte seine monetäre Politik lockert, die anderen europäischen Länder (allerdings mit der wichtigen Ausnahme Großbritanniens) ihre von den Währungsbehörden geregelten Zinssätze mehr oder minder im gleichen Rhythmus senken. Die Renditen der langfristigen Anleihen werden zurückgehen, da die Projektion für 1994-1995 mit Fortschritten bei der Inflationsbekämpfung rechnet.

Die wichtigste seit dem Frühjahr 1993 eingetretene Wechselkursveränderung bei den Währungen der großen Länder war der fortgesetzte Wertzuwachs des Yen. Der Yen zog im Sommer stark an und sein effektiver Wechselkurs liegt trotz des Rückgangs um rd. 4% gegenüber dem im August verzeichneten Höchststand noch immer

um etwa 5% höher als im Mai. Mithin beträgt die Gesamtaufwertung gegenüber dem durchschnittlichen effektiven Wechselkurs vom ersten Halbjahr 1992 27% und gegenüber dem Dollar rd. 20%. Hat der Dollar einerseits gegenüber dem Yen an Terrain verloren, so war sein Wechselkurs gegenüber den meisten anderen Währungen entweder stabil oder steigend; seit Mai hat er einen durchschnittlichen Wertzuwachs von rd. 3% erfahren. Die Wechselkursschwankungen bei den im europäischen Wechselkursmechanismus zusammengeschlossenen Ländern blieben vergleichsweise mäßig trotz der am 2. August beschlossenen zulässigen Schwankungsbreite von 15% um die Leitkurse¹. Zwar hat sich der effektive Wechselkurs der D-Mark etwas gefestigt und ist der französische Franc leicht zurückgefallen, aber die Gesamtentwicklung seit Mai zeigte nur geringe Ausschläge. Die OECD legt bei ihren Projektionen als Arbeitshypothese gegenüber dem Stand vom 2. November 1993 unveränderte nominale Wechselkurse zugrunde.

Die Schätzungen für den Welthandel weisen für 1993 ein relativ geringes Wachstum von etwa 2½% aus. Dieses schwache Ergebnis ist weitgehend durch den Rückgang des Handelsaustauschs innerhalb des OECD-Raums bedingt. Der Projektion zufolge wird die Expansionsrate des Welthandels bis 1995 auf rd. 6½% ansteigen.

Nach einer Periode bedeutender Anpassungen weiten sich das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten und der Leistungsbilanzüberschuß Japans seit 1991 wieder aus. In den USA dürfte das Defizit 1993

Table 3. Trade and current-account balances
\$ billion

	1986	1991	1993	1995
United States				
Trade balance	-145.1	-73.8	-131.6	-163.4
Non-factor services, net	6.3	45.9	57.0	58.5
Investment income, net	12.8	13.0	-0.6	-11.4
Current balance	150.2	-8.3	-105.7	-147.1
as per cent of GDP	-3.5	0.1	-1.7	-2.1
Japan				
Trade balance	92.8	103.0	144.7	135.2
Non-factor services, net	-14.4	-44.4	-45.6	-52.7
Investment income, net	9.5	26.7	46.8	58.3
Current balance	85.8	72.9	140.6	134.2
as per cent of GDP	4.3	2.2	3.3	3.0
OECD Europe				
Trade balance	35.6	-33.2	47.0	82.2
Non-factor services, net	36.9	31.7	21.4	25.1
Investment income, net	-3.9	-17.6	-36.8	-22.3
Current balance	49.7	-59.0	-5.8	42.5
as per cent of GDP	1.2	-0.8	-0.1	0.6

Table 4. Shares of world trade in manufactures^a

	Per cent			
	1986	1991	1993	1995
Export shares				
United States	9.8	13.1	13.5	13.4
Japan	13.8	11.7	11.0	10.0
Europe	54.1	49.5	47.0	46.6
Non-OECD Asia	11.5	15.2	17.5	19.0
Import shares				
United States	17.7	15.1	17.3	18.0
Japan	3.1	4.2	3.9	3.7
Europe	45.1	47.6	43.2	41.7
Non-OECD Asia	12.5	15.3	17.5	18.7

a) In real terms.

über 100 Mrd. \$ betragen, und dies trotz der seit Mitte der achtziger Jahre erzielten Vergrößerung der Exportmarktanteile und der in der Tendenz kräftigen Ausweitung des Saldos im Handel mit nicht faktorabhängigen Dienstleistungen (Tabelle 3). Im Projektionszeitraum wird das Defizit voraussichtlich weiter steigen, sowohl auf Dollarbasis als auch bezogen auf das BIP, obgleich für 1995 ein weitgehendes Konvergieren der Wachstumsraten in Nordamerika und in anderen Regionen des OECD-Raums vorausgeschätzt wird.

Obwohl Japan seit Mitte der achtziger Jahre ständig in erheblichem Maße Exportmarktanteile verloren hat (Tabelle 4), haben die schwache Binnennachfrage, die kräftige Expansion der Exportmärkte, vor allem in Asien, die Verbesserung der Terms of Trade aufgrund der Yen-Aufwertung sowie die wachsenden Nettoeinnahmen aus Anlageerträgen einen wesentlichen Beitrag zu einem Leistungsbilanzüberschuß geleistet, der 1993 rd. 140 Mrd. \$ erreichen dürfte². In Dollar gerechnet, wird der Leistungsbilanzüberschuß in den Jahren 1994 und 1995 wahrscheinlich so gut wie unverändert rd. 135 Mrd. \$ betragen, womit sich sein BIP-Anteil geringfügig (auf 3%) verringern würde. Mittelfristig ist damit zu rechnen, daß die zeitversetzten Effekte der Yen-Aufwertung auf das Handelsvolumen zu einer erheblichen Anpassung der japanischen Leistungsbilanz führen werden³.

Europa ist die einzige Region, in der vom realen Außenbeitrag voraussichtlich ein positiver Wachstumsimpuls auf die gesamtwirtschaftliche Produktion ausgeht, und für die Region wird für 1993 mit einem Leistungsbilanzdefizit von insgesamt rd. 6 Mrd. \$ gerechnet, verglichen mit nicht weniger als knapp 60 Mrd. \$ zwei Jahre zuvor. Dieser Rückgang des Defizits kommt im wesentlichen durch die kumulierte Abnahme in den vier großen europäischen Ländern zustande. Für den Zeitraum 1994-1995 wird ein weiterer positiver Saldenumschwung

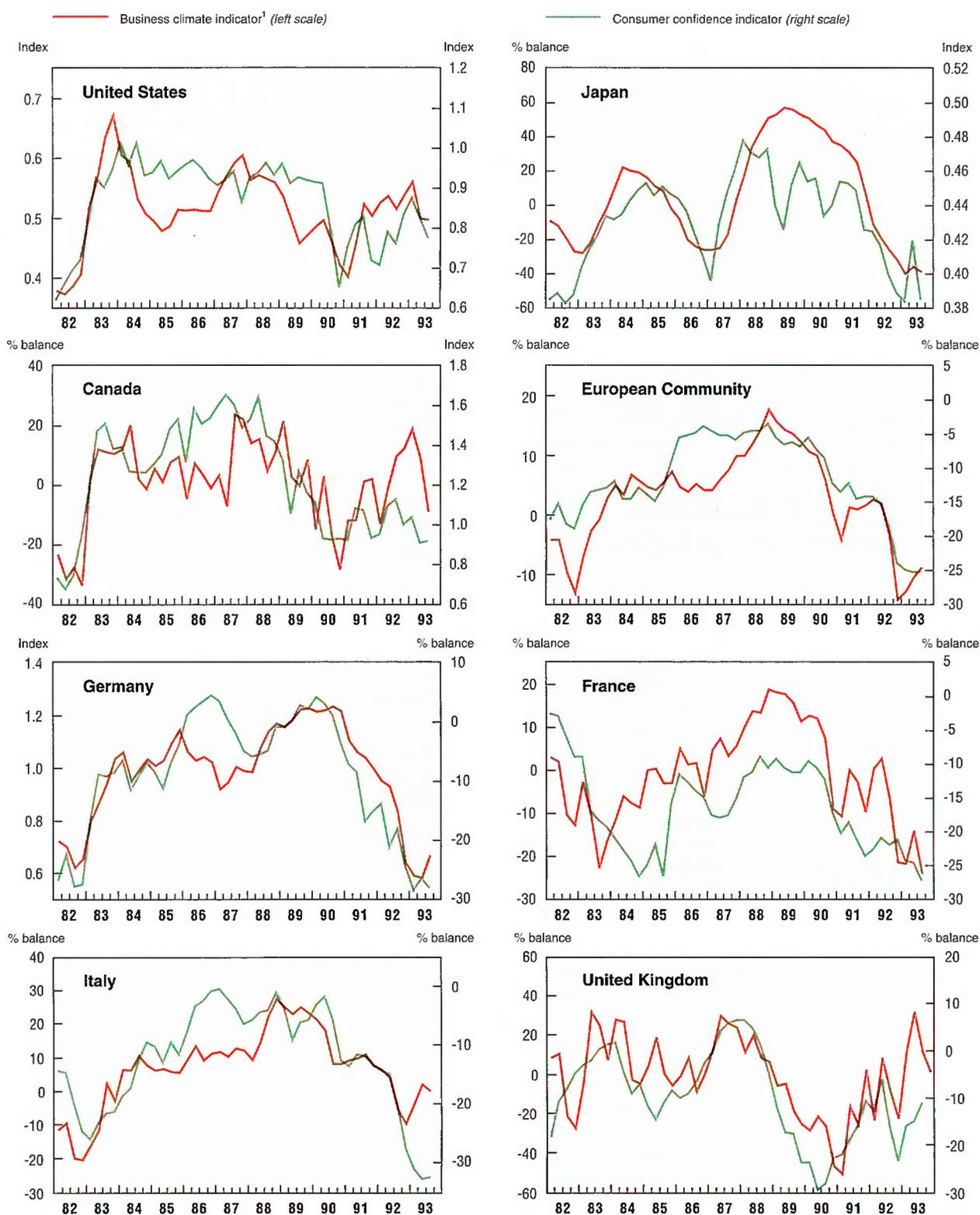
im Betrag von knapp 50 Mrd. \$ vorausgeschätzt, so daß sich für die gesamte Region 1995 ein Überschuß von rd. 40 Mrd. \$ ergeben würde. Für die europäischen Länder, deren Währungen stark abgewertet wurden, wird mit abnehmenden Defiziten (oder höheren Überschüssen) im Projektionszeitraum gerechnet, wobei die Entwicklung in den Ländern mit im Wert gestiegener Währungen entgegengesetzt verlaufen dürfte.

HAUPTBESTIMMUNGSFAKTOREN FÜR DIE WIRTSCHAFTSAKTIVITÄT

Die *negativen Kräfte*, die für die schlechten Wirtschaftsergebnisse der OECD-Mitgliedstaaten hauptsächlich verantwortlich sind und die Situation durch Eintrübung des Vertrauensklimas verschlimmert haben, sind schon seit Jahren am Werk. Sie sind in erster Linie die Folge einer Überschuldung der Wirtschaftsteilnehmer des privaten Sektors verschiedener Länder außerhalb Kontinentaleuropas sowie des anhaltend hohen Zinsniveaus in Kontinentaleuropa. Ferner haben die steigende Arbeitslosigkeit und die ungewissen Beschäftigungsaussichten in den meisten Ländern die Rezession durch ihre dämpfende Wirkung auf die Einkommen der privaten Haushalte und deren Ausgabenneigung verschärft, obwohl von der Desinflation u.a. gewisse kompensierende Stützeffekte auf Realeinkommen und Verbrauch ausgingen. Die Indikatoren für das Konsum- und Geschäftsklima weisen in Kontinentaleuropa und Japan noch immer sehr niedrige Werte auf (Abb. 3). Zwar zeigen sie in Nordamerika und in Großbritannien wieder steigende Tendenz, doch ist das Konsumklima nach wie vor gedämpft.

Ein wichtiger Faktor, der Nachfrage und Konjunktur weiterhin belastet, ist das Bestreben der privaten Haushalte, der Unternehmen und der Finanzinstitute - namentlich in Nordamerika, Japan, Großbritannien, Australien und den meisten skandinavischen Ländern -, ihre Finanzpositionen nach dem Zyklus der Hausse und Baisse bei den Vermögenswertpreisen von Ende der achtziger/Anfang der neunziger Jahre zu verbessern⁴. Dieser Anpassungsprozeß ist in den genannten Ländern noch nicht abgeschlossen und in den Vereinigten Staaten wohl am weitesten fortgeschritten. Gleichwohl bildet dies nach wie vor einen Hemmschuh für die Wirtschaftsaktivität. Die Immobilienmärkte sind in den meisten Ländern noch immer gedrückt, wobei sich die Wohnungspreise in den USA und in Großbritannien allerdings in letzter Zeit gefestigt haben. Dies erklärt sich u.a. aus dem Zinsrückgang, doch ist der Schuldenstand des privaten Sektors weiterhin hoch. Vor dem Hintergrund

Figure 3. Business climate and consumer confidence



1. Break in series for EC countries in January 1988.

Sources: Economic Planning Agency, Japan; The Conference Board of Canada; EC, Eurostat and OECD, *Main Economic Indicators*.

DER VORAUSSICHTLICHE EFFEKT DER YEN-AUFWERTUNG

Seit dem ersten Halbjahr 1992 hat sich der effektive Wechselkurs des Yen um nahezu 30% erhöht. Ein so bedeutender und rascher Wechselkursanstieg mußte sich zwangsläufig in erheblichem Maße auf die Wettbewerbsfähigkeit und die Rentabilität der japanischen Industrie, und namentlich die Exportwirtschaft, auswirken, wodurch makroökonomische Rückkopplungseffekte entstanden. Wie aus einer Simulationsberechnung anhand des OECD-INTERLINK-Modells hervorgeht, werden die niedrigeren Importpreise zwar wohl einen moderaten positiven Effekt auf die Binnennachfrage haben, der jedoch nicht groß genug sein wird, um die stark negativen Effekte auf die Nettoausfuhr zu kompensieren. Alles in allem könnte dies zu einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion um nicht weniger als 2% bis zum zweiten Halbjahr 1995 führen, wobei sich dieser Rückgang auf 1994 konzentrieren wird. In diesem Zeitraum könnte ein Wettbewerbsdruck auf die Löhne und Gewinnspannen entstehen, der das Inlandspreinsniveau u.U. um 5% herabdrücken wird.

Simulated impact of the recent yen appreciation^a

Difference from baseline

	Growth rates			Level
	1993	1994	1995	1995 II
Real domestic demand	0.6	0.2	-0.3	0.6
Net exports (contribution to GDP growth)	-1.2	-1.3	-0.1	-2.6
Real GDP	-0.5	-1.1	-0.4	-2.0
GDP deflator	-0.7	-2.1	-2.0	-5.1

a) Details of the simulation are provided in the appendix.

Da es für die Exporteure schwierig sein wird, die Stückkosten rasch um bedeutende Beträge zu senken, müssen sie entweder ihre Gewinnspannen komprimieren oder wegen der Yen-Aufwertung höhere Preise in ausländischen Währungen berechnen. Die nachfolgende Tabelle zeigt vergleichsweise, wie die Exporteure der Vereinigten Staaten auf einen solchen Druck reagierten, als der Dollar Anfang der achtziger Jahre massiv stieg, und wie sich die japanischen Exporteure auf den Kursanstieg des Yen Mitte der achtziger Jahre einstellten, der sogar noch größer war. In allen drei Perioden entsprach die nominale Aufwertung gemessen an den relativen Lohnstückkosten im großen und ganzen dem

realen Wertzuwachs der Währung. Die amerikanischen Exporteure paßten ihre Gewinnspannen weithin nicht an, so daß sich die reale Aufwertung überwiegend in den relativen Exportpreisen niederschlug. Im Gegensatz dazu nahmen die japanischen Exporteure Mitte der achtziger Jahre eine erhebliche Komprimierung ihrer Gewinnspannen in Kauf und begrenzten so den relativen Anstieg ihrer Exportpreise auf weniger als ein Drittel der realen Yen-Aufwertung. Dadurch konnten sie die Verschlechterung ihrer Exportergebnisse in Grenzen halten. Dieses Mal scheint die Ausgangsposition der japanischen Exporteure jedoch nicht so stark wie Mitte der achtziger Jahre zu sein, denn 1992 waren die Exportpreise bezogen auf die Lohnstückkosten um 23% unter ihren Stand von 1985 gesunken. Da in der Projektion mit erheblichen weiteren Gewinnkomprimierungen gerechnet wird und die relativen Exportpreise um nicht mehr als 13% steigen dürften, werden wesentlich schlechtere Exportergebnisse erwartet, als Mitte der achtziger Jahre erzielt worden waren. Für diese Erwartung sprechen auch vereinzelte Angaben darüber, daß es für zahlreiche japanische Unternehmen uninteressant wird, ihre Kunden mit in Japan erzeugten Produkten zu beliefern, so daß sie sich entweder von den Märkten zurückziehen oder ihre Produktion auf Länder mit niedrigerem Kostenniveau verlagern.

Exporters' response to large appreciations: three cases

Percentage change

	United States	Japan	Japan
	1980 II -1985 I	1986 I -1988 I	1992 I -1995 II
Nominal effective exchange rate	41	60	27 ^a
Relative unit labour costs ^b	39	52	31 ^a
Ratio of export prices to domestic unit labour costs ^b	1	-24	-13 ^a
Relative export prices ^b	33	16	13 ^a
Export performance ^{b,c}	-18	-11	-20 ^a

a) OECD estimates for 1993 and projections for 1994-95.

b) Manufacturing sector.

c) Index of export volume growth divided by index of export market growth.

der Bemühungen um Konsolidierung der Finanzpositionen könnte es sich daher als notwendig erweisen, die realen Zinsen stärker zu senken, als dies in früheren Rezessions-

phasen der Fall war, um eine Konjunkturerholung in den Ländern zu stützen, in denen der Anpassungsprozeß noch nicht so weit vorangekommen ist wie in den USA.

Infolge der Konjunkturüberhitzung, zu der es in Deutschland nach der Vereinigung gekommen ist, bedurfte es zur Eindämmung des Preisauftriebs eines Zinsanstiegs. Die Wirtschaftsaktivität hat stark nachgelassen, während die Teuerung andauert und die Geldversorgung für die derzeit herrschenden Wirtschaftsbedingungen knapp geblieben ist. Eine straffe Politik verfolgten zudem auch die Länder, die am EWS teilnehmen oder die ihren Wechselkurs unilateral an die ECU binden, um die Paritäten gegenüber der D-Mark aufrechtzuerhalten. Das trug in vielen Ländern zu einer Konjunkturabschwächung bei. Der daraus entstandene Konflikt zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Zielsetzungen hat seit September 1992 wiederholt Turbulenzen auf den europäischen Devisenmärkten ausgelöst, so daß sich diese Länder jedesmal zu einer Heraufsetzung ihrer Zinssätze veranlaßt sahen, um der Devisenspekulation Einhalt zu gebieten. Nach der Erweiterung der EWS-Bandbreiten konnten die meisten Länder dieser Gruppe ihre monetären Bedingungen im Inland etwas lockern, indem sie einen gewissen Kursrückgang ihrer Währung gegenüber der D-Mark akzeptierten. Gleichwohl sind ihre kurzfristigen Zinssätze immer noch hoch.

Daneben haben sich zwei neue Bestimmungsfaktoren herausgebildet, die diese Dämpfungseffekte in den nächsten beiden Jahren noch verstärken könnten. Dabei handelt es sich erstens um die massive Yen-Aufwertung, die einen weiteren "Schock" für die japanische Wirtschaft darstellt, in der sich bereits ein finanzieller Anpassungsprozeß vollzieht. Sie ist eine schwere Belastung für die Wettbewerbsfähigkeit und die Rentabilität der japanischen Industrie (siehe Kasten), vor allem die Exportunternehmen, und trägt zu einer weiteren Verschlechterung des Geschäftsklimas bei. Zwar dürften hiervon positive kompensierende Effekte auf die Wirtschaft der Handelspartner ausgehen, doch kommen diese Vorteile hauptsächlich den Nicht-OECD-Ländern, vor allem in Asien, zugute. Zweitens dürfte der fast überall in diesem Raum eingeleitete finanzielle Sanierungsprozeß im Projektionszeitraum unmittelbar nachfragedämpfend wirken. Angesichts der rapide wachsenden Budgetdefizite in Europa, wo der Finanzierungsbedarf des Staatssektors zwischen 1989 und 1993 um den Gegenwert von rd. 4% des BIP gestiegen ist, sowie der anhaltend hohen Defizite in Nordamerika haben praktisch alle Länder dieser beiden Regionen energische Programme zum Defizitabbau bekanntgegeben bzw. diese bereits teilweise umgesetzt (weitere Einzelheiten hierzu im Beitrag über die Finanzpolitik). Nach den Projektionen der OECD könnten die öffentlichen Finanzierungsdefizite im OECD-Raum im Zeitraum 1994-1995 um insgesamt 1% des BIP reduziert werden (Tabelle 5). Konjunkturbereinigt dürfte der Defizitabbau noch etwas stärker ausfallen und etwa 1¼%

des BIP entsprechen. In den Ländern, in denen diese Programme besonders ehrgeizig sind, wie z.B. in Deutschland, oder in denen sich die Anstrengungen auf bestimmte Bereiche konzentrieren, wie z.B. auf die Verteidigungsausgaben in den USA, ist mit gewissen Dämpfungseffekten auf die Wirtschaftsaktivität zu rechnen. Hingegen haben die positiven Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Markterwartungen bereits zu einem Rückgang der langfristigen Zinssätze beigetragen, während sich ihre Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Produktion wohl erst nach einiger Zeit bemerkbar machen werden.

Während der Projektionsperiode dürften mehrere *positive Kräfte* als auslösendes Moment für eine Konjunkturbelebung in Kontinentaleuropa und Japan wirken und damit zur Abstützung der Expansion in anderen Ländern beitragen. Der wichtigste Faktor ist die weitere Lockerung der monetären Bedingungen am kurzen Ende des Markts, die die zeitversetzten Effekte der bereits getroffenen Lockerungsmaßnahmen verstärken wird. Dies wird auf eine Neutralisierung des unmittelbaren negativen Nachfrageeffekts der Konsolidierung der Finanzpositionen hinwirken. Ferner könnte der induzierte Rückgang der langfristigen Zinssätze die Nachfrage positiv beeinflussen (nähere Einzelheiten hierzu im Beitrag über die Geldpolitik.) Die zentralen Projektionen der OECD fußen auf der Annahme, daß die kurzfristigen Zinssätze in Deutschland im Verlauf von 1994 stark nachgeben und sich in den meisten anderen europäischen Ländern zurückbilden werden (Abb. 2). Mit Ausnahme Großbritanniens, wo die Konjunkturerholung bereits gut in Gang gekommen ist, könnte sich dieser Trend bis Ende 1995 fortsetzen. In Japan haben die Zinssätze in den vergangenen zwei Jahren aufgrund der anhaltenden Konjunkturflaute und der bedingt durch die Yen-Aufwertung verschlechterten Wachstumsaussichten bereits deutlich nachgegeben. Bei den zentralen Projektionen wurde nicht von einem weiteren Zinsrückgang ausgegangen, allerdings kann er für den Fall, daß er sich für die Stützung des Aufschwungs als notwendig erweist, nicht ausgeschlossen werden.

Eine positive Wirkung werden darüber hinaus auch einige andere Faktoren haben, die allerdings weniger ins Gewicht fallen als die monetäre Lockerung. Erstens wird die Finanzpolitik 1994 in Japan anders als in den meisten anderen OECD-Ländern expansiv angelegt sein. Im September wurde das dritte Konjunkturpaket binnen gut einem Jahr bekanntgegeben, dessen Wirkung sich voraussichtlich zum Teil schon im ersten Halbjahr 1994 bemerkbar machen wird. Im Interesse größerer Effektivität hat die japanische Regierung dieses letzte Maßnahmenpaket durch eine Reihe von Struktur- und Deregulie-

Table 5. Changes in general government financial balances^a

Per cent of GDP

	Overall balances					
	Actual ^b			Cyclically adjusted ^c		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995
North America						
United States ^d	0.8	0.9	0.6	0.6	0.6	0.5
Canada	-0.4	1.6	1.7	-0.4	1.1	1.0
Japan	-1.8	-1.0	-0.3	-0.1	0.2	0.2
Europe						
Germany	-1.4	0.5	0.7	0.8	1.4	0.9
France	-2.1	0	0.2	-0.4	0.7	0.1
Italy	-0.2	1.0	1.4	1.0	1.3	1.4
United Kingdom	-2.0	0.8	0.7	-1.5	0.6	0.4
Average of smaller OECD countries^e	-2.2	0.3	0.9	-0.7	0.9	0.8
Average of total OECD^e	-0.7	0.4	0.6	0.2	0.7	0.6

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 GDP.

c) The changes in cyclically-adjusted, or structural, balances are expressed as shares of trend GDP. They reflect deliberate policy actions, changes to debt service costs and variations in resource revenues. The estimates are surrounded by large margins of error, reflecting uncertainty as to the present size and future growth of trend output, and the degree to which elimination of the output gap would translate into enhanced tax revenues and reduced expenditure. For a discussion of the current methodology and interpretation of these data, see the section on fiscal policy in the Technical Annex.

d) Excludes deposit insurance outlays.

e) Excluding Iceland, Luxembourg, New Zealand, Switzerland and Turkey.

Table 6. Trade summary

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
					A. Merchandise trade volumes					
World trade ^a	5.2	2.6	5.4	6.4	0.9	4.3	5.6	6.1	6.4	6.7
of which: manufactures	4.9	2.6	5.7	6.7	0.9	4.5	5.9	6.4	6.7	7.0
OECD exports	3.9	1.0	4.4	5.8	-0.9	2.5	4.7	5.5	5.8	6.2
OECD imports	4.3	0.3	4.3	5.8	-2.3	2.9	4.5	5.4	5.8	6.2
Non-OECD exports	8.8	7.8	8.0	8.1	8.0	8.3	8.1	7.7	8.1	8.3
Non-OECD imports	7.2	7.3	7.9	7.7	7.0	8.1	8.1	7.6	7.7	7.7
<i>Memorandum items</i>										
Intra-OECD trade ^b	2.9	-1.6	3.0	5.2	-4.5	0.8	3.4	4.6	5.0	6.0
OECD exports to non-OECD	7.3	7.4	7.9	7.3	7.2	8.1	8.0	7.6	7.7	6.4
OECD imports from non-OECD	8.5	7.2	7.9	7.6	7.0	8.1	7.9	7.7	8.0	6.7
B. Trade prices (average values in dollars)										
OECD exports	2.3	-4.7	-0.7	1.6	-10.0	-2.8	-0.7	1.5	1.6	1.7
OECD imports	0.5	-5.6	-0.7	1.7	-10.8	-3.9	-0.4	1.7	1.7	1.8
of which: energy	-7.3	-6.1	-2.4	1.8	-10.7	-7.9	-1.2	1.3	1.8	2.2
non-energy raw materials	1.7	-5.1	0.0	1.9	-10.6	-1.4	-0.0	1.7	1.9	2.0
<i>Memorandum item</i>										
OECD terms of trade with rest of the world ^c	3.5	1.1	0.4	-0.2	1.1	1.9	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2

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

b) 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 1991 structure of trade by value, deflated by total OECD export prices.

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

AUSWIRKUNGEN VON WÄHRUNGSABWERTUNGEN AUF DIE BINNENINFLATION

Seit dem vergangenen Herbst haben mehrere Länder die Erfahrung gemacht, daß drastische Währungsabwertungen mit überraschend geringen Auswirkungen auf die Teuerungsrate einhergingen. Der über zwölf Monate (bzw. im Fall Australiens über fünf Monate) bis Ende August 1993 gemessene Rückgang des nominalen effektiven Wechselkurses bewegte sich in diesen Ländern zwischen rd. 7½ und 23%, wobei die Abwertungen in Italien, Spanien und den beiden skandinavischen Ländern am stärksten waren. Trotz des beträchtlichen Inflationspotentials von Währungsabwertungen reagierten die Inlandspreise auf diese Entwicklung bisher nur begrenzt. Einfache Berechnungen der Auswirkungen auf das Preisniveau (Veränderung des nominalen effektiven Wechselkurses multipliziert mit dem Anteil der Einfuhren von Gütern und Dienstleistungen am BIP) deuten darauf hin, daß die Effekte im Vergleich zu den tatsächlichen Teuerungsraten, die an den Veränderungen der Deflatoren der gesamten Inlandsnachfrage im Zeitraum bis zum zweiten Halbjahr 1993 gemessen wurden, beträchtlich sind. In einer kleinen Anzahl von Ländern ist diese Differenz

sogar vergleichsweise groß. Da die Abwertungen überwiegend im letzten Jahr oder Anfang dieses Jahres erfolgten und mit weiteren Importpreissteigerungen kaum zu rechnen ist, läßt dieses Ergebnis auf tendenziell sehr niedrige Raten der Inlandsinflation schließen.

Die nur begrenzte Weitergabe der Abwertungseffekte an die Inlandspreise ist - vor dem Hintergrund der schwachen Nachfrage und des verschärften Wettbewerbs auf den Einzelhandelsmärkten - in vielen Ländern vor allem der Gewinnkomprimierung im Einzelhandelssektor zuzuschreiben. Bis zu einem gewissen Grad bekamen auch die ausländischen Exporteure diese Schrumpfung der Gewinnspannen zu spüren. Darüber hinaus wurde der abwertungsbedingte Preisanstieg teilweise durch den nachlassenden Kostendruck auf dem Arbeitsmarkt ausgeglichen. Den OECD-Projektionen für die nächsten beiden Jahre zufolge wird sich die relativ moderate Erhöhung der Inlandspreise in diesen Ländern dank der anhaltend schwachen Entwicklung der Lohnstückkosten fortsetzen und im Jahresverlauf 1995 durchweg bei höchstens 3% verharren.

Currency depreciation and domestic inflation in selected countries

	Italy	United Kingdom	Canada	Australia	Finland	Spain	Sweden
Change in effective exchange rate ^a	-19.4	-11.6	-7.6	-7.9	-17.3	-17.7	-23.0
Mechanical price level impact ^b	3.6	3.1	2.1	1.5	4.6	3.6	5.8
Changes in total domestic demand deflator ^c							
1993 II	4.5	2.8	1.8	2.4	1.3	4.6	4.1
1994	4.3	3.1	1.7	3.0	1.4	4.0	2.8
1995	2.9	3.0	1.7	2.8	2.1	3.0	2.7

a) Over 12 months up to end-August 1993, except Australia (mid-March to end-August 1993).

b) A change in effective exchange rates times the share of imports of goods and services to GDP as of 1992 Q4.

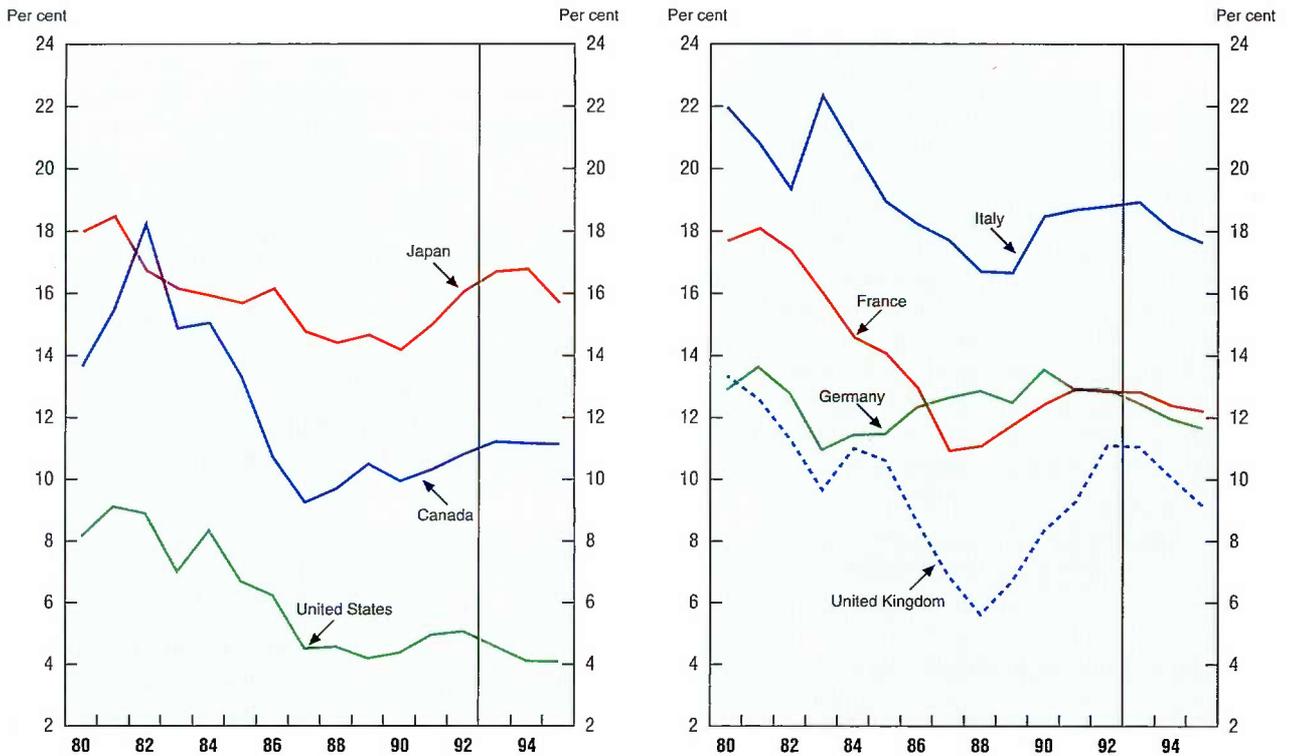
c) Over 12 months. OECD estimates and projections.

rungsmaßnahmen ergänzt, die eine Ausweitung des Wettbewerbs und eine Stärkung des Wachstums in neuen Sektoren ermöglichen dürften (wegen näherer Einzelheiten vgl. das Länderkapitel Japan).

Zweitens dürften von der Wirtschaftsentwicklung in den Nicht-OECD-Ländern mäßige Impulse auf die Exporte einiger OECD-Länder ausgehen. Die Importe der nicht zur OECD gehörenden Volkswirtschaften könnten 1994 und 1995 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate

von knapp 8% expandieren (Tabelle 6), und zwar aufgrund i) des anhaltend starken Importwachstums dieser Länder in Asien und - weniger bedeutsam - ii) einer wieder lebhafteren Einfuhrfähigkeit der mittel- und osteuropäischen Länder. Mit der konjunkturellen Wiederbelebung im OECD-Raum dürften auch vom wieder intensiveren Handel der OECD-Länder untereinander positive Impulse ausgehen, die jedoch die Wirkung der Nachfragebelebung in diesem Raum lediglich potenzieren werden.

Figure 4. Net household saving¹



Note: The vertical line indicates the end of the historical period and the beginning of the projection period.

1. As a percentage of household disposable income. Source: OECD Secretariat estimates and projections.

Nicht allen Ländern wird die Ausweitung des Welthandels im gleichen Maße zugute kommen, was teils durch die jeweils unterschiedliche konjunkturelle Position ihrer Handelspartner, teils auch durch Differenzen in bezug auf die relative Wettbewerbsposition bedingt ist. Die meisten Länder, deren Wettbewerbsfähigkeit sich nach einer Abwertung ihrer Währung (Italien, Großbritannien, Portugal, Spanien und einige skandinavische Länder) verbessert hat - wobei diese Verbesserung bislang behauptet werden konnte (siehe Kasten) -, haben 1993 bedeutende Exportmarktanteile hinzugewonnen, und die Auslandsnachfrage dürfte ihrer Wirtschaft 1994 weiterhin kräftige Impulse verleihen. Im Gegensatz dazu wird in Japan, das beträchtliche Marktanteilverluste erleiden dürfte, damit gerechnet, daß die rückläufige Exportentwicklung 1994 konjunkturdämpfend wirken wird.

Schließlich könnte ein Teil der in den letzten Jahren vorsorglich gebildeten Ersparnisse mit dem wieder besser werdenden Geschäfts- und Konsumklima ausgegeben werden. In den in der Rezession steckenden Ländern wiesen die privaten Haushalte 1993 trotz des langsamen bzw. sogar negativen Wachstums des verfügbaren

Realeinkommens eine hohe Sparquote auf. Die ungünstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere die Arbeitslosigkeit, mögen hierfür eine Erklärung abgeben. Mit dem wieder zunehmenden Vertrauen der privaten Haushalte dürfte der in vielen Ländern erwartete Rückgang der Sparquote (Abb. 4) im Verein mit einer weiteren Abschwächung des Preisauftriebs zu einer Wiederbelebung des realen privaten Verbrauchs beitragen. Die Konsolidierung der Finanzpositionen im Unternehmenssektor könnte u.U. den Ausschlag geben für eine Beschleunigung der Investitionen, sobald die Absatzchancen besser werden.

RISIKOFAKTOREN ANGESICHTS DER GEGENWÄRTIGEN SITUATION

Der für die nächsten beiden Jahre projizierte breitfundierte Konjunkturaufschwung setzt voraus, daß eine Reihe von Selbstregulierungsmechanismen zum Tragen kommt, wenn sich die monetären Bedingungen

entspannen, die Bilanzen eine Verbesserung aufweisen, das Vertrauen in die Wirtschaft erstarbt und die Teuerungsraten generell niedrig bleiben (Abb. 5). Das Hauptrisiko für den projizierten Aufschwung liegt in der Möglichkeit, daß diese Mechanismen aus dem einen oder anderen Grund nicht oder zu langsam funktionieren. Der Lohn- und Preisdruck könnte in Deutschland weniger rasch als projiziert nachlassen, und die Lockerung der monetären Bedingungen könnte in weiten Teilen Europas erst später eintreten; die Probleme der Bilanzanpassung könnten in einigen Ländern letztlich hartnäckiger sein als projiziert, und sie könnten sich sogar insbesondere dann noch weiter verschärfen, wenn die Immobilienpreise erneut zu sinken beginnen; schließlich könnte die Erholung des Konsumklimas durch eine anhaltend hohe Arbeitslosigkeit und fortgesetzte Ungewißheit über den wirtschaftspolitischen Kurs verzögert werden.

Die beständig hohen und in den meisten Ländern weiter steigenden Arbeitslosenquoten bergen vor allem in Europa ein breites Spektrum längerfristiger Risiken in sich. Vielleicht am gravierendsten ist die Gefahr, daß ein Großteil der aus der Verlangsamung bzw. dem Rückgang der Wirtschaftsaktivität resultierenden Zunahme der Arbeitslosigkeit, also die konjunkturelle Komponente, das ohnehin schon hohe Niveau der strukturellen Arbeitslosigkeit letztlich noch weiter nach oben treiben könnte. Eine solche Entwicklung könnte eintreten, wenn Fertigkeiten und berufliche Qualifikationen durch langandauernde Arbeitslosigkeit nach und nach ausgehöhlt werden oder wenn es den effektiv Beschäftigten gelingt, eine Anpassung der Reallöhne zu verhindern und sich selbst zu schützen, wodurch die Arbeitslosen marginalisiert würden.

Die hohen, weiter steigenden Arbeitslosenquoten stellen auch die Bemühungen um eine mittelfristige Haushaltskonsolidierung in Frage. Zunächst einmal wird in dem Maße, wie bei der Zunahme der Arbeitslosigkeit die konjunkturelle durch eine strukturelle Komponente ersetzt wird, auch die entsprechende Haushaltsbelastung nicht mehr rein konjunktureller, sondern mehr und mehr struktureller Art sein. Deshalb könnte sich die grundlegende Haushaltsposition selbst bei einer Erholung der Wirtschaftstätigkeit und einem Abbau der konjunkturellen Komponente des Haushaltsdefizits infolge der derzeitigen Entwicklung der Arbeitslosigkeit verschlechtern. Zweitens können die Regierungen auf eine Konjunkturschwäche zwar theoretisch mit diskretionären Maßnahmen zur Ankurbelung der Nachfrage über den Haushalt reagieren, doch würde dies eine Erhöhung des strukturellen Defizits nach sich ziehen, wenn nicht sichergestellt werden kann, daß derartige Maßnahmen so rechtzeitig zurückgenommen werden können, daß die Haushaltssituation nicht letztlich außer Kontrolle zu geraten droht. In der Vergangenheit

haben viele OECD-Länder die Erfahrung machen müssen, daß solche Ausgabenerhöhungen häufig schwer rückgängig zu machen waren.

Eine weitere folgenschwere Konsequenz hoher Arbeitslosigkeit und relativ schwachen Wirtschaftswachstums könnten zunehmende Schwierigkeiten bei der Umsetzung von Strukturreformen sein. Von besonderer Bedeutung könnte dies vor allem im Zusammenhang mit dem Arbeitsmarkt sein, wo Anpassungen in politisch sensiblen Bereichen erforderlich werden können, namentlich was Höhe und Dauer der Arbeitslosengeldleistungen sowie gesetzliche Regelungen betrifft, durch die die Inhaber von Arbeitsplätzen auf Kosten der Arbeitssuchenden geschützt werden.

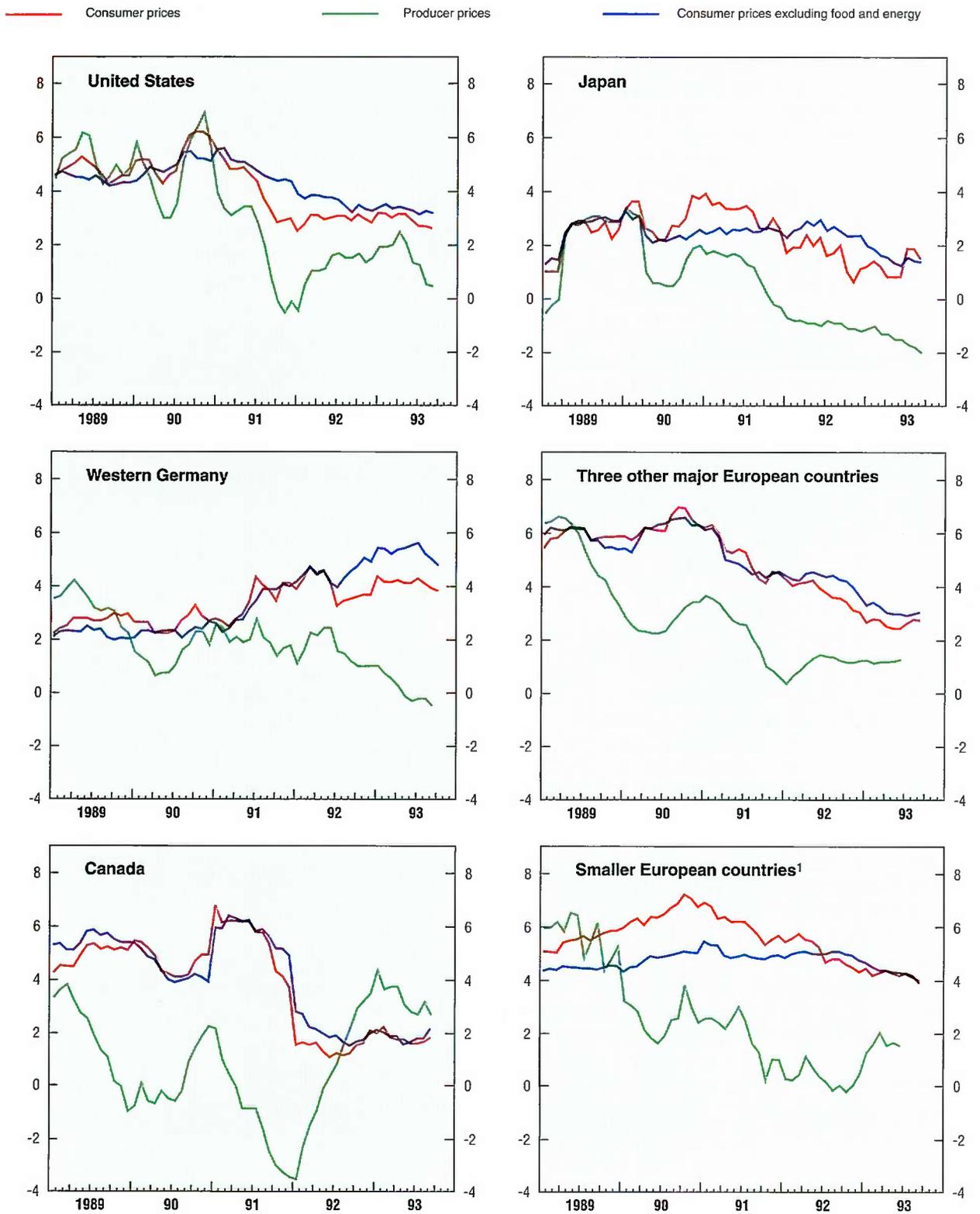
Schließlich verschärft die hohe, steigende Arbeitslosigkeit noch ein anderes gravierendes Problem, nämlich das der ohnehin schon starken protektionistischen Tendenzen. Das offene multilaterale Handelssystem ist für den künftigen Wohlstand und ein langfristig zufriedensstellendes Beschäftigungswachstum von entscheidender Bedeutung, gerät aber zunehmend unter Druck. Die großen Handelsnationen der Welt (und mit ihnen viele kleinere) wenden bereits in vielen Fällen diskriminierende Maßnahmen zur Steuerung des Handelsverkehrs an. Die hohen Arbeitslosenquoten bergen die Gefahr in sich, daß die Bereitschaft der Handelspartner zur Unterstützung des multilateralen Systems weiter untergraben wird.

Sollte es nicht gelingen, das System des Welt Handels und der internationalen Investitionen grundlegend zu verbessern, so würden hierdurch bereits bestehende negative Tendenzen noch verschärft werden. Erstens scheint das Vertrauen der Unternehmen darauf, daß die Regierungen mit ihrem Bekenntnis zum weltweiten Freihandel Ernst machen, im Schwinden begriffen, was führende Entscheidungsträger im Unternehmenssektor offenbar dazu veranlaßt, ihre langfristigen Produktions- und Investitionspläne zu ändern, weil sie den Eindruck haben, daß die jeweiligen nationalen Handelspolitiken ihren Marktzugang zu beeinträchtigen drohen. Zweitens scheinen die Reibungen im System immer mehr zu eskalieren, ohne daß es einen effektiven multilateralen Mechanismus zur Lösung von Spannungen und Beilegung von Streitigkeiten gäbe. Drittens mangelt es bisher an der nötigen Dynamik, um das offene Handelssystem wirklich voranzubringen. Angesichts der aus dieser Situation resultierenden Tendenzen drängen die Unternehmen auf binnenwirtschaftliche Schutzmaßnahmen und geben gelenkten, selektiven Handels- und Investitionsbeziehungen den Vorzug vor freien, wettbewerbsoffenen Märkten und den damit verbundenen Risiken.

Bei Abfassung dieses Berichts deuteten gewisse Zeichen auf einen positiven Ausgang der Uruguay-Runde

Figure 5. Inflation developments

Year-on-year percentage changes



1. Excluding Turkey.

Source: OECD, *Main Economic Indicators*.

MAKROÖKONOMISCHE POLITIK

Finanzpolitik

der Verhandlungen im Rahmen des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT) hin, dem im globalen Kontext der Handelsliberalisierung besondere Bedeutung zukommt. Wie immer die Uruguay-Runde aber auch ausgehen mag - die Bemühungen um Verbesserung des multilateralen Handelssystems müssen unbedingt fortgesetzt werden. Besonders gefährdet werden könnte das offene Handelssystem durch Versuche, internationale Ungleichgewichte durch bilaterale oder regionale Vereinbarungen abzubauen. Dies könnte z.B. für das im Juli bekanntgegebene "Japanisch-Amerikanische Rahmenabkommen über eine neue Wirtschaftspartnerschaft" gelten. Am heftigsten umstritten ist bei diesem Abkommen das Prinzip, wonach für die Messung der beim Abbau von Handelsungleichgewichten erzielten Fortschritte "objektive Kriterien - und zwar je nach Zweckmäßigkeit quantitative oder qualitative oder eine Mischung aus beiden" anzuwenden sind. Falls die quantitativen Indikatoren zu zahlenmäßigen Zielwerten ausgestaltet werden sollten, wäre die Übereinkunft wegen des Schwergewichts, das den bilateralen Handelsproblemen zwischen den USA und Japan gilt, mit der Gefahr eines Abgleitens in ein System des gelenkten Handels verbunden. Insbesondere könnte der neue Monitoring-Prozeß zu einem gewissen Maß an staatlicher Überwachung führen, das Eingriffe in das Marktgeschehen nach sich ziehen und einem kartellähnlichen Verhalten der betroffenen Industriezweige Vorschub leisten könnte.

Das Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA) wird jetzt wahrscheinlich in allen drei Unterzeichnerstaaten angenommen werden, nachdem eine Zeitlang, vor allem in den Vereinigten Staaten, beträchtliche Zweifel an seiner Umsetzung bestanden. Die endgültige Verabschiedung würde bedeuten, daß diese Länder damit die Vorteile der Handelsliberalisierung ausdrücklich anerkennen, was ein nicht zu unterschätzender positiver Aspekt der Entwicklung ist. Regionale Handelsabkommen haben jedoch naturgemäß diskriminierenden Charakter, und es muß unbedingt sichergestellt werden, daß NAFTA sich in einer Weise entwickelt, die zur Stärkung des multilateralen Systems beiträgt, oder anders gesagt, daß NAFTA weder eine GATT-Ersatzfunktion auf regionaler Ebene ausübt, noch den GATT-Prozeß behindert. Das setzt voraus, daß die Modalitäten der praktischen Umsetzung des Abkommens offene zutrittsfreie Märkte in den Vertragsstaaten fördern und sicherstellen, daß die für Drittländer aus dem Marktwachstum in der Region erwachsenden Vorteile etwaige schädliche Auswirkungen einer Umlenkung der Handelsströme aufwiegen.

Auf den gesamten OECD-Raum bezogen, hat sich das Defizit des Staatssektors 1993 etwas vergrößert und schätzungsweise 4½% des BIP erreicht (Tabelle 7). Die Defizite der Zentralregierungen weisen eine ähnliche Größenordnung auf (Tabelle 8). In diesen hohen Defiziten spiegelt sich die erhebliche Verschlechterung der Haushaltslage wider, die in den letzten Jahren in allen Regionen eingetreten ist, wenn sie auch nicht überall so ausgeprägt war wie in den europäischen Ländern, wo sich die staatlichen Defizite nunmehr im Durchschnitt auf 6¾% des BIP belaufen. Obwohl diese Entwicklungen zu einem großen Teil auf die Verschlechterung der Wirtschaftslage zurückzuführen waren, verharren auch die konjunkturbereinigten bzw. strukturellen Defizite auf einem hohen Niveau. OECD-weit machen sie annähernd 3½% des potentiellen BIP aus (Tabelle 9). Hinzu kommt, daß sich die bereits hohe Schuldenbelastung in den meisten OECD-Ländern im Laufe der letzten Jahre weiter verstärkt hat (Abb. 6), und diese Situation wird weithin als untragbar angesehen.

Table 7. **General government financial balances**
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1989	1992	1993	1994	1995
United States ^a	-1.5	-4.5	-3.6	-2.7	-2.1
Japan	2.5	0.7	-1.0	-2.0	-2.4
Germany	0.1	-2.6	-4.0	-3.5	-2.7
France	-1.3	-3.9	-6.0	-6.0	-5.8
Italy	-9.9	-9.5	-9.7	-8.7	-7.3
United Kingdom	0.9	-6.2	-8.2	-7.4	-6.7
Canada	-2.9	-6.6	-7.0	-5.4	-3.7
Total of above countries	-1.1	-3.9	-4.3	-3.8	-3.3
Total of smaller countries ^b	-2.2	-4.7	-6.9	-6.6	-5.7
Total of European countries ^c	-2.5	-5.1	-6.8	-6.3	-5.6
Total of OECD countries ^b	-1.2	-4.0	-4.6	-4.2	-3.6
General government financial balances excluding social security					
United States ^{a,d,e}	-2.5	-5.3	-4.4	-3.6	-3.0
Japan ^d	-0.8	-2.8	-4.5	-5.5	-5.9

a) Excludes deposit insurance outlays.

b) Excluding Iceland, Luxembourg, New Zealand, Switzerland and Turkey.

c) Excluding Iceland, Luxembourg, Switzerland and Turkey.

d) OECD estimates, derived from fiscal year data converted to a calendar year basis. The coverage of the social security systems is not the same in the United States and Japan.

e) Includes the surplus of state and local government pension schemes.

Table 8. Central government financial balances^a
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1989	1992	1993	1994	1995
United States ^b	-2.3	-4.6	-3.7	-2.9	-2.5
excluding social security ^{b,c}	-3.4	-5.4	-4.4	-3.8	-3.5
Japan ^d	-1.2	-1.9	-2.6	-3.0	-3.0
Germany ^e	-0.9	-1.3	-2.2	-2.1	-2.0
France	-1.5	-3.3	-4.7	-4.9	-4.7
Italy	-9.4	-10.5	-9.7	-8.8	-7.4
United Kingdom	0.9	-6.2	-8.3	-7.4	-6.7
Canada	-3.2	-3.8	-4.2	-3.3	-2.4
Total of above countries	-2.3	-4.2	-4.2	-3.8	-3.4

a) A longer time series for central government financial balances can be found in OECD *Economic Outlook* No. 53, June 1993, Table 49.

b) Excludes deposit insurance outlays.

c) OECD estimates, derived from fiscal year data converted to a calendar year basis.

d) For the fiscal years beginning April 1 of the year shown.

e) Data refer to federal government, including the Unity Fund, but excluding social security.

Table 9. Structural component of general government financial balances^a

Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of trend GDP

	1989	1992	1993	1994	1995
United States ^b	-2.3	-4.0	-3.3	-2.7	-2.2
Japan	2.2	0.9	0.8	1.0	1.2
Germany	0.0	-4.5	-3.7	-2.3	-1.4
France	-1.5	-2.8	-3.2	-2.4	-2.3
Italy	-10.5	-8.6	-7.6	-6.3	-4.9
United Kingdom	-1.6	-3.5	-5.0	-4.4	-3.9
Canada	-4.3	-3.3	-3.7	-2.6	-1.6
Total of above countries	-1.9	-3.3	-3.1	-2.3	-1.8
Total of smaller countries ^c	-3.5	-4.6	-5.3	-4.4	-3.7
Total of European countries ^d	-3.5	-4.9	-5.0	-4.0	-3.2
Total of OECD countries ^c	-2.1	-3.5	-3.4	-2.6	-2.1

a) OECD estimates. The estimates are surrounded by large margins of error, reflecting uncertainty as to the present size and future growth of trend output, and the degree to which elimination of the output gap would translate into enhanced tax revenues and reduced expenditure. For a discussion of the current methodology and interpretation of these data, see the Technical Annex section on fiscal policy.

b) Excludes deposit insurance outlays.

c) Excluding Iceland, Luxembourg, New Zealand, Switzerland and Turkey.

d) Excluding Iceland, Luxembourg, Switzerland and Turkey.

Wie schon erwähnt, haben viele OECD-Länder angesichts der Notwendigkeit, die Haushaltsdefizite und das Wachstum der Staatsverschuldung einzugrenzen, mittelfristige Finanzpläne für eine Haushaltskonsolidie-

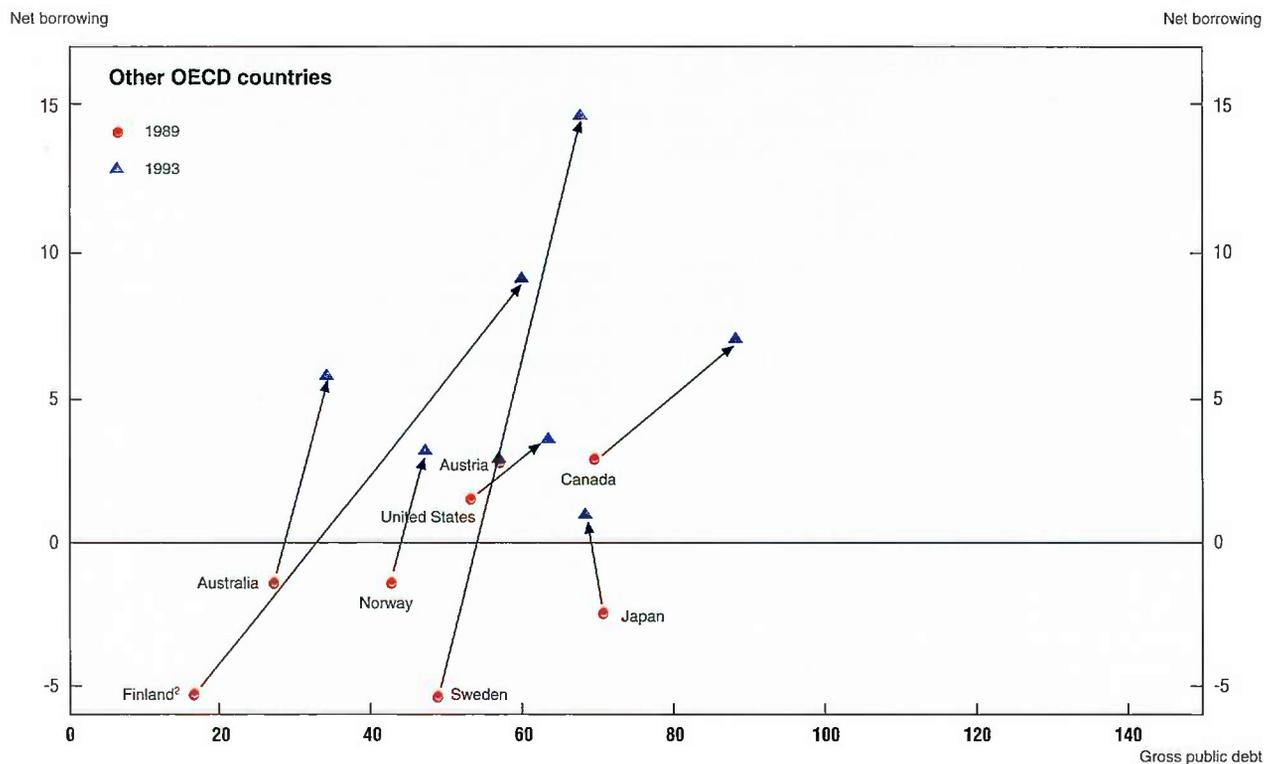
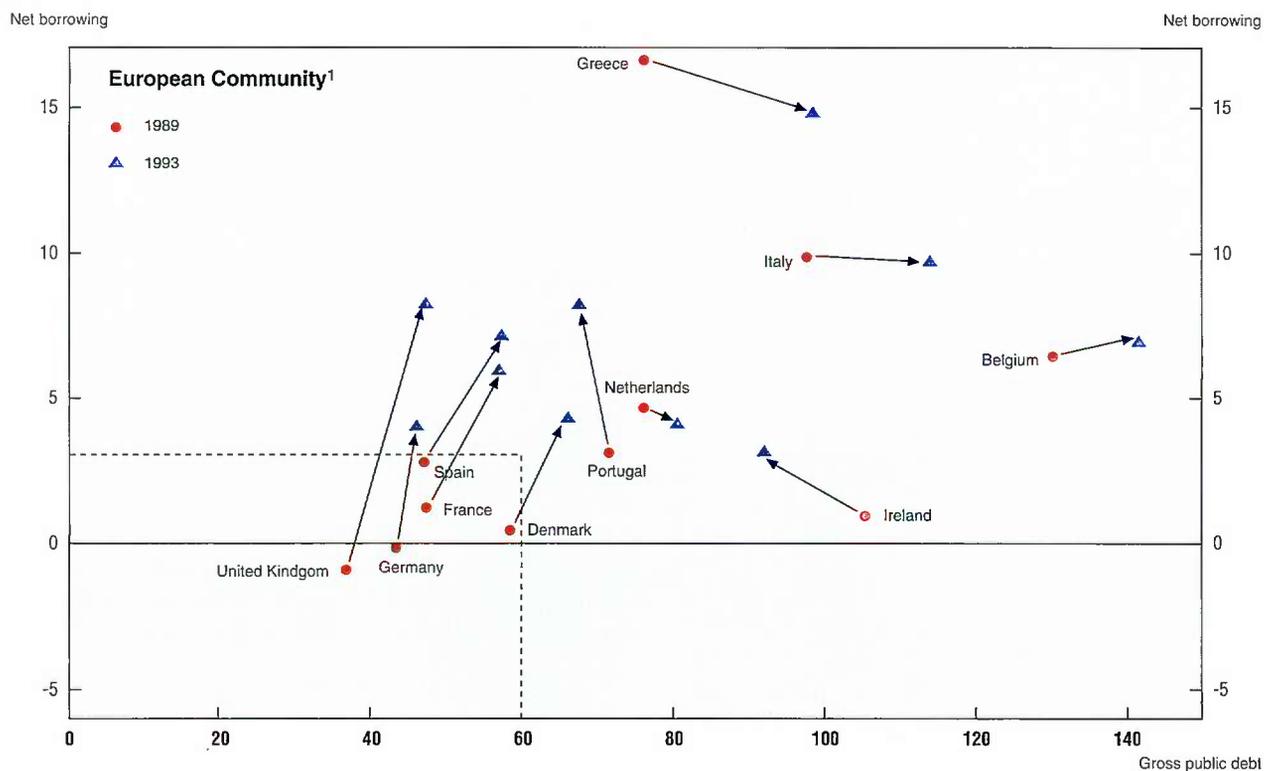
rung angekündigt (Tabelle 10). Die meisten Länder beabsichtigen, ihre Defizite bis 1997/98 auf weniger als 3% des BIP zurückzuführen. In den Vereinigten Staaten sollen in den kommenden Jahren im Rahmen des im August gebilligten Defizitreduzierungs pakets erhebliche budgetäre Einsparungen erzielt werden. Vorausgesetzt, daß diese Maßnahmen umgesetzt werden und sich die moderate Konjunkturbelebung fortsetzt, sollte sich das Defizit im Bundeshaushalt bis 1998 auf etwa 180-200 Mrd. \$ (rd. 2½% des BIP) verringern. In Deutschland dürfte das Defizit im Bundeshaushalt von seinem jetzigen Niveau von über 2% des BIP bis 1997 auf rd. 1% zurückgeführt werden, obwohl die Bedienung der einigungsbedingten Schulden ab 1995 zu Lasten des ordentlichen Haushalts gehen wird. Erhebliche Einsparungen werden auch auf der Ebene der nachgeordneten Gebietskörperschaften in Aussicht genommen. In Frankreich hat die Regierung ihre Absicht bekundet, das Defizit der Zentralregierung bis 1997 auf 2½% des BIP zu senken, um so den Kriterien des Maastricht-Vertrags in bezug auf die Staatsdefizite gerecht zu werden. Konkrete Maßnahmen für die Verwirklichung dieses Ziels wurden allerdings noch nicht bekanntgegeben.

Die italienische Regierung hat ein mittelfristiges Maßnahmenpaket angekündigt, das darauf abzielt, die staatliche Kreditaufnahme, die 1993 nahezu 10% des BIP ausmachte, bis 1996 auf weniger als 6% zu reduzieren. In Großbritannien, wo der Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors 1993-1994 auf annähernd 8% (und bei Ausklammerung der Privatisierungserlöse auf nahezu 9%) ansteigen dürfte, hat die Regierung zu Beginn des Jahres erklärt, daß sie diesen Bedarf bis zum Haushaltsjahr 1997/98 halbieren will. Die kanadische Regierung hat sich in ihrem mittelfristigen Programm besonders ehrgeizige Ziele gesetzt, denn das Defizit im Bundeshaushalt, das für 1993 auf 4½% des BIP veranschlagt wird, soll bis 1997 auf unter 1% des BIP gesenkt werden. Auch in den kleineren OECD-Ländern sind die mittelfristigen Finanzpläne generell auf einen Defizitabbau ausgerichtet.

Die japanische Regierung hat sich zum Grundsatz gemacht, keine "Defizitfinanzierungsbonds" zur Deckung laufender Ausgaben mehr auszugeben. Wenngleich sie keine allgemeinen mittelfristigen Ziele für die Haushalts- ergebnisse vorgegeben hat, ist aufgrund einer mittelfristigen Leitlinie jedoch vorgesehen, die Emission von Schuldverschreibungen zur Finanzierung öffentlicher Bauarbeiten bis zum Haushaltsjahr 1995 auf rd. 5% der Staatsausgaben zu reduzieren.

Wie bereits ausgeführt, gibt die wachsende Staatsverschuldung in vielen Ländern zu Besorgnis Anlaß.

Figure 6. Government borrowing and debt, 1989 and 1993
Per cent of GDP



1. Excluding Luxembourg. The dotted line represents the "reference values" agreed upon under the Maastricht treaty (3 per cent of GDP for general government net borrowing and 60 per cent of GDP for gross public debt). The gross public debt shown may not correspond entirely to the definition of gross debt under the Maastricht treaty.

2. For Finland, data refer to 1990 instead of 1989.

Table 10. Medium-term fiscal consolidation targets

Per cent of GDP

	Level of government	Budget deficit		
		1993	Target	(Year)
United States	Federal ^a	4.0 ^b	2.4	(FY1998)
Japan	Central	2.6 ^b	.. ^c	
Germany	Federal	2.2	1.0	(1997)
France	Central	4.7	2.5	(1997)
Italy	Central	9.7	5.8	(1996)
United Kingdom	Public sector	7.8 ^b	3.8 ^d	(FY1997-98)
Canada	Federal	4.5 ^b	0.9	(FY1997-98)

a) Including social security.

b) Fiscal year ending 30 September for the United States; fiscal year beginning 1 April for Japan, United Kingdom and Canada.

c) The only medium-term target which exists for Japan is to reduce the construction bond issues (currently around 10 per cent of central government outlays) to around 5 per cent of central government outlays by 1995.

d) Projection March 1993 as reported in Table 2.3 of *The Financial Statement and Budget Report 1993-94*; projections included in the Budget presented by the Government on 30 November 1993 were not available in time for this publication.

Nach Schätzungen der OECD werden einige Länder über die derzeit geplanten Konsolidierungsmaßnahmen hinaus weitere Anstrengungen unternehmen müssen, um das Verhältnis Staatsschuld/BIP auf dem für 1995 voraussichtlich zu erwartenden Niveau zu stabilisieren (Tabelle 11). Für Länder mit besonders hohem Schuldenstand wie Italien und Kanada wird freilich nicht damit gerechnet, daß sie dieses notwendige Ziel strikt erfüllen können. In Frankreich und in Großbritannien wird eine Stabilisierung des Verhältnisses Schuld/BIP nach 1995 wohl bleibende Verbesserungen der Nettofinanzierungsposition erfordern, was bedeutet, daß auf das BIP bezogen, um 4% größere Einsparungen erzielt werden müßten als der

gegenwärtige Ansatz für 1995. In Japan, Deutschland und Italien müßten die Nettofinanzierungspositionen ebenfalls weiter konsolidiert werden, wenn auch in geringerem Maße, nämlich auf rd. ½% des BIP. Anpassungen in dieser Größenordnung würden für Deutschland nur eine relativ geringfügige Veränderung des Primärsaldos mit sich bringen (sofern die Zinssätze in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre relativ niedrig sind), und was Italien betrifft, dürften derartige Anpassungen mit dem derzeitigen mittelfristigen Finanzplan in Einklang stehen. Auch in den Vereinigten Staaten und in Kanada erscheinen die bestehenden mittelfristigen Finanzpläne als etwa ausreichend, um das Verhältnis Staatsschuld/BIP zu stabilisieren.

Es liegt auf der Hand, daß die größeren Länder angesichts ihrer gegenwärtigen Haushaltslage und der Aussichten für die mittelfristige Entwicklung nur über wenig oder gar keinen Spielraum verfügen, um die Konjunktur durch diskretionäre finanzpolitische Maßnahmen zu stimulieren. In Kanada sowie den meisten europäischen Ländern hat die Haushaltskonsolidierung angesichts der großen Budgetdefizite und der zunehmenden Staatsverschuldung besondere Priorität. In Japan besteht offenbar wegen des hohen Überschusses der Sozialversicherung, der die relativ günstige Finanzposition des Staatssektors erklärt, wie auch wegen des niedrigen Umfangs der staatlichen Nettoschuld größerer Handlungsspielraum. Indessen muß dieser Überschuß im Zusammenhang damit gesehen werden, daß das Durchschnittsalter der Bevölkerung in Japan rascher steigt als in den meisten anderen Ländern. Unter Ausklammerung der Sozialversicherung, die derzeit Überschüsse erwirtschaften muß, um ihren künftigen Zahlungsverpflichtungen

Table 11. Achieving stable general government debt ratios^a

Per cent of GDP

	Primary balance			Net lending			Gross debt		Net debt	
	Projected		Required 1996-2000	Projected		Required 1996-2000	Projected		Projected	
	1993	1995		1993	1995		1993	1995	1993	1995
United States	-1.7	0.0	0	-3.6	-2.1	-2	63.4	64.1	39.1	39.8
Japan	-0.7	-1.8	-¼	-1.0	-2.4	-½	68.3	72.4	6.0	10.1
Germany	-1.0	1.7	2	-4.0	-2.7	-2	46.2	60.0	27.5	41.3
France	-2.8	-2.5	1 ½	-6.0	-5.8	-2	57.1	66.3	35.6	44.7
Italy	1.2	2.3	3	-9.7	-7.3	-6	114.0	118.0	112.6	116.7
United Kingdom	-5.6	-3.4	½	-8.2	-6.7	-2 ¾	47.3	56.4	41.9	51.0
Canada	-1.7	0.7	¼	-7.0	-3.7	-3 ½	88.3	90.7	60.1	62.5

a) This table reports the primary balance (net lending excluding net interest payments), as a percentage of GDP, that is required to stabilise the gross debt/GDP ratio at its projected 1995 level up to the end of this century. Implied levels for net lending are also reported. The required improvement in net lending may differ from the required improvement in the primary balance, depending on the impact of interest rates and debt on interest payments. Net debt is equal to gross debt minus financial assets held by the government, the amount of which is kept constant as a share of GDP throughout the simulation period. This assumption assures that the net debt/GDP ratio is also stabilised at its 1995 level. Assumed nominal growth rates, bond and bill rates for the period 1996-2000: United States: 5½, 6, 4½; Japan 5, 5, 3½; Germany: 5¼, 5½, 4; France: 4¼, 5½, 4; Italy: 5½, 8, 6½; United Kingdom: 5¼, 6½, 5½; Canada: 6, 6½, 5½.

Figure 7. German monetary indicators

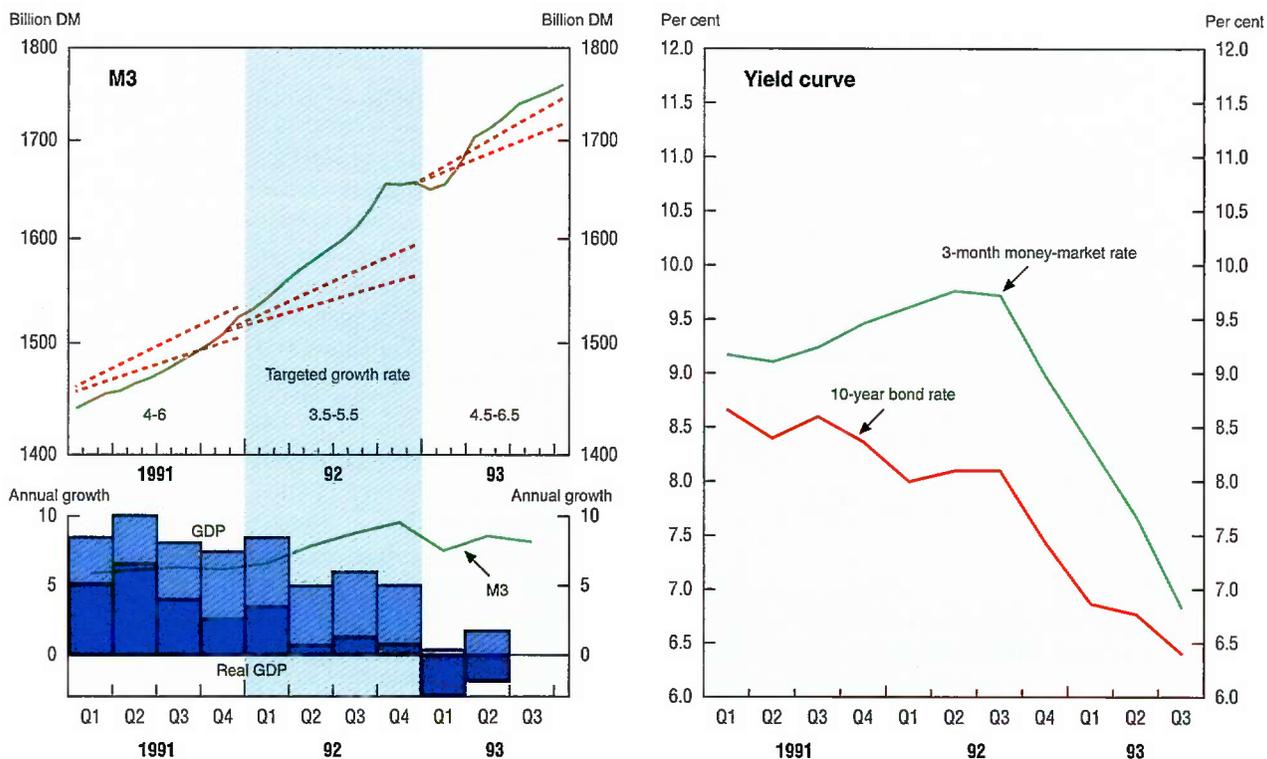
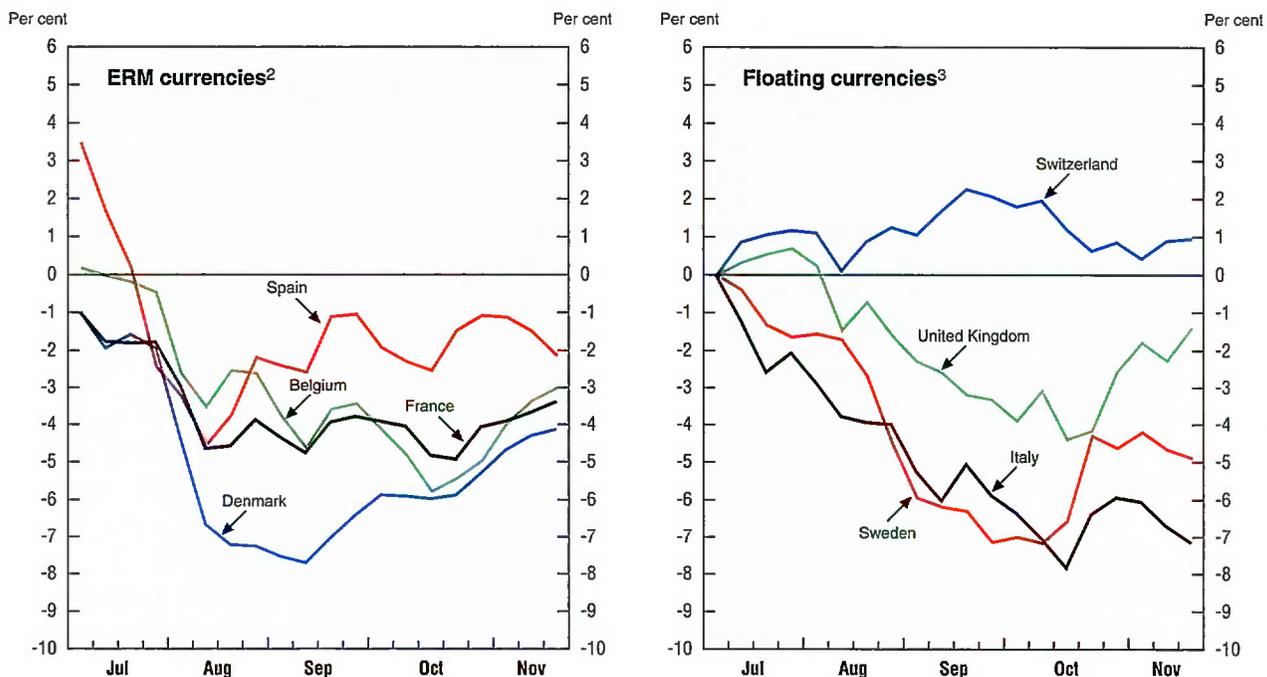


Figure 8. Exchange rates of European currencies against the Deutschmark¹



1. Weekly series beginning 5 July and ending 15 November 1993.

2. Percentage difference from the central rate.

3. Percentage difference from rate on 5 July 1993.

nachkommen zu können, beläuft sich das Defizit des Staatssektors 1993 auf 4½% des BIP, was erheblich über das durch konjunkturelle Faktoren erklärbare Maß hinausgeht, und in den Projektionen wird darüber hinaus mit einer weiteren Verschlechterung gerechnet. Unter Berücksichtigung der nicht aus dem ordentlichen Haushalt getätigten investiven Ausgaben ist überdies der konsolidierte Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors auf schätzungsweise 5% des BIP zu veranschlagen⁵. Ferner ist zu berücksichtigen, daß die Bruttostaatsschuld hoch ist. Daher müssen alle finanzpolitischen Maßnahmen zur Stützung der Nachfrage in einen glaubhaften mittelfristigen Plan zur Haushaltskonsolidierung eingebunden werden.

Geldpolitik

Die weitere Wirtschaftsentwicklung in den meisten kontinentaleuropäischen Ländern wird in entscheidendem Maße davon abhängen, i) wie sich die konjunkturelle und die geldpolitische Entwicklung in Deutschland gestaltet und ii) in welchem Maße andere Länder den größeren monetären Spielraum nutzen, der durch die Festlegung größerer Schwankungsbreiten für die EWS-Währungen geschaffen worden ist bzw. im Falle Italiens dadurch erzielt wurde, daß dieses Land seine Beteiligung am EWS bis auf weiteres aussetzt. Vor allem das Tempo des Zinsrückgangs in Deutschland wird einer der Schlüsselfaktoren für den Konjunkturverlauf in den kontinentaleuropäischen Ländern sein.

Die Bundesbank hat seit mehr als einem Jahr ein Sinken der kurzfristigen Zinssätze zugelassen, wobei sie allerdings behutsam vorging, so daß der Rückgang nur in relativ kleinen Schritten erfolgte, da es ihr Hauptanliegen sein mußte, das Vertrauen in die D-Mark unter den nachgenannten Rahmenbedingungen zu sichern:

- Beständig hohe Raten sowohl bei der Schlagzeileninflation als auch bei der am Verbraucherpreisindex (ohne Nahrungsmittel und Energieträger) gemessenen Kerninflation (Abb. 5); im Oktober lag die Schlagzeileninflation im Vorjahresvergleich bei 3,9% und die Kerninflation bei 4,6%;
- rasches Geldmengenwachstum in den letzten beiden Jahren; seit April expandierte die Geldmenge M3 stetig über den von der Bundesbank festgesetzten und im Juli erneut bestätigten Zielkorridor von 4½-6½% hinaus (Abb. 7);
- fast ununterbrochene Schwäche der D-Mark seit September 1992 sowohl gegenüber dem Dollar als auch dem Yen;

- seit der deutschen Vereinigung eingetretene Verschlechterung der öffentlichen Finanzen.

Trotz des schrittweisen Rückgangs der kurzfristigen Sätze besteht in Deutschland noch immer eine inverse Renditenkurve (Abb. 7), da die langfristigen Sätze, dem internationalen Trend folgend, drastisch gefallen sind. Ebenso wie niedrige langfristige Zinssätze das Vertrauen der Finanzmärkte in die längerfristige Preisstabilität signalisieren, könnten die höheren kurzfristigen Zinssätze ein Anzeichen dafür sein, daß die Geldpolitik angesichts der gegenwärtigen Situation und der Aussichten für die Konjunktur- und Preisentwicklung restriktiv bleiben wird. In der Tat kann angesichts der Konjunkturschwäche, die nunmehr auch auf den Dienstleistungssektor übergreift (von dem vor allem preistreibende Effekte ausgingen) sowie der Tatsache, daß die Preise auf der Erzeugerstufe nicht mehr steigen und die Lohnentwicklung zunehmend maßvoller geworden ist, davon ausgegangen werden, daß die Schlagzeileninflation bis 1995 auf rd. 2% sinken wird. Diese Inflationsaussichten werden bei dem projizierten Rückgang der deutschen Zinssätze berücksichtigt.

Die Erweiterung der Bandbreiten hat den am EWS teilnehmenden kontinentaleuropäischen Ländern wieder einen größeren Handlungsspielraum verschafft. Trotz schwacher Konjunkturentwicklung und niedriger Teuerungsraten haben diese Länder die durch die Erweiterung der Bandbreiten gegebenen Möglichkeiten für eine flexiblere Politik bisher nur sehr vorsichtig genutzt. In den meisten Fällen haben sich die Wechselkurse gegenüber der D-Mark nur wenig von den bisher geltenden engeren Bandbreiten entfernt, und einige Währungen, wie die spanische Peseta, für die jetzt eine Bandbreite von 6% statt zuvor 2¼% zulässig ist, verharren innerhalb ihrer alten Bandbreiten (Abb. 8).

Diese vorsichtige Haltung wird im wesentlichen wie folgt begründet:

- i) Wenngleich gewisse Wechselkursfluktuationen innerhalb der erweiterten Bandbreiten die betreffenden Länder nicht daran hindern sollten, die Kriterien für das Zustandekommen der Währungsunion zu erfüllen, so ist die Erweiterung strenggenommen doch nicht mit dem Vertrag von Maastricht zu vereinbaren.
- ii) Die Leitkurse vieler der betroffenen Währungen scheinen von den Eckdaten her gesehen gegenüber der D-Mark nicht überbewertet zu sein. Die Festlegung erweiterter Bandbreiten diene in erster Linie einer Abwehr der Spekulation.
- iii) Eine größere Ausnutzung des flexibleren Arrangements der erweiterten Bandbreiten könnte von den Handelspartnerländern als ein Manöver angesehen werden, durch einen Abwertungswett-

Figure 9. Growth of bank credit

Per cent change over year earlier

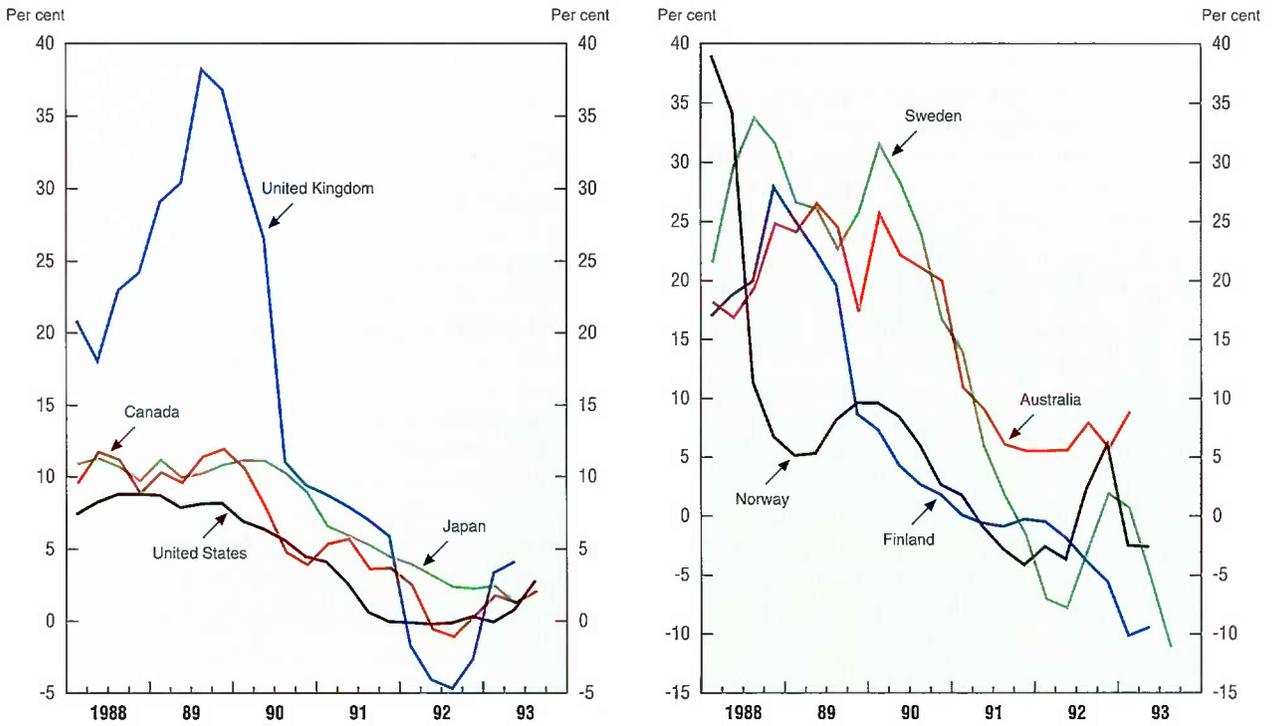
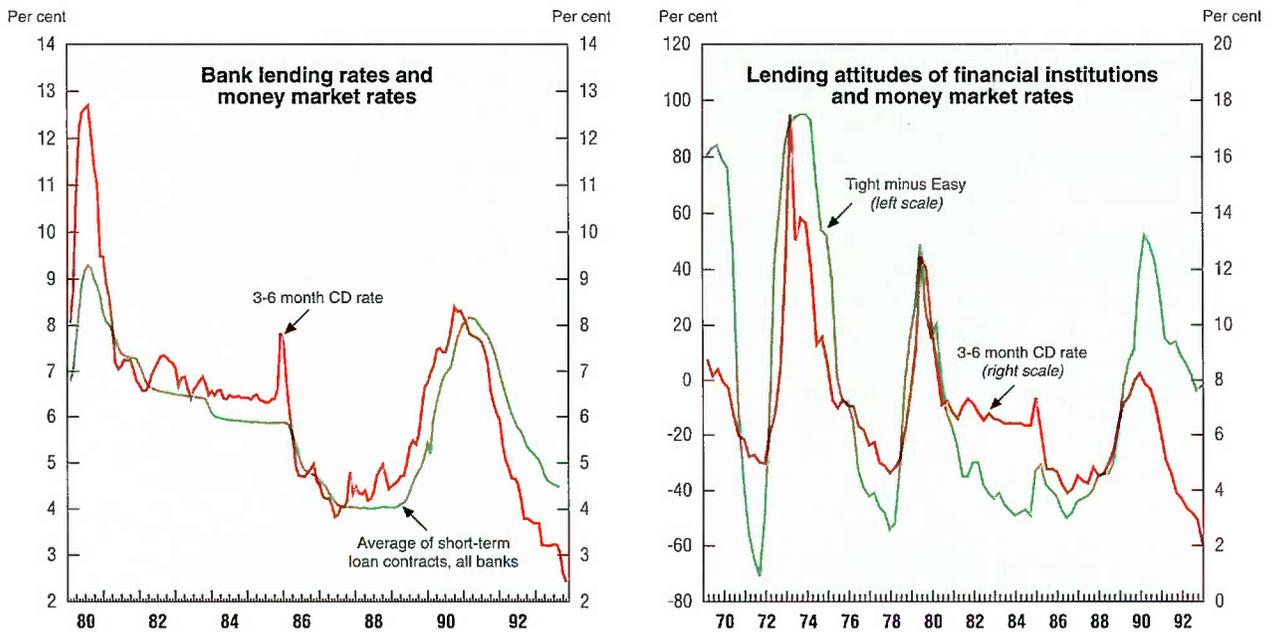


Figure 10. Credit conditions in Japan



Note: "Tight minus Easy" is the percentage of companies judging the lending attitude of financial institutions tight minus those judging it easy.
 Source: Bank of Japan, Tankan Survey.

lauf Arbeitslosigkeit ins Ausland zu verlagern. Bei einer solchen Einschätzung bestünde die Gefahr, daß eine Abwertungsspirale mit kaum übersehbaren Konsequenzen in Bewegung geriete, zumal hiervon auch die seit 1992 aus dem EWS ausgeschiedenen Länder betroffen wären.

Diese Strategie, den durch die Erweiterung der Bandbreiten vergrößerten Spielraum nur begrenzt zu nutzen, ist insofern problematisch, als die anderen EWS-Länder, falls die deutschen Zinssätze nicht rasch genug sinken, gezwungen sein könnten, ihre Zinsen auf einem höheren Niveau zu halten, als es unter binnenwirtschaftlichen Gesichtspunkten wünschenswert wäre. Da sich die meisten dieser Länder in einer Konjunkturlaute befinden und niedrige Teuerungsraten aufweisen, dürfte es sich empfehlen, den durch die erweiterten EWS-Bandbreiten geschaffenen Spielraum stärker auszuschöpfen.

Allerdings werden die Währungsbehörden dieser Länder, wenn sie sich dafür entscheiden sollten, die Möglichkeiten für eine monetäre Lockerung stärker zu nutzen, die Glaubwürdigkeit ihrer eigenen Anti-Inflationspolitik verstärken müssen, indem sie ihre Methodik für die Formulierung und Umsetzung der Geldpolitik weiterentwickeln. Dabei könnten sie, wenn sie es wünschen, sich ein Instrumentarium von Leitlinien für operationelle Entscheidungen schaffen und dazu übergehen, quantitative Richtwerte für die Preisentwicklung festzulegen. Dadurch, daß eine Zentralbank größere Unabhängigkeit erhält, wie dies gegenwärtig in Frankreich geschieht, können bessere Voraussetzungen für die Einhaltung solcher Zielvorgaben geschaffen werden. In den letzten Jahren sind in einer Reihe von Ländern, für die keine Wechselkursbindung besteht, konkrete Inflationsziele aufgestellt worden (so in Großbritannien, Kanada, Schweden, Finnland und Neuseeland), aber es wäre verfrüht, darüber urteilen zu wollen, wie zweckmäßig diese Zielvorgaben im Hinblick darauf sind, die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte zu dämpfen. Die Anti-Inflationspolitik einer Zentralbank kann, ungeachtet ihrer institutionellen Verfassung, nur dann hinreichend glaubwürdig sein, wenn sie durch staatliche Maßnahmen flankiert wird und in der breiten Öffentlichkeit Rückhalt findet.

Wenngleich der Leitkurs der italienischen Lira seit dem vorläufigen Ausscheiden Italiens aus dem EWS im September 1992 gegenüber der D-Mark erheblich gefallen ist, gelten die meisten Annahmen, die für die Politik der bis August 1993 innerhalb der engeren Bandbreiten verbleibenden Länder gemacht wurden, auch für Italien.

In den meisten OECD-Ländern außerhalb Kontinentaleuropas war der Anpassungsprozeß der Finanzierungspositionen, mit dem sich der Beitrag "Konsequenzen

der angespannten Finanzlage für den Wirtschaftsaufschwung" näher befaßt, ein Hauptanliegen der Währungsbehörden. Wenngleich die Entwicklung in den einzelnen Ländern im Hinblick darauf, welche Sektoren die Hauptlast der Anpassung zu tragen haben und wie dieser Prozeß zeitlich abläuft, sehr unterschiedlich war, lassen sich doch einige Gemeinsamkeiten ausmachen:

- Die Konsolidierung der Finanzierungspositionen in den am stärksten betroffenen Sektoren ging so weit, daß sie einen erheblichen Bremseffekt auf die makroökonomische Entwicklung ausübte.
- Die Sektoren, die sich um eine Sanierung ihrer Finanzverfassung bemühten, gingen hierbei vorsichtig vor. In einigen Fällen zögerten die nichtfinanziellen Sektoren, Schulden aufzunehmen oder Ausgaben zu tätigen, und gelegentlich wurden von den Finanzinstituten für die Kreditvergabe strengere Maßstäbe als zuvor angelegt. Dies blieb nicht ohne Auswirkungen auf die klassischen monetären Indikatoren.
- Insbesondere reagierten die Nominalzinssätze in der Tendenz nicht genügend auf den Grad der monetären Straffung, und dies selbst dort, wo sie historisch niedrig erscheinen.
- Eine Folge dieser Entwicklung ist die langsame Ausweitung des Bankkredits (Abb. 9).

Mehrere der hiervon betroffenen Länder - Vereinigte Staaten, Großbritannien, Kanada, Australien, Neuseeland und Norwegen - haben eindeutig aus der Rezession herausgefunden und sind in eine moderate Aufschwungsphase mit Wachstumsraten von fast 2-3% eingetreten. Sehr gefördert wurde diese Entwicklung in allen Fällen durch einen erheblichen Rückgang der kurzfristigen Zinssätze, der dazu beigetragen hat, die Cash-flow-Situation der verschuldeten nichtfinanziellen Sektoren zu verbessern, die Lage auf den Immobilienmärkten nach der rückläufigen Entwicklung wieder zu stabilisieren sowie in manchen Fällen auch die Betriebsergebnisse der in Bedrängnis geratenen Finanzinstitute zu erhöhen. Die vordringlichste Aufgabe der Währungsbehörden in diesen Ländern besteht gegenwärtig darin, sicherzustellen, daß der Aufschwung von Dauer ist und die bislang erzielten Fortschritte bei der Preisstabilisierung konsolidiert werden. Was die großen OECD-Länder angeht, so sehen sich die Währungsbehörden in Nordamerika und in Großbritannien derzeit offenbar nicht den gleichen Risiken gegenüber, und sie müssen daher u.U. auch unterschiedliche geldpolitische Anpassungen vornehmen. In Nordamerika dürften die kurzfristigen Zinssätze mit fortschreitender Konjunkturerholung weiter steigen, vor allem in den USA, wo sie sich bereits seit

einiger Zeit real bei nahezu Null bewegen. In Großbritannien hingegen, wo der wirtschaftliche Aufschwung bisher verhaltener ist, hängt die Zinsentwicklung von Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung sowie von der Zinsentwicklung in Kontinentaleuropa ab.

In Japan, wo die Vermögenswertpreise einen Zyklus mit besonders starken Schwankungen durchlaufen haben, gibt es immer noch keine deutlichen Anzeichen für ein Ende der Rezession. Wenngleich der Diskontsatz im September auf 1,75% gesenkt wurde und sowohl die nominalen Geldmarktsätze als auch die Renditen für langfristige Staatsanleihen auf einen historischen Tiefstand fielen, deutet eine Reihe von Indikatoren doch darauf hin, daß sich die monetären Bedingungen nicht in dem Maße entspannt haben, wie dies in früheren Abschwungsphasen der Fall war. Unter diesen Indikatoren sind zu nennen:

- Die starke effektive Yen-Aufwertung, die ein Indiz dafür sein dürfte, daß die monetären Bedingungen in Japan im Vergleich zu den anderen großen OECD-Ländern noch immer angespannt sind.
- Die rückläufigen Großhandelspreise, die dazu führen können, daß die Unternehmen die realen Kosten ihrer Kreditaufnahme als über den nominalen Kreditkosten liegend empfinden.
- Die Bankkredite und Geldaggregate in der weiteren Abgrenzung, die in den letzten zwölf Monaten nur langsam expandierten, nämlich um 1 bzw. 2%.
- Die Ausweitung der Spanne zwischen den Ausleihesätzen der Banken und den Marktzinssätzen, die auf die zunehmend vorsichtige Haltung der Banken bei der Kreditvergabe zurückzuführen ist (Abb. 10).

Daß die japanischen Banken eine vorsichtigere Politik betrieben, erklärt sich größtenteils aus der steten Zunahme der Problemkredite in den Bankbilanzen. Ende September meldeten die 21 größten Bankinstitute Japans, daß mehr als 4½% ihrer gesamten Inlandskredite im Wert von annähernd 14 Bill. Yen "notleidend" waren. Da in dieser Zahl die den Schuldner zu Vorzugsbedingungen gewährten Stützungskredite nicht erfaßt sind, ist der tatsächliche Umfang der Problemkredite noch größer. Große Unternehmen können sich direkten Zugang zu den Kapitalmärkten verschaffen, ebenso zu den Märkten für Commercial Paper, die zu sehr niedrigen Geldmarktsätzen emittiert werden können. Für die kleinen und mittleren Unternehmen, die nicht ohne weiteres Zugang zum Kapitalmarkt haben, wurde die Kreditaufnahme durch die vorsichtigere Politik der Banken - die sich in einer

Verschärfung der Konditionen, strengeren Kriterien für die Kreditwürdigkeit sowie höheren Sollzinsen äußerte - aber offenbar erschwert. So entspricht denn auch die neueste Entwicklung des Index für die Einschätzung der Kreditvergabepolitik der Finanzinstitute, die im *tankan* (einem Konjunkturtest der japanischen Banken) enthalten ist, mehr der Entwicklung in den Phasen der geldpolitischen Restriktion um die Jahre 1974 und 1980 als den Perioden einer stärker expansiven Geldpolitik (Abb. 10). Eine ausgewogenere Haltung der Kreditinstitute im Hinblick auf Risikoabsicherung einerseits und Ertragsstreben andererseits ist eine grundlegende Voraussetzung für die zur Stützung des wirtschaftlichen Aufschwungs notwendige Erholung des Kredit- und Geldmengenwachstums.

In Schweden und Finnland mußte der Bankensektor wegen der starken Schwankungen der Vermögenswertpreise durch erhebliche staatliche Hilfen in Form von Finanzspritzen bzw. Bürgschaften gestützt werden. Durch die Abkopplung der Währungen von der ECU Ende 1992 wurde eine beträchtliche Lockerung der Geldpolitik in beiden Ländern ermöglicht, was die Stabilisierung der Vermögenswertpreise erleichtert und dazu beiträgt, den Druck auf den Finanzsektor zu lockern. Die Notwendigkeit einer weiteren staatlichen Unterstützung des Bankensektors ist somit geringer geworden, und die privaten Haushalte haben rasche Fortschritte bei der Anpassung ihrer Bilanzen erzielt. Angesichts der relativ ungünstigen Konjunkturaussichten - für Finnland wird für 1994 eine der niedrigsten Wachstumsraten des OECD-Raums projiziert - dürfte mit einer weiteren Lockerung der monetären Bedingungen zu rechnen sein. Angesichts der sehr hohen Haushaltsdefizite ist das Vertrauen der Finanzmärkte jedoch nur begrenzt strapazierbar, und die Gefahr, daß weitere Wechselkursabwertungen die Einhaltung der vorgegebenen Inflationsziele (in beiden Ländern 2%) gefährden könnten, hat ebenfalls eine restriktive Wirkung.

ANMERKUNGEN

1. Der Gulden und die D-Mark bleiben in der engen Bandbreite von 2¼% zulässiger Ausschläge gegenüber ihrem jeweiligen Leitkurs.
2. Wegen einer eingehenderen Erörterung der Ursachen für die jüngsten Veränderungen der Leistungsbilanzungleichgewichte zwischen den großen Ländern vgl. "Wachsende Zahlungsbilanzungleichgewichte: Vergleich mit dem Stand von Mitte der achtziger Jahre", *Wirtschaftsausblick Nr. 53*, S. 51-55.

3. Die im Anhang zu diesem Beitrag wiedergegebenen Ergebnisse der Simulationsberechnungen mittels des INTERLINK-Modells der OECD lassen vermuten, daß, bezogen auf das Ergebnis, welches sich ohne die Yen-Aufwertung eingestellt hätte, 1997 ein Effekt von rd. 60 Mrd. \$ entstehen könnte.
4. Im Beitrag "Konsequenzen der angespannten Finanzlage für den Wirtschaftsaufschwung" wird eine Bilanz der bei diesem Prozeß bisher erzielten Fortschritte gezogen.
5. Wegen näherer Einzelheiten vgl. den *OECD-Wirtschaftsbericht über Japan* von 1993, S. 107 und 108.

ANHANG: AUSWIRKUNGEN DER YEN-AUFWERTUNG

Seit dem ersten Halbjahr 1992 ist der effektive Wechselkurs des Yen um nahezu 30% gestiegen. Um die möglichen Folgen dieser Aufwertung zu untersuchen, wurde mit Hilfe des OECD-INTERLINK-Modells ein Szenario ausgearbeitet, das die Ergebnisse der Simulationsrechnungen, spezifische Annahmen über das Verhalten der Wirtschaftssubjekte des privaten Sektors und Beurteilungen der wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Regierungen miteinander kombiniert. Da die von dauerhaften Veränderungen der Wechselkurse auf die Konjunktur ausgehenden Effekte noch lange nach dem Ende des derzeitigen Projektionszeitraums zu spüren sein dürften, erstreckt sich die Analyse über einen Zeitraum von fünf Jahren und stützt sich auf ein mittelfristiges Basisszenario¹. Die gegenwärtigen mittelfristigen Projektionen gehen von einem stetigen, investitionsinduzierten Wirtschaftsaufschwung aus, der das Wachstum im OECD-Raum ab Mitte 1995 an die potentielle BIP-Rate von 3-3½% heranführt, wobei für 1995-1997 mit einer Teuerungsrate von rd. 2½% gerechnet wird.

Für die Simulation wurde eine Wechselkursveränderung des Yen entsprechend dem Anstieg des effektiven Wechselkurses zwischen dem zweiten Halbjahr 1992 und dem zweiten Halbjahr 1993 zugrunde gelegt und ferner angenommen, daß der Kurs anschließend auf seinem Niveau vom 2. November 1993 verharrt (Näheres siehe Tabelle 12). Hinsichtlich der Wirtschaftspolitik wurden folgende Grundannahmen gemacht: Die (in bezug auf die derzeitigen Wachstumsraten der Deflatoren des privaten Verbrauchs gemessenen) Realzinssätze werden auf ihrem Basisniveau bleiben und die Staatsausgaben werden sich real nicht verändern. Für die übrigen OECD-Länder wird eine gleichartige Geld- und Finanzpolitik unterstellt. Denkbar wäre auch ein Szenario, bei dem die erwarteten Desinflationseffekte der Yen-Aufwertung Spielraum dafür schaffen, durch eine gewisse Senkung

Table 12. **Technical assumptions underlying simulations**

Simulation: Effective yen appreciation from 1992 S1 (profile: + 3.4 per cent in 1992 S2, +16.3 per cent in 1993 S1, +28.2 per cent in 1993 S2 and +27.1 per cent from 1994 S1 onwards).	
Multi-country trade-linked simulation	Period: 1992 second semester to end-1997
Monetary policies and exchange rates:	Fiscal policies:
All OECD countries:	All OECD countries:
- endogenous money supply	unchanged levels of:
- unchanged short-term real interest rates (targetted by nominal short-term rates)	- real government consumption
- unchanged long-term real interest rates (targetted by nominal long rates)	- real government investment
- fixed exchange rates (Japan as above)	- government employment
Other specific rules and adjustments	Japan: Pressure of demand effects on prices are neutralised (see text).

der japanischen Realzinssätze die Nachfrage zu stützen (wenngleich sich eine solche Zinssenkung als schwierig erweisen könnte, falls die Behörden der Auffassung sein sollten, daß die Nominalzinsen bereits nahe an ihrem niedrigsten noch tragbaren Niveau liegen). Würden niedrigere Realzinssätze als im Basisszenario angenommen, so würde die Simulation eine etwas kleinere Reduzierung des realen BIP und eine etwas geringere Senkung der Teuerungsrate ergeben als in der folgenden Darstellung.

In der Tabelle 13 sind die simulierten Auswirkungen der Yen-Aufwertung auf die Leistungsbilanzen der wichtigsten OECD-Länder dargestellt. Im Falle Japans verringert sich der Leistungsbilanzüberschuß bis zum Ende des Fünfjahreszeitraums um fast 60 Mrd. \$, d.h. um etwa 1½% des BIP. Rund drei Viertel dieser Reduzierung entstehen durch die Verkleinerung des Überschusses bei Gütern- und Dienstleistungen (unter Ausklammerung der Kapitalerträge). Dabei wird angenommen, daß sich der Überschuß bis 1995 vorwiegend durch Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit und bedeutende Verluste von Exportmarktanteilen, vor allem bei Fertigwaren, verringert. Zu etwa 30% kommt die globale Reduzierung des japanischen Leistungsbilanzüberschusses in einer entsprechenden Verkleinerung des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits zum Tragen, und zu 40% in einer Verbesserung der konsolidierten Leistungsbilanzposition der vier größten europäischen Volkswirtschaften.

Figure 11. Simulated effect of the yen appreciation on the Japanese economy
Percentage differences from baseline levels

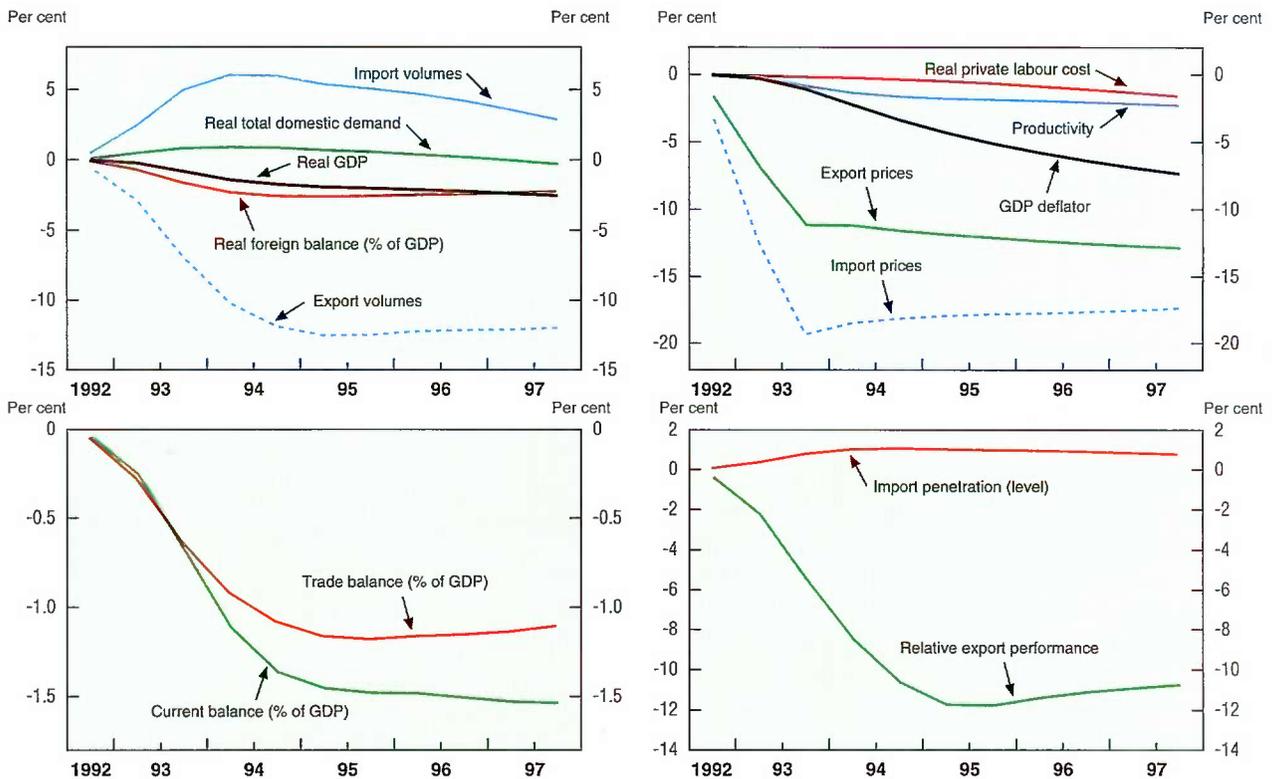


Table 13. Simulated impact of changes in the yen exchange rate

	Differences from baseline levels				
	1993	1994	1995	1996	1997
Current balances (\$ billion)					
Japan	5	-29	-45	-51	-58
United States	-2	6	13	18	18
Four major European countries	2	12	19	19	24
Current balances (per cent of GDP)					
Japan	-0.5	-1.2	-1.5	-1.5	-1.5
United States	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3
Four major European countries	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4
Memorandum items (per cent per annum)					
Japan					
Real GDP growth	-0.5	-1.1	-0.4	-0.2	-0.3
Domestic demand growth	0.6	0.2	-0.3	-0.4	-0.5
Export volume growth	-4.8	-6.8	-1.7	0.4	0.2
Import volume growth	3.5	2.3	-0.8	-0.8	-1.2
Net exports (contribution to GDP)	-1.2	-1.3	-0.1	0.1	0.1
Inflation rate (GDP deflator)	-0.7	-2.1	-2.0	-1.5	-1.1
Productivity growth	-0.5	-1.0	-0.4	-0.2	-0.3
Real wage costs	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4
Export performance (manufacturing) ^a	-3.7	-6.2	-2.5	0.6	0.6
Import penetration (percentage points)	0.6	1.0	1.0	0.9	0.8

a) See footnotes in tables A 69.
Source: OECD.

Da die Yen-Aufwertung die japanische Konjunktur im wesentlichen durch Verluste an Wettbewerbsfähigkeit im Handel und Rentabilitätsverschlechterungen beeinflusst, hängt das Ausmaß dieser Effekte ganz entscheidend von der Reaktion der Preise und Löhne, insbesondere aber davon ab, ob der Unternehmenssektor in der Lage ist, die auf die Preise und Gewinnspannen ausgehenden Schockwirkungen zu verkraften. Bei der Simulation wurde insbesondere von der gegenwärtigen Konjunkturverfassung und Rentabilitätslage in Japan ausgegangen und dabei angenommen, daß die Reallohnkosten relativ sensibel reagieren werden, hingegen bei den Inlandspreisen nicht so großer Spielraum besteht, um ebenso flexibel wie in der Vergangenheit zu reagieren². Unter diesen Annahmen erreicht der durch Verluste an außenwirtschaftlicher Preiswettbewerbsfähigkeit bedingte kontraktive Effekt auf die Produktion kumulativ bis 1997 rd. 2½% (Abb. 11). Ausgehend von erheblichen Verlusten an japanischen Exportmarktanteilen und größeren Importmarktanteilen des Auslands wird dabei angenommen, daß die Anpassung zum großen Teil vor Ende 1994 erfolgt.

Wegen der relativ stabilen Beschäftigungslage ergibt die Simulation etwa gleiche Werte für den Rückgang der Arbeitsproduktivität und der Produktion. Dabei wird der Produktivitätsrückgang jedoch zu zwei Dritteln durch eine Senkung der Reallohnkosten und zu einem Drittel durch Abstriche an den Gewinnen wettgemacht. Preissenkungen entstehen zum einen direkt durch geringere Importpreise, die um fast 18% sinken, und zum anderen durch Bemühungen um eine wenigstens teilweise Wiederherstellung der außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit. In Verbindung hiermit ergibt sich eine beachtliche und relativ dauerhafte Verringerung der Teuerungsrate um bis zu 2% in den Jahren 1994 und 1995 und innerhalb von fünf Jahren auf rd. 1%. Von dem geringen Preisauftrieb gehen vorübergehend Impulse auf die Inlandsnachfrage (und dabei hauptsächlich auf den Verbrauch) aus, so daß diese im größten Teil des Beobachtungszeitraums eine geringfügige Expansion aufweist, die allerdings weitgehend durch einen starken Rückgang des realen Außenbeitrags überwogen wird, der sich bis Ende 1997 um bis zu 2½% des BIP verringert.

ANMERKUNGEN

1. Dieses Szenario setzt die kurzfristigen Projektionen im *Wirtschaftsausblick Nr. 52* bis Ende 1997 fort, wobei aktuelle Tendenzen, Absichtserklärungen der makroökonomischen Politik sowie die derzeitigen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zugrunde gelegt werden.
2. Konkret wird angenommen, daß die Einfuhrpreissenkungen in normalem Ausmaß an die Kosten und Inlandspreise weitergegeben werden, die von der geringeren Nachfrage zusätzlich auf das japanische Preisniveau ausgehenden Effekte jedoch neutralisiert werden, so daß die Preise im untersuchten Zeitraum entsprechend weniger rasch reagieren. Ohne diese Korrekturen ergibt die Simulation eine stärkere Komprimierung der Unternehmensgewinne und eine geringere Beeinträchtigung der Reallohnkosten durch die Yen-Aufwertung. Die entsprechende Reduzierung der Preisinflation würde im Berichtszeitraum rund ein Drittel höher und der Rückgang der Wirtschaftstätigkeit etwa ein Drittel schwächer ausfallen als in Tabelle 13 angegeben. Die Reduzierung des globalen Leistungsbilanzüberschusses fiel bei einer Simulation aufgrund der vorgenannten Hypothesen jedoch kaum geringer aus.

KONSEQUENZEN DER ANGESpanNTEN FINANZLAGe FÜR DEN WIRTSCHAFTSAUFschwUNG

Die notwendige Sanierung der Finanzverfassung hat wesentlich mit dazu beigetragen, die Rezession in den englischsprachigen Ländern, Japan und Skandinavien zu verstärken und in ihrer Dauer zu verlängern. Haushaltungs- und Unternehmenssektor waren bestrebt, ihren Schuldenstand durch Ausgabenkürzungen zu reduzieren, und in einigen Ländern reagierten die Banken wegen ihrer angespannten Finanzlage mit einer Verknappung des Kreditangebots. Diese Tendenzen wurden durch sinkende Vermögenswertpreise noch verstärkt, weil dieser Preisverfall den privaten Besitzstand minderte und die Insolvenzprobleme verschärfte. Im vorliegenden Beitrag wird untersucht, wie weit dieser finanzielle Anpassungsprozeß schon vorangeschritten ist und wie weit er die Konjunktur noch dämpfen könnte.

Einleitung

Die angespannte Finanzlage ist im wesentlichen durch bedenklich hohe Schuldenstände und Zinsverbindlichkeiten im privaten Sektor gekennzeichnet, und von den hiermit verbundenen Problemen geht in einer Reihe von OECD-Ländern nach wie vor eine erhebliche Bremswirkung auf die Wirtschaftstätigkeit aus. Entstanden war diese Situation durch die Ausweitung des finanziellen Engagements und die Inflation der Vermögenswertpreise in den achtziger Jahren, die in den englischsprachigen Ländern, Skandinavien und Japan besonders ausgeprägt waren, womit sich der *Wirtschaftsausblick* vor Jahresfrist befaßte¹. Wichtige gemeinsame Merkmale dieser Entwicklung waren *i*) eine Ausweitung der Finanzaktivität in viel rascherem Tempo als beim Nominaleinkommen, und zwar oft in Verbindung mit der Liberalisierung des Finanzsektors, *ii*) der Anstieg von Bruttoschuld und Zinsverbindlichkeiten des privaten Sektors im Verhältnis zu den Einkommen sowie *iii*) die Aufblähung der Vermögenswertpreise und das Überwiegen kreditfinanzierter Vermögenswertkäufe. Ein großer Teil dieser Finanztransaktionen wurde in Erwartung künftiger Cash-flow-Entwicklungen und zu bewältigender Schuldendienstverpflichtungen getätigt. Da sich diese Erwartungen später jedoch als unrealistisch erwiesen, sahen sich in zahlreichen Ländern weite Teile des privaten Sektors bei sinkenden Vermögenswertpreisen

einer bedrückenden Schuldenlast gegenüber, eine Situation, die auf breiter Front zu Liquiditätsproblemen und vielfach zur Insolvenz führte.

In den von diesem Zyklus der finanziellen Entwicklung empfindlich getroffenen Ländern ging der private Sektor in der Folgezeit daran, eine Umstrukturierung seiner Finanzierungsposition und eine Reduzierung seiner Zinsbelastung herbeizuführen. Hierbei wurde eine breite Palette von Mechanismen angewendet, wie höhere Sparquoten der privaten Haushalte, verminderte Investitionsausgaben der Unternehmen, Vermögenswertverkäufe zur Schuldentilgung, neue Aktienemissionen der Unternehmen zur Kapitalaufstockung und Bemühungen der Banken um Wiederherstellung ihrer Gewinnspannen sowie Übergang zu einer vorsichtigeren Kreditvergabepolitik. Auch der Staat trug zur finanziellen Entlastung bei, etwa durch die direkten Effekte von Senkungen des Zinsniveaus auf den Cash-flow und in manchen Fällen durch direkte staatliche Stützungsmaßnahmen für bedrängte Finanzinstitute. Indessen braucht der finanzielle Anpassungsprozeß im privaten Sektor seine Zeit, und die Anwendung einiger der oben beschriebenen Mechanismen hat lange Zeit eine Bremswirkung auf die Ausgaben des privaten Sektors ausgeübt und das dortige Vertrauensklima belastet. Zum Teil haben sich diese Effekte sogar gegenseitig aufgeschaukelt. So verstärken schärfere Kreditvergabekriterien den Druck auf die Schuldner, Vermögenswerte zu verkaufen, so daß die Vermögenswertpreise herabgedrückt werden und weniger Sicherheiten zur Unterlegung von Krediten zur Verfügung stehen. Zudem hat der Prozeß der finanziellen Umstrukturierung allgemein ein von einer Nachfrageflaute geprägtes Klima entstehen lassen. Unter diesen Bedingungen war es für die Unternehmen schwierig, ihren Brutto-Cash-flow zu verbessern, so daß sich der Anpassungsprozeß auch aus diesem Grunde länger hinzog.

Der vorliegende Beitrag befaßt sich mit der Frage, welche Fortschritte die betroffenen Länder bei diesem finanziellen Anpassungsprozeß gemacht haben. Die folgenden Abschnitte behandeln die jüngsten Entwicklungstendenzen auf den Vermögenswertmärkten, die Finanzierungsposition des Haushaltungs- und des Unternehmenssektors sowie die Politik der Banken. Der letzte Abschnitt enthält Schlußbetrachtungen zur Gesamtsituation.

Entwicklung der Vermögenswertmärkte

Der sehr deutliche Umschwung in der Preisentwicklung der Vermögenswerte, der in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre einsetzte, ist derjenige Aspekt des finanziellen Zyklus, der nahezu zu einem weltweiten Phänomen wurde, denn er betraf die kontinentaleuropäischen Länder ebenso wie Japan, die englischsprachigen und die skandinavischen Länder, wengleich der diese Entwicklung begleitende Verschuldungsanstieg und die zyklischen Entwicklungen der Bautätigkeit in Europa weit gedämpfter verliefen. In vielen Ländern stimulierte der Anstieg der Immobilienpreise einen Bauboom, der, als die Erwartungen kontinuierlich steigender Immobilienpreise zerplatzten, die Immobilienmärkte in einen Zustand versetzte, der durch ein Überangebot an Bauten und eine scharfe Kompression der Mieten und Immobilienwerte gekennzeichnet war. Am größten war der Überhang an gewerblichen Immobilien offenbar in Japan, Großbritannien, Australien und den skandinavischen Ländern, und hier war in der Folgezeit auch allgemein der stärkste Rückgang zu beobachten: Die Büromieten sanken in den meisten Fällen um rd. 40% (vgl. Tabelle 14), und der Wert gewerblicher Immobilien verringerte sich um etwa 40-60%². Die verfügbaren Indikatoren für Nordamerika und Kontinentaleuropa deuten auf einen weit geringeren kumulativen Rückgang der Mieten und Immobilienpreise hin, wobei letztere bis 1992 nur um etwa die Hälfte der vorgenannten Größenordnungen zurückgingen. Natürlich sind diese Zahlenangaben ungenau, denn der Markt für gewerbliche Immobilien ist nicht sehr liquide und die dort dominierenden institutionellen Besitzer zeigen sich oft wenig geneigt, Verluste zu realisieren, weil dadurch ihre eigene Bilanzverfassung in einem ungünstigen Licht erscheinen würde.

Die Anzeichen für eine Stabilisierung an den gewerblichen Immobilienmärkten sind bisher noch alles andere als schlüssig. In einigen der Länder, in denen der geschilderte Zyklus am Immobilienmarkt vergleichsweise früher einsetzte (z.B. Großbritannien, Vereinigte Staaten und Kanada), hat sich das zuvor rückläufige Niveau der gewerblichen Bautätigkeit inzwischen offenbar stabilisiert, und einige punktuelle Daten sprechen dafür, daß die Immobilienpreise etwa seit Mitte 1993 wieder fester tendieren. Indessen sind die Anpassungsfristen in diesem Sektor lang, und es könnte noch einige Zeit dauern, bis die Leerstandsrate bei Büroraum auf ein Niveau zurückgehen, das einer dauerhaften Steigerung der Bautätigkeit förderlich wäre. In den meisten Ballungszentren, in denen sich der Immobilienmarkt in der Flaute befand, waren die Leerstandsrate Ende 1992 noch immer höher als zwei Jahre zuvor.

In anderen Ländern hat die Entwicklung an den gewerblichen Immobilienmärkten die Talsohle bisher wohl noch nicht einmal erreicht. In Kontinentaleuropa, wo der Bauüberhang offenbar kein so großes Problem war wie in anderen Regionen, wies die Bautätigkeit in der letzten Zeit einige konjunkturbedingte Spitzenwerte auf, ist aber jetzt (im Zuge des allgemeinen Konjunkturrückgangs) wieder rückläufig geworden, und angesichts der bis Mitte 1993 ständig sinkenden Büromieten muß vielleicht damit gerechnet werden, daß sich dieser Abschwung noch verstärken wird. In Japan dürften die staatlichen Stützungsmaßnahmen für die Bauwirtschaft, bei denen es sich u.a. um öffentliche Ausgaben für Bauvorhaben und um vorgezogene Grundstückskäufe handelt, dazu beitragen, den rückläufigen Trend von Preisen und Bautätigkeit zu bremsen, aber dennoch herrscht an den Immobilienmärkten weithin eine pessimistische Stimmung.

Die zyklische Entwicklung am Wohnungsbaumarkt verlief im großen und ganzen parallel zu der Entwicklung in den übrigen Sektoren der Bauwirtschaft. In den Hauptstädten der meisten großen Länder kam es während der zweiten Hälfte der achtziger Jahre im Wohnungsbausektor zu erheblichen Preissteigerungen (Abb. 12), und parallel hierzu war in vielen Ländern außerhalb Kontinentaleuropas eine starke Expansion der Wohnungsbautätigkeit zu beobachten. Wie in den übrigen Sektoren der Bauwirtschaft folgte hierauf eine Abschwächung der Baukonjunktur bei sinkenden Preisen, nachdem die Konjunkturwende eingetreten war. Wengleich die in Abbildung 12 dargestellten Preisveränderungen strenggenommen vom Umfang her nicht von Land zu Land vergleichbar sind, weil den Zahlen unterschiedliche Definitionen zugrunde liegen (beispielsweise bezieht sich der japanische Index nur auf Grundstücke und ist deshalb wahrscheinlich größeren Schwankungen unterworfen als

Table 14. Commercial property market developments

Office rents

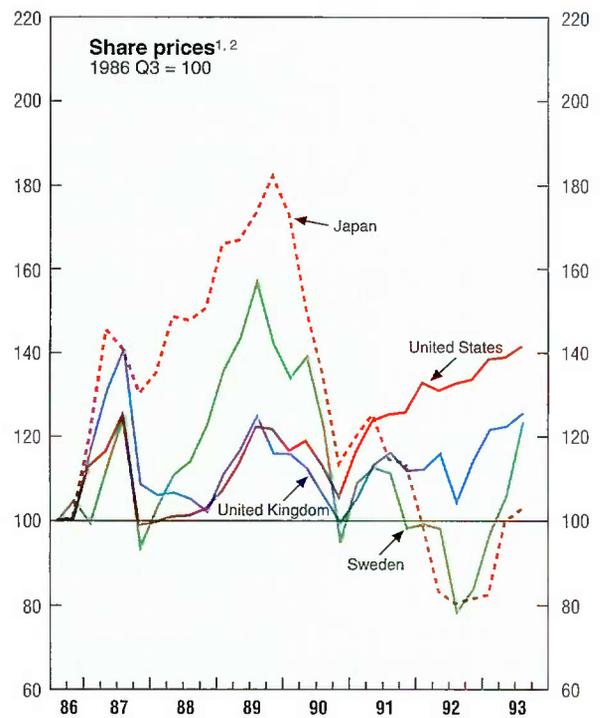
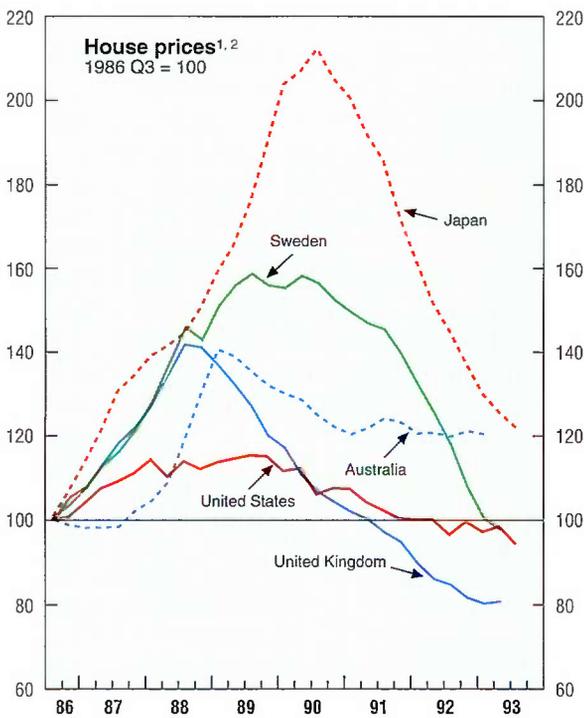
	Year of peak	Per cent change since peak	
		Nominal	Real ^a
United States (North-east)	1989	-17	-26 (1992Q4)
Japan ^b	1991	-41	-43 (1993Q3)
Germany (Frankfurt)	1991	-18	-23 (1993Q3)
France (Paris)	1990	-17	-22 (1993Q3)
Italy (Milan)	1991	-22	-27 (1993Q3)
United Kingdom (London)	1990	-51	-57 (1993Q3)
Canada (Toronto)	1990	-14	-16 (1992Q4)
Australia (Sydney)	1990	-13	-15 (1992Q4)
Finland (Helsinki)	1989	-37	-45 (1993Q3)
Norway (Oslo)	1989	-33	-37 (1993Q3)
Sweden (Stockholm)	1989	-42	-48 (1993Q3)

a) Deflated by PPI (for Finland, Norway and Sweden) or GDP deflator (for the other countries).

b) Index of land price for commercial use (six largest cities).

Sources: International Property Bulletin (1993), UBS Global Research and BIS Annual Report (1992, 1993).

Figure 12. Asset prices



1. Real prices, deflated by CPI.
 2. United States and Sweden: national indexes; Japan: 6 largest cities, residential land; United Kingdom: Greater London; Australia: Sydney and Melbourne.
Sources: National sources.

1. Real prices, deflated by GDP deflator.
 2. Indexes used are: common stock NYSE for the United States, Tokyo stock exchange for Japan, F.T. actuaries for United Kingdom, Industrials for Sweden.
Sources: OECD, *Main Economic Indicators* and *Financial Times*.

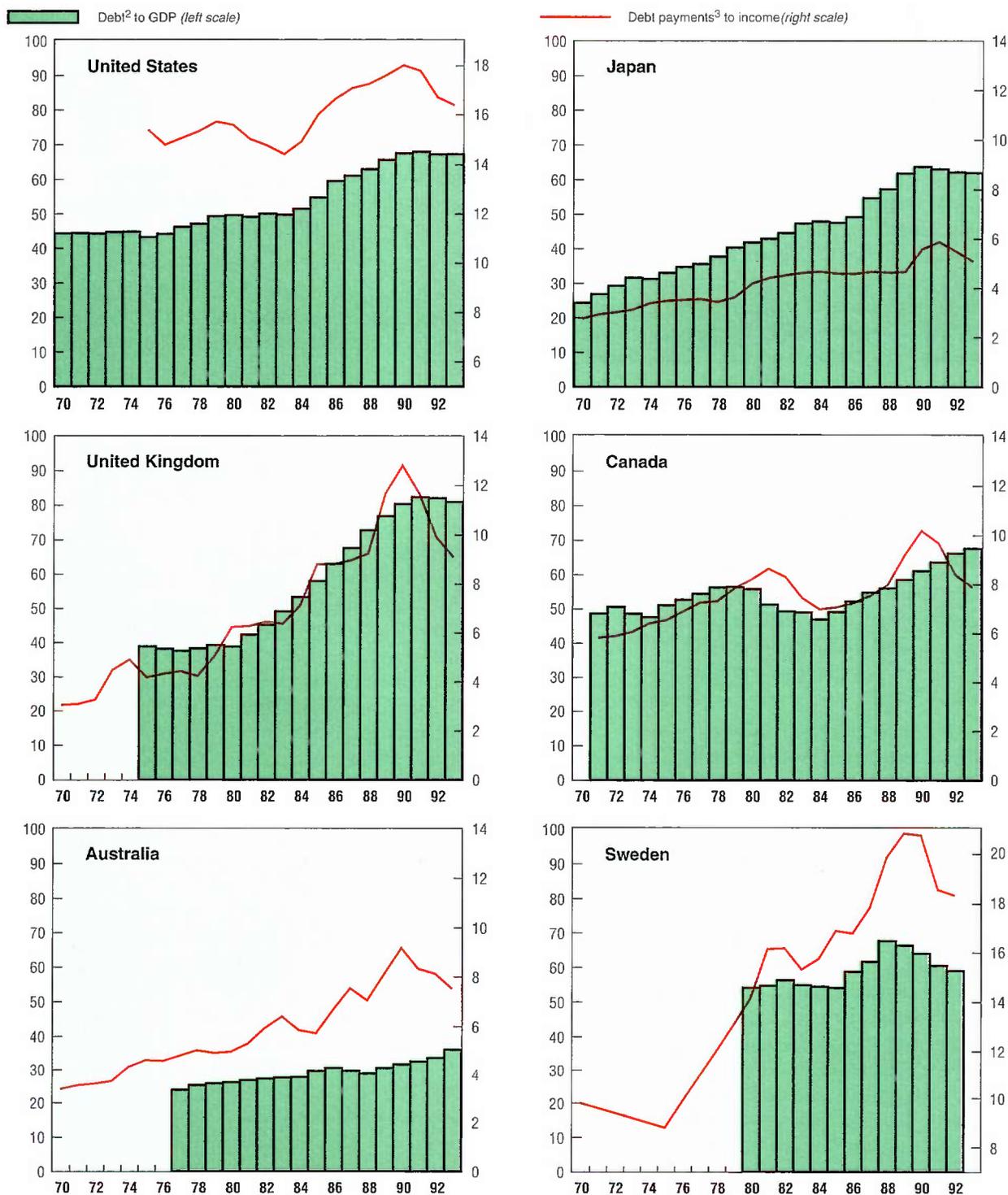
ein Index, der auch den Wohnraum einbezieht), vermitteln die Angaben doch eine Vorstellung davon, wo die Wendepunkte zeitlich plaziert waren und wie weit sich die Preisentwicklung anschließend stabilisierte. In einigen Fällen - namentlich bei Großbritannien, den USA und Australien - zeigen die Datenreihen einigermaßen verlässlich an, daß sich die Preise stabilisiert haben. In den beiden letztgenannten Ländern hat sich das Marktklima wieder genügend gebessert, um für einen soliden Aufschwung der Bautätigkeit zu sorgen. In Japan und Schweden, wo die Wohnraumpreise ihren Höchststand etwa ein Jahr später erreichten als in den anderen angegebenen Ländern, ist das Preisniveau noch im Sinken begriffen.

Allgemein erholten sich die Aktienmärkte rascher als die Märkte für gewerbliche Immobilien und Wohnungseigentum (Abb. 12). In den meisten Ländern sind die Aktienkurse seit dem Spätjahr 1992 steigend, wobei

die Kurse vor allem in den skandinavischen Ländern und in Großbritannien durch die dort bestehenden Erwartungen eines Wechselkursrückgangs in die Höhe getrieben wurden. Zu allgemeineren Faktoren, die im Jahre 1993 in verschiedenen anderen Ländern für eine Erholung der Aktienkurse sorgten, zählen sinkende Zinssätze - und insbesondere eine weltweite Tendenz zu niedrigeren langfristigen Sätzen - sowie die soliden Wachstumsaussichten in den englischsprachigen Ländern. In Japan war die Verfassung des Aktienmarkts offenbar instabiler als in anderen Ländern. Die japanischen Aktienkurse erreichten Mitte 1992 ihren tiefsten Stand, nachdem sie in den drei Vorjahren um mehr als 50% gesunken waren. Zwar zogen die Kurse im ersten Halbjahr 1993 deutlich an, gaben dann aber im Oktober und November weitgehend wieder nach, was sich aus den allgemein ungünstigen Aussichten für die japanische Wirtschaft und den Auswirkungen des Yen-Anstiegs erklären könnte.

Figure 13. **Developments in household-sector debt ratios¹**

In per cent



1. 1993 figures are estimates based on part-year data.
 2. Debt: total debt owed by household sector (including unincorporated enterprises).
 3. Debt payments: gross interest payments (plus scheduled principle payments for the United States) as a share of disposable income.

Sources: National sources and OECD, *National Accounts, Financial Statistics* and Secretariat estimates.

Sektor der privaten Haushalte

Wenngleich sich der Haushaltssektor als Ganzes gewöhnlich per saldo gegenüber den anderen Sektoren in Gläubigerposition befindet, hatten in manchen Bereichen finanzielle Belastungen zur Folge, daß sich für Teile des Haushaltssektors das Verhältnis Verschuldung/Einkommen beträchtlich erhöhte. Dies gilt namentlich für Ersterwerber von Wohnungseigentum, Kreditnehmer, die die aufgenommenen Mittel am Wohnungsmarkt einsetzten, sowie Hausbesitzer, die die Wertsteigerung ihrer Immobilien für die Aufnahme von Konsumkrediten nutzten. Da die vermehrte Kreditaufnahme von einem Anziehen der Vermögenswertpreise begleitet war, stieg der Marktwert des Nettovermögens der privaten Haushalte bis Ende der achtziger Jahre generell weiter an, und eine Überschuldung des Sektors trat dann erst zutage, als der Rückgang der Vermögenswertpreise einsetzte. In den Vereinigten Staaten und Großbritannien erreichte das Verhältnis Nettovermögen/Einkommen der privaten Haushalte 1989 seinen höchsten Wert. Das Absinken der Sparquote, das zeitlich mit dem Anstieg der Immobilienwerte zusammenfiel, war in Großbritannien und den skandinavischen Ländern besonders ausgeprägt. In mehreren Ländern stieg das Verhältnis Verschuldung/Einkommen 1990 oder 1991 auf seinen höchsten Stand, allerdings hat sich der Anstieg in den Vereinigten Staaten auf diesem höheren Niveau abgeflacht, und in Kanada und Australien nimmt die Verschuldung der privaten Haushalte nur noch moderat zu (Abb. 13).

Als Anpassungsmechanismen stehen den überschuldeten Haushalten Abstriche beim Konsum oder bei den Investitionsausgaben bezogen auf das Einkommen zur Verfügung, außerdem können sie Vermögenswerte veräußern. Indessen ist es in letztgenanntem Fall stellenweise zu Schwierigkeiten gekommen - vor allem in Großbritannien -, wenn wegen des Verfalls der Wohnraumpreise per saldo Wertverluste an Immobilien entstanden und die Eigentümer besonders wenig geneigt waren, diese Verluste zu realisieren³. Ein wesentliches Element des Anpassungsprozesses war in Großbritannien und den skandinavischen Ländern der Wiederanstieg der Sparquoten; dort ist der seit Mitte der achtziger Jahre beobachtete Rückgang der Ersparnisbildung jetzt vollständig wettgemacht. Trotzdem sinken die Schuldenstände langsamer, als sie zuvor gestiegen waren, und die Verschuldungsquoten liegen nach wie vor deutlich über dem Stand von Anfang der achtziger Jahre.

In allen Ländern erfolgte der Rückgang der Zinszahlungen viel rascher als die Rückführung der Schuldenstände, was durch das sinkende Zinsniveau bedingt war. In den Vereinigten Staaten wurde der in der zweiten

Hälfte der achtziger Jahre eingetretene Anstieg der Zinsbelastung des Haushaltssektors inzwischen etwa zur Hälfte neutralisiert, und zwar vorwiegend dank der im Durchschnitt niedrigeren Schuldzinsen. Wegen der anhaltend hohen Verschuldung in den Vereinigten Staaten und in anderen Ländern ist aber zu vermuten, daß der Haushaltssektor dort bei einem erneuten Zinsanstieg anfällig bleiben wird, wenngleich dieses mit der Zinsentwicklung verbundene Risiko in den USA insofern geringer geworden ist, als die privaten Haushalte zinsbedingte Verbesserungen ihrer Finanzlage dadurch abgesichert haben, daß sie Hypothekarkredite zu niedrigeren festen Sätzen umschuldeten.

Generell wird die Beantwortung der Frage, wie umfangreich die künftigen Anpassungen noch sein werden, dadurch erschwert, daß sich das Maß der für die privaten Haushalte ohne weiteres tragbaren Schulden- oder Zinslast mit der Zeit erheblich verändern kann. In mehreren Ländern, darunter die USA, Japan und Großbritannien, hat das Schuldenverhältnis langfristig steigende Tendenz, und das Gleichgewichtsniveau der Verschuldung ist in den letzten Jahren wahrscheinlich auch durch die Liberalisierung im finanziellen Sektor stark nach oben gedrückt worden. Deshalb dürfte es nicht notwendig sein, daß der in der jüngsten Zeit eingetretene Anstieg der Verschuldungsquoten der privaten Haushalte vollständig neutralisiert wird. Zu den Ländern, in denen der Druck auf die privaten Haushalte, ihre Verschuldung zu verringern, möglicherweise relativ schwach sein wird, gehören die Vereinigten Staaten, Kanada und Australien, und zwar wegen der dort niedrigen bzw. sinkenden Verschuldungsquoten, der rückläufigen Zinsaufwendungen, der stabilen Wohnraumpreise und der verstetigten Sparquoten.

Unternehmenssektor

In der zweiten Hälfte der achtziger Jahre wurde in mehreren Ländern wie den Vereinigten Staaten, Australien, Schweden, Japan und Großbritannien eine beträchtliche Zunahme der Verschuldung und der Zinsverbindlichkeiten der Unternehmen verzeichnet (Tabelle 15). In den drei erstgenannten Ländern stieg das Verhältnis Unternehmensverschuldung/BIP um das Jahr 1990 auf seinen höchsten Stand, bevor es dann stetig zurückging, während das Rekordniveau in Japan und Großbritannien offenbar erst 1992 erreicht war. Ebenso wie im Sektor der privaten Haushalte verringerten sich die Zinsaufwendungen unter dem Einfluß der sinkenden Zinsen rascher und in einigen Fällen auch früher als die Schuldenstände.

Es waren keineswegs die gleichen Gründe, die die Unternehmen in den verschiedenen Ländern zum Ausbau

Table 15. Corporate sector debt and interest payments, selected countries

Ratio to GDP: 1980-85 average = 100

	Gross debt						Interest payments					
	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a
United States	123.6	125.5	123.1	119.5	115.9	112.4	106.6	119.9	115.1	106.1	96.3	90.4
Japan	133.2	140.7	146.4	154.5	156.2	155.8	82.8	85.5	105.9	109.3	85.1	..
United Kingdom	145.6	167.5	155.5	169.3	173.1	171.0	96.3	141.9	164.6	146.9	128.5	99.7
Australia ^b	174.2	189.0	201.3	201.6	184.3	170.1	143.4	159.2	179.3	167.3	154.1	120.6
Sweden	129.8	144.1	145.9	142.3	146.0	..	110.1	119.3	150.4	159.6	141.1	..

a) Data for 1993 are estimated from part-year data, as available.

b) Fiscal year ending June.

Sources: OECD National Accounts, OECD Financial Statistics and national sources.

ihrer Verschuldung veranlaßten, und besonders zwischen den Vereinigten Staaten und Japan sind erhebliche Unterschiede auszumachen (Abb. 14). In den USA war die Ausweitung der Bruttoverschuldung in erster Linie durch Verschiebungen in der Unternehmensfinanzierung, d.h. im Verhältnis zwischen Fremdkapital und Eigenmitteln, bedingt. Obwohl der Unternehmenssektor gewöhnlich einen positiven Nettofinanzierungsbedarf aufweist (die Investitionsausgaben übersteigen die einbehaltenen Gewinne), waren die Netto-Aktienemissionen im Zeitraum 1984-1990 Jahr für Jahr stark negativ, was bedeutet, daß mehr als 100% des Finanzierungsbedarfs durch schuldrechtliche Wertpapiere gedeckt wurden⁴. Zu den Mechanismen, die diesen weitgehenden Verzicht auf Eigenfinanzierung ermöglichten, gehörten Leveraged Buyouts, Fusionen und Übernahmen sowie direkte Rückkäufe umlaufender Aktien durch die Unternehmen selbst. Per saldo führte dies dazu, daß sich der gesamte Verschuldungskoeffizient des Unternehmenssektors (zum Buchwert gemessen) im Laufe des Jahrzehnts nahezu verdoppelte. Die Investitionsausgaben des Unternehmenssektors wiesen in dieser Periode kein außergewöhnlich starkes Wachstum auf, was darauf schließen läßt, daß die enorm verstärkte Fremdmittelaufnahme der Unternehmen nicht zur rascheren Ausweitung der Anlageinvestitionen, sondern vorwiegend zur Wiederaufstockung des Eigenkapitals diente.

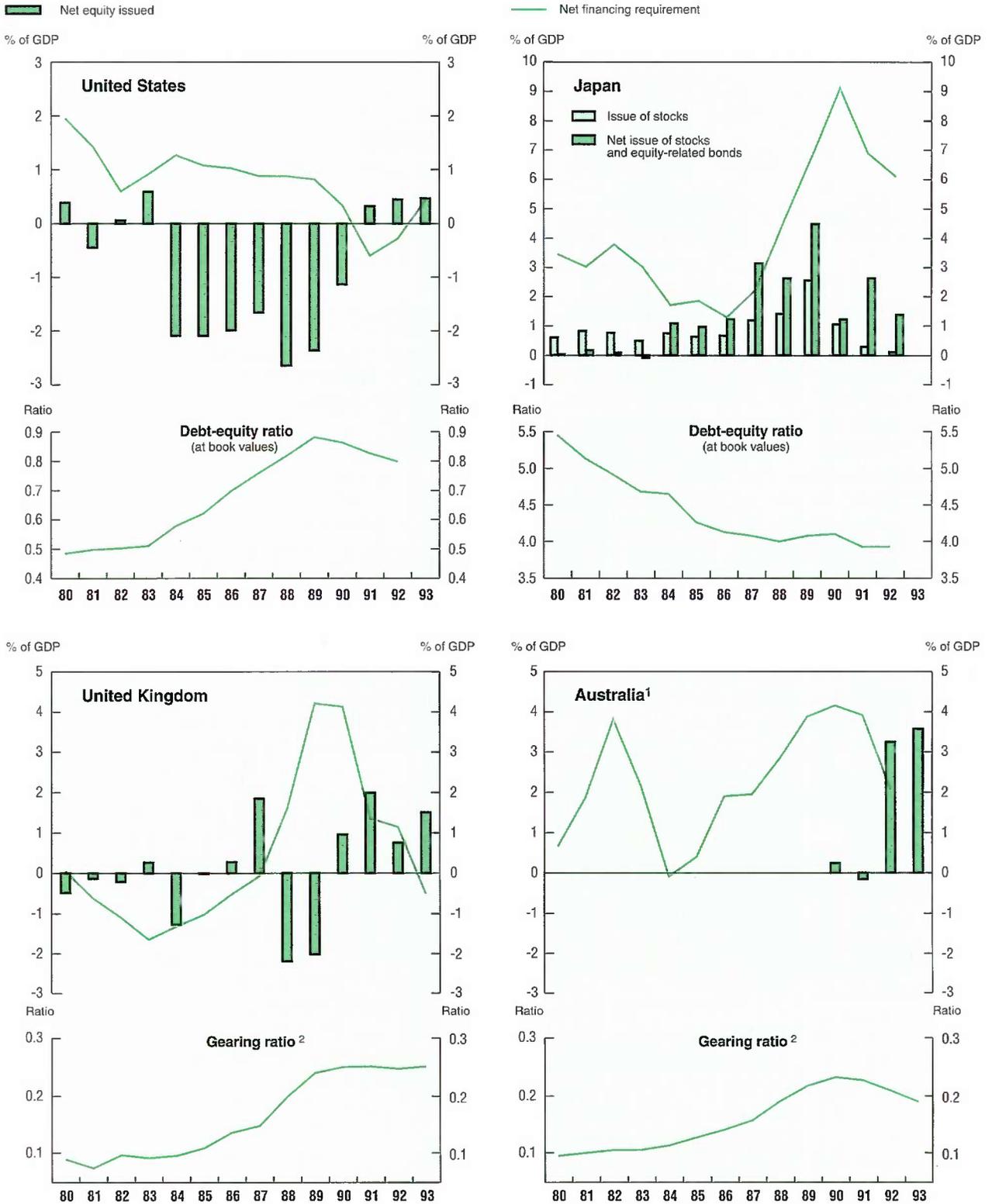
In Japan wuchs die Verschuldung des Unternehmenssektors im Zuge einer allgemeinen Bilanzausweitung, bei der sowohl in wesentlich größerem Maße auf Fremd- als auch auf eigenerwirtschaftete Mittel zurückgegriffen wurde, um die Akquisition von Vermögenswerten zu finanzieren. Dabei handelte es sich zu einem großen Teil um Kapitalinvestitionen der Unternehmen, die sich in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts, auf das BIP bezogen, um rd. 5 Prozentpunkte erhöhten. In einigen Sektoren spielten aber auch spekulative Grundstückskäufe

eine wichtige Rolle⁵. Während dieser gesamten Phase finanzieller Expansion blieben die Aktienemissionen der japanischen Unternehmen per saldo positiv, und der Verschuldungskoeffizient wies keinen Anstieg auf. 1991 und 1992 begann sich ihre Finanzposition zu verschlechtern, einmal infolge der sinkenden Vermögenswertpreise, zum anderen aber auch deshalb, weil sich die Rendite der Unternehmensaktiva deutlich verringerte⁶. In anderen Ländern mit gravierenden Finanzproblemen wies das Verhalten des Unternehmenssektors ähnliche Merkmale auf, wie sie sowohl in den USA als auch in Japan zu beobachten waren. In Großbritannien und in Australien z.B. waren die Anstiegsraten der Nettoverschuldung des Unternehmenssektors höher als in den Vereinigten Staaten und in Japan, und in beiden Ländern war mit dieser vermehrten Fremdmittelaufnahme sowohl eine bedeutende Zunahme des Leverage-Effekts als auch eine starke Ausweitung der Anlageinvestitionen verbunden.

In der Folge suchten die Unternehmen ihren Schuldenstand abzubauen, indem sie verstärkt auf Innenfinanzierungen (durch Akkumulation von Nettofinanzierungsüberschüssen) zurückgriffen und gleichzeitig neue Aktien zur Ablösung der Schulden emittierten. Seit etwa 1990 ist in den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Australien bei der Beschaffung neuer Mittel durch die Unternehmen eine deutliche Wende im Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital eingetreten (Abb. 14); so ist die Position der Unternehmen im Hinblick auf ihre Aktienemissionen in allen drei Ländern per saldo positiv geworden. Im Zuge dieser Entwicklung haben sich die gesamten Verschuldungskoeffizienten etwas verringert, verharren aber nach wie vor auf einem beispiellos hohen Niveau.

Auch hat sich der Finanzierungsbedarf des Unternehmenssektors in den letzten Jahren in mancher Hinsicht erheblich verändert, und zwar in der Weise, daß nunmehr eine Überschußposition angestrebt wird. In den USA trat

Figure 14. Corporate sector financing



1. Fiscal years ending June.
 2. Ratio of business debt to business capital stock at replacement cost.

All figures for 1993 are based on part-year data as available.

1991 und 1992 ein Umschwung zu einem Finanzierungsüberschuß ein, und gleichzeitig wurden die Aktienemissionen der amerikanischen Unternehmen per saldo wieder positiv, womit sich die über weite Strecken der achtziger Jahre beobachtete Situation umgekehrt hat. Im Verein mit der in letzter Zeit wieder günstigeren Ertragslage hat dies den Druck auf den Cash-flow wohl spürbar vermindert und die finanziellen Hemmnisse für Unternehmensinvestitionen geringer werden lassen. Im ersten Halbjahr 1993 hielten sich die Aktienemissionen auf dem inzwischen wieder höheren Niveau, gleichzeitig begannen die Unternehmen jedoch erneut wieder verstärkt auf die Kreditmärkte zurückzugreifen, um ihre erheblich gesteigerten Investitionsausgaben finanzieren zu können.

In Großbritannien und in Australien verlief die Umstrukturierung der Finanzpositionen im Unternehmenssektor mehr oder weniger nach dem gleichen Muster wie in den USA, wenngleich der Anpassungsprozeß, wie Tabelle 15 zeigt, dort langsamer vonstatten ging und wahrscheinlich noch sehr viel weiter geführt werden muß. In Großbritannien hat sich der Finanzierungsbedarf des Unternehmenssektors in den letzten Jahren stetig vermindert, was sich vor allem aus den geringeren Investitionsausgaben erklärt. Die Schuldenstände sind jedoch nach wie vor hoch und die Unternehmen stehen offenbar weiterhin unter Druck, diese zu verringern. In der Tat scheint sich der Trend, weniger auf Fremdfinanzierungen zurückzugreifen, im ersten Halbjahr 1993 weiter verstärkt zu haben. In Japan weist der Unternehmenssektor noch immer sehr hohe Finanzierungsdefizite auf, und die Schuldenreduzierungsbemühungen sind dort durch die schwache Verfassung des Aktienmarkts behindert worden. Insbesondere sehen sich die Unternehmen vor die Notwendigkeit gestellt, Wandelschuldverschreibungen zu refinanzieren, deren Umtauschoption in Aktien für den Anleger uninteressant geworden ist. Zum Teil aus diesem Grunde verringerte sich die Zuwachsrates der Aktienemissionen japanischer Unternehmen im Jahre 1992 und Anfang 1993 auf nahezu Null. Die Erfahrungen anderer Länder deuten darauf hin, daß eine hohe Schuldenbelastung bei gleichzeitig hohem Finanzierungsbedarf, so wie dies derzeit für japanische Unternehmen typisch ist, aller Voraussicht nach sehr dämpfend auf die Investitionstätigkeit des Unternehmenssektors wirkt.

Bankensektor

Bei den Banken machten sich die finanziellen Belastungen am Ende der achtziger und zu Beginn der neunziger Jahre in Gestalt verminderter Gewinne und höherer Rückstellungen für Kreditausfälle bemerkbar, und darin zeigte sich das Pendant zu der zunehmenden

Verschlechterung der Finanzposition ihrer Kunden. Verglichen mit anderen Indikatoren zeigte die Rücklagenbildung für Kreditausfälle die sich verschlechternde Finanzlage erst mit einer gewissen Verzögerung an und erreichte ihren Höhepunkt oft erst ein bis zwei Jahre später als die Schuldenlast des Nichtbankensektors. Diese Lags erklären sich zweifellos sowohl aus dem Zögern der Banken, den Insolvenzproblemen ihrer Kundschaft Rechnung zu tragen, als auch aus einer (durch Steuerbestimmungen begünstigten) Tendenz, die Verlustrückstellungen zeitlich zu strecken. Bei einigen Banken wurde vermutet, daß sie in erheblichem Maße mit Problemkrediten belastet waren, für die sie keine Rückstellungen vorgesehen hatten, was in fast allen größeren Ländern zu einer Herabstufung der Bonität von Banken führte. Am weitesten gingen diese Herabstufungen in den Vereinigten Staaten und in Japan⁷.

Die Banken reagierten auf diese Situation, in der sich das Kreditgeschäft als weniger rentabel erwies und die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden geringer wurde, teilweise mit einer spürbaren Verhärtung der Kreditkonditionen und einer Erweiterung der Zinsspannen, wodurch die angespannte Finanzlage des privaten Sektors weiter verschärft wurde. Seit etwa 1990 hat sich die Kreditexpansion in nahezu allen OECD-Ländern stark verlangsamt, und obgleich schwer festzustellen ist, wieweit die Verringerung des Kreditangebots zu dieser Entwicklung beigetragen hat, ist in mehreren Ländern, wo die Sollzinsspannen ausgeweitet wurden und Erhebungen wie auch punktuelle Daten eine Kreditverknappung anzeigen, doch zu erkennen, daß diesem Faktor entscheidende Bedeutung zukommt⁸.

Anzeichen dafür, daß sich die Finanzlage der Banken in letzter Zeit etwas entspannt hat, sind vor allem in den Vereinigten Staaten zu beobachten: Die Bonität verschiedener Banken ist wieder höher eingestuft worden (wenn sie im Vergleich zu anderen großen Ländern auch weiter niedrig ist), die Zinsspannen werden enger, bei den Kursen der Bankaktien wurde im Laufe des vergangenen Jahres, auf den maßgeblichen nationalen Index bezogen, ein Anstieg verzeichnet, und die jüngsten Erhebungen lassen erkennen, daß die Banken bei der Kreditgewährung weniger strenge Maßstäbe anlegen. Die Kreditexpansion ist in den Vereinigten Staaten nach wie vor sehr schwach, was jedoch weitgehend auf die anhaltenden Umstrukturierungsbemühungen der Bankkunden und deren Zurückhaltung im Hinblick auf eine Neuverschuldung zurückzuführen sein dürfte. In anderen Ländern sind die Anzeichen für eine Wende sehr viel weniger ausgeprägt. In den meisten Fällen haben die Rückstellungen für Kreditausfälle 1992 erneut zugenommen, wenngleich die verfügbaren Daten für das erste Halbjahr 1993 bei den großen Banken in Großbritannien,

Australien und den skandinavischen Ländern eine moderate Abnahme der Rückstellungen für Problemerkredite sowie eine Verbesserung des Nettogewinns erkennen lassen. In Japan weisen verschiedene Indikatoren, darunter die jüngsten Daten über die Ertragslage, die Bonitätseinstufung und die Entwicklung der Bankaktienkurse darauf hin, daß sich die Finanzposition der Banken weiter verschlechtert. Das Wachstum der Bankkreditvergabe blieb 1993 weiterhin sehr schwach (obwohl es sich nicht weiter verlangsamte), und die Zinsspannen der Banken haben sich, wie im Beitrag "Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation" ausgeführt wird, erheblich ausgeweitet.

Schlußbetrachtungen

Von den Ländern, die in den letzten Jahren mit schweren finanziellen Belastungen zu kämpfen hatten, haben die Vereinigten Staaten beim Umstrukturierungsprozeß im privaten Sektor wohl die größten Fortschritte erzielt, selbst wenn dieser Prozeß auch hier noch nicht abgeschlossen sein dürfte. Die USA waren relativ früh in den Finanzzyklus eingetreten, und die Verschuldung wie auch die Vermögenswertpreise waren hier nicht ganz so rasant gestiegen wie in Japan, Großbritannien und den skandinavischen Ländern. Daß sich die Finanzlage in den USA entspannt hat, zeigt sich u.a. daran, daß die Verschuldungs- und Schuldendienstquoten gesunken sind, die Vermögenswertpreise sich z.T. stabilisiert haben, Unternehmen und Banken eine solidere Finanzverfassung aufweisen und die Kreditinstitute ihre Ausleihebedingungen allem Anschein nach gelockert haben.

In anderen Ländern, wo die Situation bedeutendere Anpassungsanstrengungen des privaten Nichtbankensektors erforderte, sind in einigen Bereichen Fortschritte zu verzeichnen, und das Verhalten der Nichtbanken hat sich auch eindeutig dahingehend geändert, daß mit der Zeit eine Verbesserung der Bilanzen möglich sein dürfte. Als ermutigende Anzeichen sind u.a. die Stabilisierung der Wohnraumpreise in einigen Ländern (vor allem in Großbritannien und Australien), ein verbesserter Cash-flow und ein Nachlassen des finanziellen Drucks auf die Banken mehrerer Länder, darunter Schweden und Norwegen, zu werten. Indessen sind immer noch deutliche Symptome für eine schlechte Finanzverfassung gegeben. So bewegen sich die Verschuldungsquoten des nichtfinanziellen Sektors weiterhin auf einem historisch hohen Niveau und befindet sich der Markt für gewerbliche Immobilien noch immer in einer schwachen Verfassung. In Japan, wo die großen Probleme hauptsächlich eine Reihe von Finanzinstituten und Immobilienunternehmen betreffen, haben die Vermögenswertpreise bisher nicht wieder angezogen, der Druck auf diese Institute scheint

sehr stark zu sein und bei den allgemein ungünstigen Aussichten für die makroökonomische Entwicklung wird eine rasche Verbesserung des Cash-flow u.U. schwer zu erreichen sein.

In allen in diesem Beitrag betrachteten Ländern war der Zinsrückgang ein entscheidendes Element für die bisher erzielten Anpassungserfolge, denn er war einer der Hauptgründe für die Cash-flow-Verbesserung im privaten Sektor und trug auch zur Milderung der Belastungen für die Finanzinstitute bei. Die Verschuldungsquoten bewegen sich noch immer auf einem historisch hohen Niveau, und es wird einige Zeit dauern, sie zurückzuführen. Angesichts des Fortbestehens dieser hohen Verschuldung steht zu vermuten, daß die betreffenden Volkswirtschaften weiterhin ungewöhnlich sensibel auf Veränderungen der Zinssätze reagieren werden und das Realzinsniveau, das zur Stützung eines nachhaltigen Aufschwungs erforderlich ist, u.U. niedriger sein wird als in früheren Konjunkturzyklen.

ANMERKUNGEN

1. "Wirtschaftliche Auswirkungen und Korrekturmaßnahmen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung der Finanzpositionen", *OECD-Wirtschaftsausblick* Nr. 52, Dezember 1992.
2. Hinweise auf diese ungefähren Größenordnungen ergeben sich durch die Angaben im Jahresbericht 1992/1993 der BIZ, S. 159 der englischen Fassung.
3. Die Zahl der privaten Haushalte in Großbritannien, die per saldo von Vermögenswertverlusten betroffen waren, erreichte im ersten Quartal 1993 Berichten zufolge mit 1,8 Millionen ihren bisherigen Höchststand und ging im zweiten Quartal auf 1,4 Millionen zurück. Vgl. "Inflation Report", Bank of England, *Quarterly Bulletin*, August 1993.
4. Eine detaillierte Analyse dieser Probleme findet sich in "Corporate Refinancing in the 1990s", Federal Reserve Bank of New York, *Quarterly Review*, Winter 1992/1993.
5. Eingehend untersucht werden diese Trends in "Flow of Funds in Japan, 1992", Bank of Japan, *Special Paper*, Nr. 229, August 1993.
6. Ende 1992 war die Rendite für das Anlagevermögen in Japan auf weniger als 5% gefallen und zeigte damit ihren niedrigsten Stand seit nahezu zwanzig Jahren. Vgl. "Flow of Funds in Japan, 1992", Bank of Japan, *Special Paper*, Nr. 229, August 1993.
7. Weitere Einzelheiten hierzu im *OECD-Wirtschaftsausblick* Nr. 53, Juni 1993, S. 3.
8. Wegen weiterer Einzelheiten vgl. die Abbildungen 9 und 10 im Beitrag "Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation".

EINIGE MASSNAHMEN ZUR QUALITATIVEN VERBESSERUNG DER STAATSAUSGABEN

Nachstehend wird eine Reihe von Methoden betrachtet, die eingesetzt oder vorgeschlagen worden sind, um die Effizienz und Effektivität im Sektor Staat zu verbessern. Die besondere Aufmerksamkeit gilt dabei der Anwendung verschiedener marktorientierter Mechanismen, die sich auch auf Reformen des Arbeitsmarkts im Bereich des öffentlichen Sektors erstrecken. Diese Ansätze eignen sich als Mittel der Leistungsverbesserung besonders gut in bezug auf die Bereitstellung öffentlicher und meritorischer Güter sowie in Kernbereichen der Staatsverwaltung; sie können aber auch auf die staatliche Investitionstätigkeit angewendet werden.

Einleitung

In der zweiten Hälfte der achtziger Jahre wurden bei der Eingrenzung der Staatsausgaben gewisse Erfolge erzielt, doch hat sich die Kontrolle über die Staatsausgaben in den meisten OECD-Ländern in den neunziger Jahren anscheinend wieder verschlechtert, denn selbst unter Berücksichtigung zyklischer Faktoren hat sich der Anteil der Staatsausgaben am BIP seit 1989 im Schnitt um $2\frac{1}{2}$ Prozentpunkte erhöht (Tabelle 16)¹. Um die Staatsausgaben zu stabilisieren oder zurückzuschrauben, verfügen die Regierungen über zwei Möglichkeiten: i) Sie können entweder die Ausgabenprogramme beschneiden - was oft politisch schwer durchsetzbar ist - oder ii) sie können aus den verfügbaren Ressourcen mehr "herausholen". Die letztgenannte Möglichkeit wird oft als Verbesserung der "Ausgabenqualität" bezeichnet und erstreckt sich sowohl auf Kostensenkungen als auch auf wirksamere Methoden zur Erreichung der mit den Ausgabenprogrammen angestrebten Ziele. Nachfolgend wird ein kurzer Überblick über die auf diesem Gebiet erzielten Fortschritte gegeben.

Da dieser Themenkreis sehr weit gespannt ist, werden hier bewußt nur einige Punkte herausgegriffen, denn die Qualität der Ausgaben ist nur ein Element im breiteren Kontext der Qualitätsverbesserung der Staatsführung insgesamt. Diese Verbesserung erstreckt sich namentlich auf die Stärkung der Entscheidungsprozesse, mit deren Hilfe festgestellt wird, wann staatliche Interventionen notwendig sind, in welcher Form sie erfolgen

sollten (einschließlich der optimalen Anwendung und Dosierung von Instrumenten wie Reglementierung, Höhe und Struktur der Ausgaben, Steuervergünstigungen und Gestaltung des Steuersystems). In diesem Zusammenhang spielt auch die Frage eine Rolle, ob die laufenden Ausgabenprogramme die kostenwirksamste Art und Weise zur Verwirklichung der staatlichen Zielsetzungen darstellen. Diese Probleme sind ebenso wichtig wie hochkomplex. Nachstehend werden selektiv einige Fragen herausgegriffen, die zwar auch nicht gerade unkompliziert, aber vielleicht besonders gut geeignet sind, Lösungen für gezielte Handlungsansätze aufzuzeigen. Insbesondere werden die potentiell qualitätssteigernden Effekte gewisser marktorientierter Mechanismen untersucht. Viele der besprochenen Maßnahmen sind in den letzten zehn Jahren in einer Reihe von OECD-Ländern in zunehmendem Maße angewendet worden.

Nach einem Überblick, der eine gewisse Vorstellung vom Umfang (d.h. vom BIP-Anteil) der verschiedenen in dieser Aufzeichnung untersuchten Ausgabenkategorien vermittelt, werden folgende Punkte näher behandelt:

- Effizienzverbesserungen können dadurch erreicht werden, daß im öffentlichen Sektor selbst sowie im Verhältnis zwischen öffentlichen und privaten Leistungserbringern verstärktes Gewicht auf den Wettbewerb gelegt wird; die Effizienzgewinne sind besonders groß, wenn zugleich bessere Systeme für das Management im öffentlichen Sektor eingeführt werden.
- Die Auftragsvergabe an den privaten Sektor und Markttests stellen wichtige Quellen des Wettbewerbs bei der Versorgung mit öffentlichen Dienstleistungen dar. Von ein paar Ausnahmen abgesehen, ist in den letzten zehn Jahren keine deutliche Tendenz zur verstärkten Auftragsvergabe an private Subunternehmer festzustellen. Gewiß eignen sich nicht alle Bereiche des staatlichen Handelns für derartige Lösungen, doch könnten letztere gleichwohl in erheblich größerem Maße angewendet werden.
- Wenn in Bereichen wie Bildungs- und Gesundheitswesen marktnahe Mechanismen entwickelt werden, kann dies dazu beitragen, die öffentlichen Anbieter dieser Dienstleistungen einem

Table 16. General government outlays^a
Percentage of GDP

	1979	1984	1989	1993	Change		
					1984-89	1989-93	1989-93 ^b cyclically adjusted
United States	31.6	35.5	35.7	38.7	0.2	3.0	2.1
Japan	31.6	32.9	31.5	34.9	-1.4	3.4	1.7
Germany ^c	47.7	48.1	45.5	50.8	-2.6	-	-
France	45.0	52.0	49.1	54.2	-2.9	5.1	1.5
Italy	41.7	49.4	51.3	54.8	1.9	3.5	0.7
United Kingdom	42.6	47.2	40.7	47.0	-6.5	6.3	2.2
Canada	39.0	46.8	44.9	51.5	-1.9	6.6	2.4
Australia	33.5	38.5	35.4	41.2	-3.1	5.8	3.4
Austria	48.9	50.8	49.7	52.6	-1.1	2.9	0.9
Belgium	58.1	62.9	55.6	59.0	-7.3	3.4	1.0
Denmark	53.2	60.3	59.6	61.9	-0.7	2.3	-0.6
Finland ^d	36.7	39.8	38.2	56.3	-1.6	18.1	6.6
Greece	29.7	40.2	45.6	50.7	5.4	5.1	0.2
Ireland	46.8	54.0	42.6	47.2	-11.4	4.6	5.4
Netherlands	57.6	62.9	57.6	59.3	-5.3	1.7	0.7
Norway	50.4	46.3	54.7	58.5	8.4	2.8	2.4
Portugal	36.2	44.4	41.7	50.7	-2.7	9.0	6.0
Spain	31.0	39.3	41.9	48.2	2.6	6.3	3.1
Sweden	60.3	63.2	59.6	73.5	-3.6	13.9	5.4
Switzerland	29.9	31.4	30.2	33.2	-1.2	3.0	..
Average:							
OECD	42.6	47.3	45.6	51.2	-1.7	-	-
OECD (excl. Germany)	42.3	47.3	45.6	51.2	-1.7	5.6	2.5
Weighted average ^e :							
OECD	37.3	41.2	40.0	44.2	-1.2	4.2	-
OECD (excl. Germany)	36.3	40.6	39.5	43.5	-1.1	4.0	-

a) To improve cross-country comparability, data in this table are on a SNA basis and do not always correspond to those in Table A 23. The major difference is for the United States.

b) Spending adjusted for i) estimates of the effect of unemployment on unemployment benefits, ii) the change in interest rates between 1989 and 1993 and iii) the effects of the different path of debt accumulation. The result was taken as a ratio of trend GDP.

c) Western Germany up to 1989; total Germany for 1993.

d) The sharp rise in expenditure for Finland between 1989 and 1993 partially reflects an increase in public employee pension contributions.

e) Weighted average based on calculations of the value of government consumption and GDP on a PPP basis and summing across countries.

Source: OECD, National Accounts and OECD estimates.

Wettbewerbsdruck auszusetzen, so daß sie zur Verbesserung von Qualität und Kostendisziplin gezwungen sind. Ähnliche Vorteile können in diesen und anderen Bereichen (namentlich Kinderbetreuung und Wohnungswesen) durch die Stärkung des Wettbewerbs zwischen öffentlichen und privaten Anbietern erzielt werden.

- Die Effizienz im öffentlichen Sektor kann auch durch Dienst- und Besoldungsreformen ("labour market reform", im folgenden kurz als "Arbeitsmarktreform" bezeichnet) verbessert werden, die beispielsweise den einzelnen Dienststellen größere Eigenständigkeit in bezug auf Lohnverhandlungen, Lohnflexibilität und die verstärkte Anwendung von Leistungslohnmechanismen geben. In Verbindung mit Maßnahmen wie

Budgetplafondierungen für die einzelnen Dienststellen können solche Reformen vielleicht nachhaltiger für Produktivitätsverbesserungen und Kosteneingrenzungen sorgen als eine zentral verordnete Lohndämpfung. Wenn Arbeitsmarktreformen im öffentlichen Sektor bisher auf Schwierigkeiten stoßen, so liegt dies namentlich an Managementfehlern und einer zu starken Standardisierung leistungsbezogener Lohnsysteme.

- Nach den Zahlen über den Kapitalstock zu urteilen, sind die Infrastrukturausgaben in den letzten zwanzig Jahren im allgemeinen nicht langsamer gewachsen als andere Aufwendungen. Bei öffentlichen Investitionsentscheidungen sollte die soziale Ertragsrate der jeweiligen

Projekte im Vordergrund stehen, zugleich aber dafür gesorgt werden, daß das vorhandene Anlagevermögen so effizient wie möglich genutzt wird.

- In manchen Bereichen könnten Benutzergebühren dazu beitragen, die überzogene Beanspruchung öffentlicher Infrastrukturen zu begrenzen und deren Nutzung rationeller zu gestalten.
- Die erheblichen Unterschiede zwischen den Investitionskosten in den einzelnen Ländern legen die Vermutung nahe, daß hier ein Spielraum für Einsparungen vorhanden ist. Denkbare Maßnahmen wären hier u.a. die Öffnung des staatlichen Beschaffungswesens für einen stärkeren internationalen Wettbewerb, das schrittweise Abrücken von Verträgen, die auf der Grundlage von Istkosten zuzüglich vereinbarter Gewinnzuschläge geschlossen werden, zugunsten eines Systems der Risikoteilung mit den Anbietern sowie die Stärkung der Rolle des privaten Sektors bei Finanzierung oder Abwicklung von Infrastrukturinvestitionen.

Zwar ist bei Ländervergleichen Vorsicht geboten, doch werden im Anhang zu diesem Beitrag (Tabelle 21) für eine Gruppe von elf OECD-Ländern ungefähre Größenordnungen jener Ausgabenkomponenten genannt, die durch die hier erörterten Maßnahmen wahrscheinlich am stärksten berührt werden würden. Hierzu gehören:

- die Bereitstellung "öffentlicher" Güter, namentlich in den Bereichen Landesverteidigung, öffentliche Sicherheit und Rechtswesen, sowie andere ordnungsrechtliche Aufgaben. Anfang der neunziger Jahre betrug der BIP-Anteil dieser Ausgabenkategorien in den im Anhang genannten Ländern durchschnittlich ungefähr 8-9% (bzw. ohne Verteidigungsausgaben 5-6%), und diese BIP-Anteile haben sich im Zeitraum 1979-1990 entweder kaum verändert oder sind zurückgegangen.
- die Versorgung mit "meritorischen" Gütern, vor allem in den Bereichen Bildungswesen, Gesundheitsvorsorge und Wohnungswesen. Der BIP-Anteil dieser Bereiche beträgt insgesamt durchschnittlich rd. 12%.
- die Infrastrukturkomponente der wirtschaftsnahen Dienstleistungen, die sich in der Höhe der Investitionen niederschlägt. Hier lassen sich kaum Ländervergleiche anstellen, doch kann gesagt werden, daß dieser Bereich durchschnittlich rd. 2% des BIP entspricht und der BIP-

Anteil in den letzten zehn Jahren durchweg gesunken ist.

Insgesamt vereinen die drei genannten Bereiche rd. 23% des BIP der im Anhang aufgeführten Länder sowie etwa die Hälfte der Staatsausgaben auf sich. Den Löwenanteil an den jeweiligen Ausgabenkategorien in diesen Bereichen machen die öffentlichen Lohnzahlungen, die staatlichen Beschaffungen im privaten Sektor (d.h. der Staatsverbrauch) sowie die öffentlichen Investitionen aus.

Bestimmte Formen von Transferzahlungen (einkommensbezogene Übertragungen, bestimmte Subventionen, Kapitalübertragungen und Schuldzinszahlungen) - auf die die andere Hälfte der Ausgaben des Sektors Staat entfällt - werden in diesem Zusammenhang nicht näher betrachtet, obgleich sie in den letzten 15 Jahren am stärksten zu den Ausgabenzuwächsen beigetragen haben. Bei den einkommensbezogenen Übertragungen, die im Schnitt 18% des BIP und rd. 40% der Staatsausgaben in den elf im Anhang aufgeführten Ländern entsprechen, könnten durch eine rationellere Verwaltung gewisse "Qualitätsverbesserungen" erzielt werden. Wirklich einschneidende Ausgabenkürzungen können aber nur erreicht werden durch Abstriche an den Ausgabenprogrammen, ein weniger großzügiges Ausgabenverhalten und, was besonders schwierig ist, konzeptuelle Verbesserungen der Programme. Dies sind komplexe Fragen, über die in den Mitgliedstaaten eingehende Diskussionen geführt werden.

Effizienzverbesserung bei der Bereitstellung "öffentlicher" und "meritorischer" Güter

Überblick

Die nachfolgenden Erörterungen kreisen um zwei zentrale Themen. Erstens wird die Rolle des Wettbewerbs herausgestrichen. Ebenso wie auf den Märkten des privaten Sektors kann ein Wettbewerbsdruck im öffentlichen Sektor zu Effizienzverbesserungen anspornen, so daß mit der Zeit Ausgabeneinsparungen und eine bessere Kostenkontrolle erreicht werden. Die Effektivität der Ausgabenprogramme kann dadurch verbessert werden, daß Anbieter öffentlicher Dienstleistungen unter Konkurrenzbedingungen um "Kunden" und Mittel werben müssen, wobei die Qualität der angebotenen Dienstleistungen den Ausschlag gibt. Der Wettbewerb im öffentlichen Sektor ist in den einzelnen Mitgliedstaaten auf verschiedene Weise gefördert worden. Die nachstehenden Beispiele erstrecken sich u.a. auf Ausschreibungswettbewerbe, die Weitergabe von Aufträgen für die Erbringung öffentlicher Dienstleistungen und die Beschaffung von Inputs, die Entwicklung marktähnlicher Mecha-

nismen für den Wettbewerb zwischen verschiedenen öffentlichen Anbietern gleicher Dienstleistungen sowie die Verstärkung der Flexibilität und Reaktionsfähigkeit des Arbeitsmarkts im öffentlichen Sektor.

Zweitens kommen die Vorteile des Wettbewerbs wahrscheinlich dann am besten zum Tragen, wenn die Managementsysteme im öffentlichen Sektor verbessert werden. Besondere Bedeutung kommt hier Reformen der Budgetplanungs- und Ressourcenallokationsprozesse zu. Verbesserungen können beispielsweise erreicht werden durch die Plafondierung der Gesamtausgaben und die Festsetzung von Prioritäten für die verschiedenen Ausgabenprogramme im Rahmen dieses Plafonds, durch die Ausstattung der einzelnen Dienststellen und Entscheidungsträger mit größerer Freizügigkeit bei Auswahl und Terminierung der Inputbeschaffung sowie durch eine Verstärkung der Rechenschaftspflicht der Dienststellen und der öffentlichen Bediensteten im Hinblick auf die erzielten Ergebnisse. Auf diese Weise würden die Entscheidungsträger im öffentlichen Sektor Anreize und Möglichkeiten zu Leistungsverbesserungen innerhalb ihres jeweiligen Verwaltungsbereichs erhalten, und zwar sowohl durch interne Reformen als auch gegebenenfalls durch den Rückgriff auf private Anbieter.

Die in den OECD-Mitgliedsländern in den letzten zehn Jahren (namentlich in Frankreich, Großbritannien, Kanada, Australien, Dänemark, Finnland, Neuseeland, Norwegen und Schweden) durchgeführten Reformen sowie die kürzlich unterbreiteten Vorschläge für Reformen der US-Bundesverwaltung (National Performance Review) haben sich viele dieser Grundsätze zu eigen gemacht. So gilt in Neuseeland das besondere Augenmerk der Konzipierung wirksamer vertraglicher Vereinbarungen zwischen der Regierung und den öffentlichen Stellen (z.B. den staatlichen Behörden), und innerhalb dieser Stellen wird wiederum großes Gewicht auf die notwendigen Zielsetzungen, Anreize und Sanktionen gelegt. Es sind verbesserte Informations- und Rechnungslegungsmethoden (darunter Techniken der periodengerechten Aufwands- und Ertragsrechnung) eingeführt worden, um Ergebnisse dokumentieren und beurteilen zu können und dafür zu sorgen, daß die "wirklichen" Kosten und Preise der vom öffentlichen Sektor wahrgenommenen Aufgaben korrekt erfaßt werden. Generell ist festzustellen, daß grundlegende Reformen der Organisations- und Managementstrukturen im öffentlichen Sektor - ob sie nun innerhalb eines kurzfristigen Zeitrahmens (wie in Neuseeland) oder gestaffelt (wie in Großbritannien und Australien) umgesetzt werden - größere Aussicht auf Erfolg bieten dürften als die Praxis einer Vielzahl marginaler Veränderungen, wie sie in der Vergangenheit überwiegend bevorzugt wurde.

Markttests und Auswärtsvergabe

Bedeutende Impulse für Effizienzverbesserungen beim Angebot öffentlicher Dienstleistungen können vom Wettbewerb zwischen dem öffentlichen und dem privaten Sektor ausgehen. Viele OECD-Länder (so die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada, Australien, Dänemark und Neuseeland) schreiben Markttests für bestimmte Aktivitäten des öffentlichen Sektors vor, was bedeutet, daß die öffentlichen Stellen Gebote privater (wie auch öffentlicher) Anbieter für die betreffenden Dienstleistungen einholen müssen. In vielen Fällen wird dann im Endergebnis die Ausführung der Arbeiten dem privaten Sektor übertragen. Aber auch wo keine zwingende Vorschrift dieser Art besteht, können die verstärkten Anreize für die Entscheidungsträger im öffentlichen Sektor, Effizienzverbesserungen in ihren jeweiligen Ressorts zu erzielen, dazu führen, daß Aufträge für zuvor "intern" erbrachte Dienstleistungen an private Unternehmen vergeben werden. Fälle von Auswärtsvergabe gibt es sowohl auf der "Output"-Seite (z.B. Betrieb städtischer Buslinien, Gefängnisverwaltung, Müllabfuhr, Wasserversorgung, Unterhaltung öffentlicher Anlagen sowie Kinderbetreuung) als auch bei der Beschaffung von "Inputs" für öffentliche Stellen (z.B. Instandhaltung und Reinigung öffentlicher Gebäude sowie Bank-, Versicherungs- und sonstige Finanzdienstleistungen). Während die Vergabe an Subunternehmer früher einfacheren, routinemäßigen Aufgaben der Staatsverwaltung vorbehalten war, findet sie jetzt auch zunehmend Anwendung in relativ komplexen Bereichen wie der Informations- und Kommunikationstechnologie².

Das Potential für Effizienzverbesserungen durch Ausschreibungswettbewerbe und Auswärtsvergabe hängt z.T. von der Intensität des Wettbewerbs ab. Im Fall der privaten, gewinnorientierten Produktion können die durch den Profitzwang gegebenen Anreize im Verein mit dem Risiko, einen Vertrag zu verlieren oder in Konkurs zu geraten, eine bessere operationelle und kostenmäßige Kontrolle zur Folge haben. Außerdem kann hierdurch im Laufe der Zeit die Suche nach Produktinnovationen und Produktivitätssteigerungen intensiviert werden. In manchen Fällen können private Unternehmen auch im Vergleich zum öffentlichen Sektor mit niedrigeren Lohnkosten und/oder flexibleren Beschäftigungsvereinbarungen operieren. Selbst wenn die Dienstleistungen schließlich doch vom öffentlichen Sektor selbst erbracht werden, dürfte eine effektive "Bedrohung" durch auswärtige Konkurrenten der Effizienz der öffentlichen Stellen förderlich sein. Allerdings müssen die öffentlichen Unternehmensaktivitäten in diesem Fall auf kommerzieller Grundlage betrieben werden, damit der Nutzeffekt des Wettbewerbsdrucks voll zum Tragen kommt³.

Wie aus den Angaben der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hervorgeht, greifen die Regierungen gegenwärtig für die Deckung gut eines Viertels des gesamten Staatsverbrauchs auf den privaten Sektor zurück (Tabelle 17). Die Beschaffungen können sich auf eine breite Palette öffentlicher Dienstleistungen erstrecken und eine Vielzahl von Vertragsvereinbarungen und Organisationsformen umfassen, die von Beziehungen zu privatwirtschaftlichen, rein gewinnorientierten Produktionsbetrieben bis zu Vereinbarungen mit halbstaatlichen Anbietern oder Vereinigungen ohne Erwerbscharakter reichen können. Den verfügbaren Angaben zufolge ist jedoch bisher im Verhältnis zum gesamten Staatsverbrauch keine eindeutige Schwerpunktverlagerung zur Auswärtsvergabe festzustellen, wenn auch einschränkend gesagt werden muß, daß die diesbezüglichen Daten recht ungesichert sind. Ausgenommen vielleicht in Japan, Großbritannien, Island und den Niederlanden hat sich der Anteil der Vorleistungen am Staatsverbrauch seit Anfang der achtziger Jahre kaum verändert oder ist zurückgegangen.

Ob die Praxis der Markttests und Auswärtsvergaben ausgeweitet werden kann, hängt von bestimmten Bedingungen ab. Eine solche Vorbedingung ist ein gut funktionierender Markt. Die Praxis der Auswärtsvergabe eignet

sich allgemein besser für Aktivitäten, bei denen die entscheidenden Angebotsbedingungen - wie Menge, Qualität, Preis und Lieferfristen - im Rahmen turnusmäßig zu erneuernder Verträge genau spezifiziert werden können. Weniger geeignet dürften hingegen Bereiche sein, in denen Lieferverträge aus verschiedenen Gründen schwer aufzustellen bzw. zu überwachen sind (siehe weiter unten), die einmaligen Anfangsaufwendungen wie auch die potentiellen Verluste bei Nichterfüllung des Vertrags besonders hoch sind, die Verträge häufig erneuert werden müssen oder der Staat sich die direkte Kontrolle über die Leistungserbringung vorbehalten will (ein extremes Beispiel hierfür ist das Justizwesen). Wie die in Tabelle 18 angegebenen Beispiele zeigen, besteht gleichwohl ein Potential für bedeutende Einsparungen und Effizienzverbesserungen.

Marktnahe Mechanismen

Marktähnliche Mechanismen finden zunehmend Anwendung in Bereichen wie Gesundheits- und Bildungswesen, um die öffentlichen Anbieter einer gewissen Form von Wettbewerbsdruck auszusetzen. Ein Verbleiben dieser Aktivitäten im öffentlichen Sektor kann aus verschiedenen Gründen, namentlich auch aus der Erwägung heraus

Table 17. Government purchases from the private sector^a
Percentage of general government consumption

	Using Member country national accounts definitions ^b			Using OECD SNA definitions ^b			
	1979-80 ^c	1991-92 ^c	Change	1979-80 ^c	1990-91 ^c	Change	
United States (1981-92)	43.2	42.4	-0.8	United States	28.8	31.4	2.6
Japan	12.6	18.9	6.3	Japan	11.3	15.7	4.4
Germany (western)	42.0	42.2	0.2	Germany (1979-89)	42.1	43.5	1.4
France (1981-92)	25.8	27.9	2.1	France (1983-89)	17.9	17.8	-0.1
Italy	25.0	26.1	1.1	Italy (1980-91)	23.2	25.1	1.9
United Kingdom	39.9	43.9	4.0				
Canada	24.6	27.2	2.6				
Austria	28.7	27.7	-1.0	Austria	28.7	27.7	-1.0
Belgium	25.5	24.5	-1.0	Finland (1975-91)	26.1	24.9	-1.1
Denmark	26.7	23.9	-2.8	Iceland (1980-91)	33.1	35.5	2.4
Finland	26.1	24.8	-1.3	Norway	27.6	24.7	-2.9
Greece (1981-92)	31.7	30.0	-1.7	Sweden (1980-91)	24.4	25.1	0.7
Iceland	35.1	39.4	4.3				
Ireland	30.0	26.7	-3.4				
Netherlands	21.2	27.6	6.4				
Norway	27.0	24.4	-2.7				
Portugal (1981-92)	20.0	18.6	-1.4				
Spain	19.4	21.1	1.7				
Sweden	23.7	23.5	-0.2				

a) Government consumption expenditure less wages less consumption of fixed capital.

b) Data based on Member country national accounts definitions are drawn from the data set used to construct Economic Outlook forecasts. SNA (System of National Accounts) data are more comparable across countries because they use, in principle, the same definition for all countries.

c) Or near years; differences in period are shown in brackets after the country.

Table 18. Examples of cost savings from contracting out public activities^{a,b}

Country	Activity	Notes
Sweden	Road and park maintenance, water supply, sewerage	Cost reductions of 10 to 19 per cent in several municipalities
	Waste collection	Average cost reductions of 25 per cent in surveyed municipalities and companies
	Leisure activities	Cost reductions of 13 to 15 per cent in Stockholm recreational facilities
	Child care	Cost reductions of 9 to 15 per cent in city nurseries
United Kingdom	(various)	Average savings of 6 per cent in the annual cost of work subject to compulsory competitive tendering. Average savings of 25 per cent have occurred from subjecting certain central government activities to competition.
United States	(various)	Surveying the federal government's experiences with contracting out, Dudley ^c notes costs saving ranging from 35 per cent to a net loss; she cites one "authoritative" source suggesting average savings of around 20 per cent, with considerable variance between individual cases.
	Mass transit	Potential savings of 20 to 50 per cent if mass transit services are delivered through private companies, largely because of differences in labour costs
Australia	Water supply	Consultants have noted that water delivery costs could be cut by 15 per cent through competitive tendering for asset replacement and by better asset management

a) Unless otherwise indicated, these examples are taken from recent OECD Economic Surveys of the countries concerned. Further details and sources are provided in these Surveys.

b) As noted in the text, estimating the savings from contracting-out by comparing public and private sector supply costs may understate the scope for savings, if public producers have already achieved efficiency gains in response to the threat of outside competition. U.S. experience is that even when work is retained in-house, cost comparisons and the resulting improvements in agency operations lead to average savings of 20 to 30 per cent of former costs.

c) Dudley L. (1991), "The United States experience with contracting out under circular A-76", in OECD, *PUMA Occasional Papers*, MTM series No. 2, Paris.

wünschenswert sein, daß der breite Zugang zu diesen Dienstleistungen mit sozialen und wirtschaftlichen Externalitäten verbunden ist. Wo solche Dienstleistungen beansprucht werden, nehmen sie aber gleichzeitig in starkem Maße den Charakter von Individualgütern an, so daß für die einzelnen Bürger der Anreiz entstehen kann, sich nach anderen möglichen Anbietern "umzusehen". Diesem Bedürfnis wird durch marktähnliche Mechanismen Rechnung getragen, die gewährleisten helfen sollen, daß die Dienstleistungsanbieter elastisch auf die Anforderungen und Interessen ihrer "Kundschaft" reagieren und die "Kunden" sich der Preis-, Qualitäts- oder sonstigen Unterschiede zwischen den einzelnen Anbietern stärker bewußt werden. Aus der Sicht der Finanzierungsträger (Zentralregierung oder nachgeordnete Gebietskörperschaften) steht bei der Anwendung marktähnlicher Regelungen gewöhnlich zunächst das Bestreben im Vordergrund, innerhalb der durch die Haushaltspolitik vorgegebenen finanziellen Plafonds die Ressourcenallokation zu verbessern und die Ausbringung zu steigern. In manchen Fällen können sich die Nutzeffekte nicht in kurzfristigen Kosteneinsparungen, sondern in einer größeren Effektivität der Programme niederschlagen, was jedoch u.U. lange Vorlaufzeiten bzw. beträchtliche Startkosten erfordern kann. Mit der Zeit können die

Finanzierungsträger aber durch den Gesamteffekt dieser Ergebnisse auch in die Lage versetzt werden, eine wirksamere Ausgabenkontrolle in diesen Bereichen auszuüben.

Die spezifischen Merkmale der marktähnlichen Mechanismen sind je nach Ländern und Dienstleistungsbereichen sehr unterschiedlich, was sich aus der Fülle der institutionellen Strukturen für Finanzierung und Angebot erklärt. Im Pflichtschulbereich beispielsweise können sich die Reformen darauf erstrecken, den Eltern vergleichende Informationen über die verschiedenen Schulen zugänglich zu machen, den Schülern das Überwechseln von einer Schule zu einer anderen zu erleichtern, die Mittelausstattung der Schulen unmittelbarer von der tatsächlich eingeschriebenen Schülerzahl abhängig zu machen (z.B. durch Anrechtschein-Systeme), den Schulen mehr Eigenständigkeit und Flexibilität im Hinblick auf ihre Unterrichtsmethoden und das hierfür gewählte zahlenmäßige Instrumentarium zu geben (namentlich in bezug auf das Verhältnis zwischen Lehrkräften, pädagogischen Hilfskräften und sonstigem Personal, sowie in bezug auf den Einsatz von Computern usw.) sowie die Rechenschaftspflicht der Schulen gegenüber den Eltern und den lokalen Elternvereinigungen zu stärken.

Ähnliche Grundprinzipien gelten auch für manche Reformen des Gesundheitswesens, deren Erfolg u.a. entscheidend davon abhängt, daß ausreichende Anreize für die Patienten, das medizinische Versorgungspersonal und die sonstigen Kostenträger (z.B. die Versicherungen) bestehen, sich um Kostendämpfung, Effizienzsteigerung und Verbesserung der Ergebnisse der Gesundheitsversorgung zu bemühen. So zielen beispielsweise die Reformen in Großbritannien darauf ab, den Patienten eine freiere Arzt- und Krankenhauswahl zu gestatten und die Kostenerstattung entsprechend diesen freien Entscheidungen der Patienten vorzunehmen; schließlich soll den Krankenhäusern der Übergang zur Selbstverwaltung ermöglicht werden, so daß sie mehr Flexibilität für die Umverteilung der Ressourcen mit dem Ziel gewinnen, Effizienzverbesserungen durchzusetzen und den Anforderungen der Patienten besser gerecht zu werden. Die Vorteile, die sich aus dieser größeren Flexibilität für die Patienten und die Träger der medizinischen Versorgung ergeben, werden noch dadurch verstärkt, daß die für das Gesundheitswesen zuständigen lokalen Stellen und in geringerem Maße auch die praktischen Ärzte bei der Inanspruchnahme von Dienstleistungen zwischen verschiedenen Anbietern auswählen können. Dieser Ansatz verstärkt für die sekundären Anbieter von Gesundheitsversorgungsleistungen den Druck zugunsten von Verbesserungen im Bereich von Quantität, Qualität und Preisen.

Bei einigen Gütern und Dienstleistungen besteht die Möglichkeit, den Wettbewerb nicht nur zwischen den verschiedenen öffentlichen Anbietern, sondern auch zwischen öffentlichen und privaten Anbietern zu verstärken. Diese Strategie kann beispielsweise bei gewissen Bildungs- und Gesundheitsversorgungssystemen verfolgt werden, doch kann sie auch in Bereichen wie Kinderbetreuung, Wohnungswesen, Ausbildung und Arbeitsvermittlung von Nutzen sein, wo voll ausgebildete Marktmechanismen eingeführt bzw. verstärkt werden können. Auch hier besteht wiederum ein wichtiger Aspekt darin, die Finanzierungsmechanismen nicht auf die Institutionen und Anbieter, sondern vielmehr auf die Benutzer und deren Bedürfnisse abzustellen. Wie das Beispiel des Wohnungswesens zeigt, liegt das Schwergewicht bei den in mehreren Ländern laufenden Reformen weniger auf dem Kriterium der Anspruchsberechtigung auf eine Sozialwohnung als vielmehr darauf, u.a. öffentliche Hilfen in Form direkter (einkommensabhängiger) Zuschüsse oder Leistungsansprüche zu gewähren, die zwischen verschiedenen Wohnraumkategorien und Regionen transferierbar sind. Bei diesem Ansatz können sich verschiedene positive Effekte ergeben, so namentlich eine bessere Nutzung des gesamten Wohnraumbestands, verkürzte Wartezeiten für Familien mit Anspruch auf angemessenen Wohnraum, erhöhte Mobilität der Arbeits-

kräfte sowie verstärkte Anreize für ein auf die Bedürfnisse der Empfänger staatlicher Hilfe zugeschnittenes privates Wohnungsangebot.

Das Prinzip des Wettbewerbs zwischen öffentlichen und privaten Anbietern als solches existiert bereits in vielen Ländern, doch wird die Intensität des Wettbewerbs oft durch staatliche Reglementierungen eingeschränkt (z.B. durch einschränkende Bestimmungen über die Eröffnung neuer Schulen oder Krankenhäuser in Zonen, wo bereits ein Überangebot besteht). Der globale Nutzeffekt von Berechtigungsscheinsystemen würde mithin verstärkt, wenn die Möglichkeiten für die Zulassung neuer Anbieter, möglicherweise unter Ausnutzung des vorhandenen Kapitalstocks, vermehrt würden⁴. Freilich müssen die Regierungen hier behutsam vorgehen, denn die Gesamtausgaben könnten steigen, wenn durch solche Systeme bisher rationierte öffentliche Dienstleistungen breiteren Kreisen zugänglich würden (z.B. durch den verstärkten Rückgriff auf den privaten Wohnungssektor oder private Gesundheitsversorgungsleistungen) bzw. wenn Anreize für den einzelnen entstehen, seine persönliche Situation so zu verändern, daß er die jeweiligen Anspruchskriterien erfüllt. Ein Beispiel für eine derartige wachsende Ausgabenbelastung bietet die Altenfürsorge in Großbritannien. Um die Kosten zu dämpfen, kann eine sorgfältigere Abgrenzung der Zielgruppen oder eine wertmäßige Reduzierung der Berechtigungsscheine notwendig sein.

Die Arbeitsmarktreform im öffentlichen Sektor

Im allgemeinen werden die Arbeitsmärkte im öffentlichen Sektor durch äußerst restriktive Vereinbarungen oder Verwaltungsvorschriften geregelt. Grundlage der Beschäftigungsbedingungen ist in der Regel eine enggefaßte Berufsklassifizierung. Die aufgestellten standardisierten Lohn- und Gehaltsskalen, die häufig jeden Bezug zur Angebots- und Nachfragesituation in den einzelnen Kategorien vermissen lassen, werden sodann von allen Regionen und Ressorts verwendet. Anreize zur Verbesserung der Ergebnisse oder Sanktionen im Fall unzulänglicher Resultate sind rar. Die Höhe der Besoldung richtet sich oft nach dem Dienstalter. In bezug auf Beförderungen ist nur in begrenztem Maße eine Konkurrenz vom privaten Sektor her zu beobachten. Die Beilegung von Konflikten ist im allgemeinen mühsam und langwierig.

Ganz gleich, welche Gründe es bei der Einführung dieser Regelungen auch gegeben haben mag, ihr Fortbestehen verringert die Effizienz des Arbeitskräfteeinsatzes im Staatssektor. Eine Umverteilung von Arbeitskräften zugunsten anderer Aufgaben oder eine Verände-

zung des Verhältnisses zwischen dem Faktor Arbeit und den anderen Produktionsfaktoren erweist sich häufig als schwierig, was allerdings auch durch andere Aspekte mangelnder budgetärer Flexibilität bedingt ist. In einigen Teilbereichen des Arbeitsmarkts sind die Gehälter zu niedrig, um für qualifizierte Kräfte überhaupt interessant zu sein, während sie in anderen Teilbereichen über den Durchschnittsbezügen der Privatwirtschaft liegen. Bislang hat die Lohn- und Gehaltsstruktur veränderten Marktbedingungen kaum Rechnung getragen. Schließlich kann es bei drohender Entlassung verstärkt zu Krankmeldungen kommen, aber auch hierin ist wiederum nur eines von vielen Hindernissen zu sehen, die sich bei der Schaffung von Systemen zur Messung und Entlohnung der Leistung des einzelnen Arbeitnehmers innerhalb bürokratischer Organisationen stellen.

Die Lohn- und Gehaltsfindung ist größtenteils nach wie vor stark zentralisiert, und dieser Tatbestand wurde von den Regierungen der Tendenz nach als ein Mittel zur Kostenbegrenzung benutzt. So war denn auch in einigen Ländern die Verlangsamung des Ausgabenwachstums in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre zu einem erheblichen Teil die Folge der Lohnmäßigung im öffentli-

chen Sektor⁵. Diese Art der Kostenbegrenzung läßt sich jedoch kaum auf Dauer praktizieren, und in einer Reihe von OECD-Ländern (Japan, Italien, Kanada, Australien, Österreich, Irland, Portugal und Schweiz) ist die Zuwachsrates des Staatsverbrauchdeflators gegen Ende der achtziger und Anfang der neunziger Jahre steil gestiegen. In jüngerer Zeit hat sich der Anstieg des Deflators in einigen Ländern (z.B. in Griechenland und Schweden) ganz erheblich verlangsamt, und verschiedene andere Länder (USA, Deutschland, Italien, Großbritannien, Schweiz, Kanada, Irland, Portugal und Spanien) haben Maßnahmen zur Dämpfung der Bezüge im öffentlichen Sektor bekanntgegeben. Zwar können solche Maßnahmen auf kurze Sicht eine Abschwächung des Ausgabenwachstums bewirken, doch kommen sie als längerfristige Lösung nicht in Betracht. Angesichts der stark verminderten Möglichkeiten des öffentlichen Sektors, qualifiziertes Personal zu gewinnen, könnten die Ausgaben sogar an Qualität verlieren.

Reformen der Lohn- und Gehaltsfindung und der Beschäftigungsbedingungen im öffentlichen Sektor hat es in mehreren Ländern gegeben (Tabelle 19). Im allgemeinen wird vermehrt mit Anstellungsverträgen

Table 19. Examples of recent pay reforms by country

End explicit or implicit indexation of salaries	Controls on/explicit targets for pay rises	Reform of pay comparisons	Decentralised pay determined by sub-sector [SS] or agency [A]
Australia France Italy	Australia Canada Finland Ireland Sweden United Kingdom	United Kingdom United States	[A] Australia [A] Denmark [SS] Italy [SS] Netherlands [A] New Zealand ^a [A] Norway [A] Sweden [A] United Kingdom ^b
Pay variation by region/locality	Performance pay for higher management	Performance pay for white-collar employees	Reforms of industrial relations
United States	Australia Canada Denmark Ireland Netherlands New Zealand Norway Sweden ^c United Kingdom United States	Denmark Netherlands Norway United Kingdom United States ^d	Australia France Italy Netherlands New Zealand United Kingdom

a) Agency level bargaining is the norm for the Public Service; national/regional level bargaining for the Health Service and national level bargaining for the Education Service. However, the trend is towards greater decentralisation of bargaining generally.

b) Agency level bargaining for NHS trusts and a small number of Executive Agencies. The government's policy is to move to greater decentralisation of bargaining for civil service departments and agencies.

c) In some agencies.

d) The Performance Management and Recognition System covers middle managers and white-collar supervisory staff.

Source: OECD (1993), *Public Sector Pay Trends: Report on Pilot Study*, Paris.

gearbeitet und weniger auf öffentliche Bedienstete in Dauerstellung zurückgegriffen. Viele Länder sind dazu übergegangen, Gehaltstabellen und Arbeitsplatzklassifizierungen einer mehr oder weniger einschneidenden Revision zu unterziehen. Bei schärferer Differenzierung der Arbeitsplatzbeschreibungen besteht die Möglichkeit, Beförderungen als Leistungsanreiz einzusetzen. Einige Länder haben darüber hinaus die Besoldung mit Leistungsindikatoren statt mit dem Dienstal verknüpft, und zwar sowohl für die höchsten Führungskräfte als auch für die unteren Ebenen der Hierarchie. Aber nur selten hat sich die Umsetzung dieser Reformen als problemlos erwiesen, und die Ergebnisse waren uneinheitlich. Generell auftretende Probleme sind u.a. die mangelhafte Handhabung der Leistungsbeurteilungen, die Verteilung der Leistungsprämien und die übermäßige Standardisierung der Maßnahmen sowie die Kontrolle durch zentrale Behörden⁶.

Mehrere Länder haben umfassendere Reformen eingeleitet, um den einzelnen Ressorts die vollständige Entscheidungsfreiheit dafür zu geben, mit dem eigenen Personal über Besoldungssätze, Arbeitsbedingungen und andere arbeitsbezogene Angelegenheiten zu verhandeln. Im Prinzip können die Veränderungen in der Besoldung somit die Produktivitätsentwicklung und die bei den einzelnen Behörden und Regionen sowie Qualifikationskategorien angestellten Überlegungen zu Fragen der Einstellung bzw. der Arbeitsplatzzerhaltung widerspiegeln, statt (zum Beispiel) an die Entwicklung im gesamten öffentlichen Dienst gekoppelt zu sein.

Die derzeit in diesen Bereichen eingeleiteten Reformmaßnahmen sind zwar bedeutend, hätten aber eine noch größere Wirkung, wenn sie in Verbindung mit allgemeineren Reformen des Staatssektors durchgeführt würden (siehe weiter oben). Für eine Maximierung des Nutzens müssen die Entscheidungsträger über Anreize und Informationen (u.a. Vollkostenrechnungen) verfügen, um eine effiziente Ressourcenallokation vornehmen zu können. So wäre es z.B. nicht ratsam, dezentrale Lohnverhandlungen auf der Ebene der öffentlichen Behörden zuzulassen, solange es keine Budgetplafonds oder andere wirksame Bremsfaktoren gibt, wie z.B. den Wettbewerb mit dem privaten Sektor. Außerdem dürfte eine Deregulierung des Arbeitsmarkts im öffentlichen Sektor bedingen, daß die Arbeitsentgelte näher an jene des privaten Sektors herangeführt werden müssen (siehe Australien und Neuseeland). Wenngleich mit erheblichen Vorteilen zu rechnen ist, werden diese vielleicht nicht immer leicht zu messen sein, und Kosteneinsparungen werden sich u.U. nur in längeren Zeitabständen ergeben.

Infrastruktur

Öffentliche Investitionen und Infrastruktur

Große Besorgnis ist in einigen Ländern darüber zum Ausdruck gebracht worden, wie sich der seit Anfang der siebziger Jahre zu beobachtende Rückgang der öffentlichen Investitionsausgaben auf die Infrastruktur ausgewirkt hat⁷. Bezogen auf das BIP entsprechen die öffentlichen Investitionen heute etwa zwei Dritteln ihres Umfangs zu Beginn der siebziger Jahre⁸. In diesem Zusammenhang ist argumentiert worden, Länder mit einem höheren Investitionsanteil am BIP oder an den gesamten öffentlichen Ausgaben hätten eine "qualitativ bessere" Ausgabenstruktur. In der Tat legen die für einige Länder vorliegenden Informationen die Vermutung nahe, daß internationale Vergleiche der öffentlichen Investitionen wohl kein aussagefähiger Maßstab für die relative Bedeutung der Infrastrukturinvestitionen sind. Zum Beispiel entfällt in Japan, Deutschland und Frankreich auf den öffentlichen Wohnungsbau ein erheblicher Anteil der öffentlichen Investitionen und des Kapitalstocks im Staatssektor, während der niedrigere Anteil der öffentlichen Investitionen in den Vereinigten Staaten und Australien z.T. durch die Dominanz des privaten Sektors beim Wohnungsbau bedingt ist.

Selbst wenn man diesen länderspezifischen Unterschieden Rechnung trägt, liefern die Daten keine Anhaltspunkte dafür, daß der gesamte Infrastrukturbestand im ganzen gesehen hinter den Inputs in die Nichtinfrastrukturbereiche bzw. deren Outputs zurückgeblieben wäre. Tabelle 20 enthält Angaben zum Kapitalstock im Verkehrs- und Kommunikationssektor, in der Elektrizitäts-, Gas- und Wasserwirtschaft sowie bei den Erbringern öffentlicher Dienstleistungen (was ungefähr den Investitionen des Staatssektors entspricht). In fast allen Fällen zeigen die Zahlen, daß das Infrastrukturkapital im Zeitraum 1970-1987 im Durchschnitt in der Regel etwas rascher als die Faktoreinsatzmenge im privaten Sektor gewachsen ist (gemessen am gewichteten durchschnittlichen Wachstum der Faktoren Kapital und Arbeit im privaten Sektor unter Verwendung der Einkommensanteile zur Gewichtung), obwohl es im Laufe der achtziger Jahre in einer größeren Zahl von Ländern zu einem leichten Rückgang der Verhältniszahl aus Infrastruktur-Kapitalstock und BIP (ohne die Infrastrukturkomponente) gekommen ist. Allerdings war die in den achtziger Jahren beobachtete Abnahme dieses Kapitalstocks in Großbritannien zu einem erheblichen Teil auf die Veräußerung von Vermögenswerten, namentlich von Wohnbestand in öffentlichem Besitz, zurückzuführen⁹. Abgesehen von einigen Fällen, in denen die Infrastruktur vom Niveau oder von der Art her schon zu Beginn dieses Zeitraums

Table 20. Private inputs and infrastructure investment^a

a) Growth rates 1970 to latest available year, percentage per annum				
	Private inputs	Transport and Communication	Government services	Electricity, gas and water
United States ^b	2.6	3.1	1.4	3.7
Japan ^c	5.1	6.1	8.0	9.2
Germany ^c	1.0	4.3	2.8	4.2
France ^d	0.9	3.6	3.7	4.3
Italy ^e	2.1	3.5	3.5	3.7
United Kingdom ^b	1.3	2.4	-0.4	-0.1
Canada ^b	3.8	4.2	4.1	5.5
Australia ^c	5.7	12.7	9.0	11.2
Belgium ^c	0.8	4.1	2.6	2.9
Denmark ^f	0.7	2.7	1.6	3.1
Finland ^c	1.1	3.6	3.1	5.8
Sweden ^c	0.8	3.1	2.0	2.3

b) Infrastructure growth less private input growth 1970 to latest available year, percentage per annum			
	Transport and Communication	Government services	Electricity, gas and water
United States ^b	0.5	-1.2	1.1
Japan ^c	1.0	2.9	4.1
Germany ^c	3.3	1.8	3.2
France ^d	2.7	2.8	3.4
Italy ^e	1.4	1.4	1.6
United Kingdom ^b	4.1	-1.7	-1.4
Canada ^b	0.4	0.3	0.7
Australia ^c	7.0	3.3	5.5
Belgium ^c	3.3	1.8	2.1
Denmark ^f	2.0	0.9	2.4
Finland ^c	2.5	2.0	4.7
Sweden ^c	2.3	1.2	1.5

a) Growth of private inputs is the weighted average of the growth of private capital and labour using income shares (roughly 1/3 and 2/3) as weights. For the three infrastructure components, the table shows the growth rate of the capital stock.

b) Latest year, 1989.

c) Latest year, 1990.

d) Latest year, 1991.

e) Latest year, 1985.

f) Latest year, 1988.

Source: OECD International Sectoral Databank (ISDB).

ein Hemmnis für die Wirtschaftstätigkeit darstellte (wie z.B. in Spanien), dürften die öffentlichen Investitionen also nicht in übertriebenem Maße unzulänglich gewesen sein. Außerdem gibt es keine wirklich konkreten Belege dafür, daß durch eine beschleunigte Kapitalbildung im öffentlichen Sektor viel für den Produktivitätsanstieg im privaten Sektor zu gewinnen wäre.

Damit soll nicht bestritten werden, daß es in bestimmten Bereichen zu einem Nachfrageüberhang gekommen sein mag. Zum Beispiel hat die Überlastung des Straßennetzes, vor allem in Stadtgebieten, in vielen Ländern zugenommen. Höhere Einkommen können eine verstärkte Nachfrage nach Einrichtungen wie öffentlichen

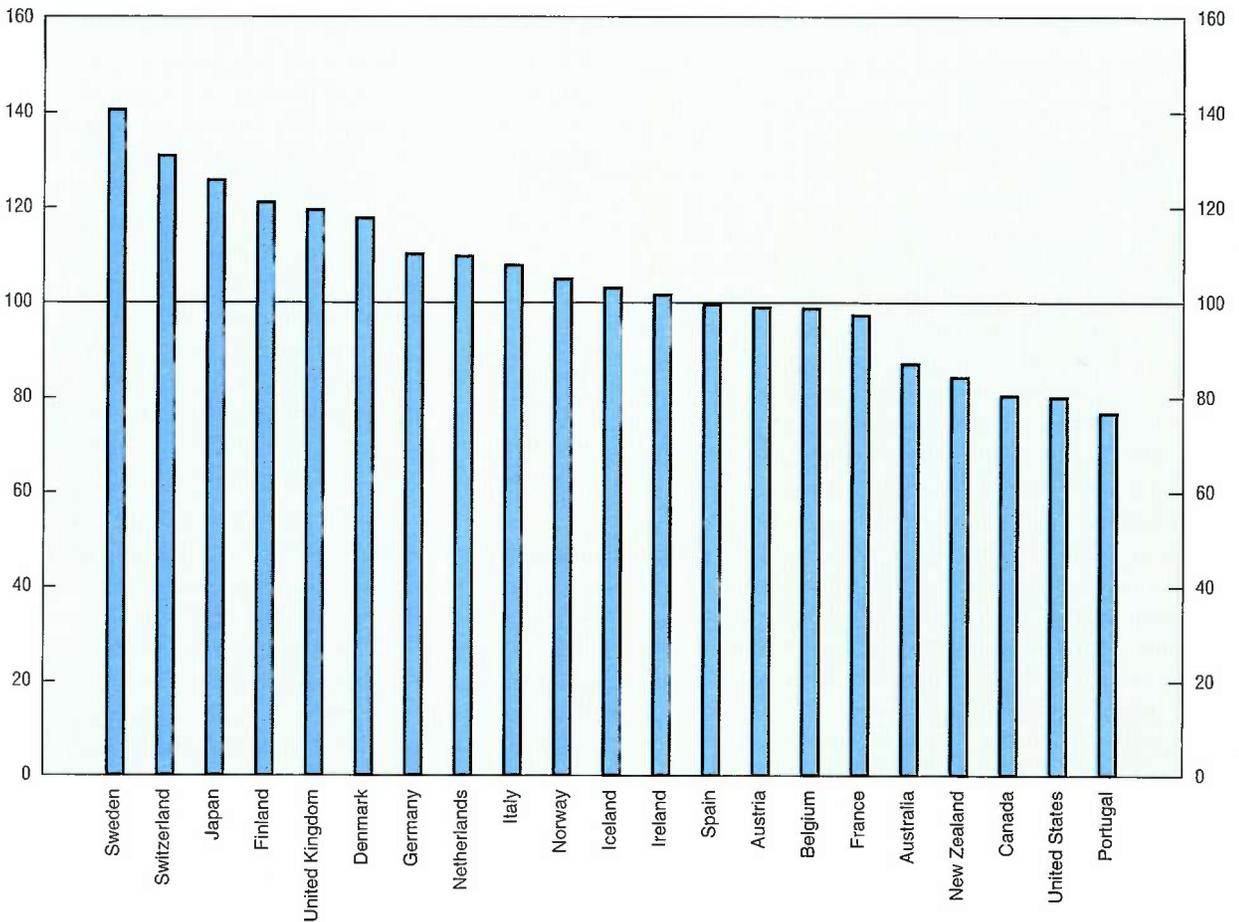
Grünanlagen usw. entstehen lassen. Ausschlaggebend sollte bei den Investitionsentscheidungen der verantwortlichen Instanzen jedoch die Erwägung sein, ob die jeweiligen Projekte eine hohe soziale Ertragsrate aufweisen werden. Die höchsten Erträge könnten hier vielleicht durch eine effizientere Nutzung des vorhandenen Kapitalstocks gesichert werden.

Benutzergebühren

Ein effizienterer Einsatz des öffentlichen Kapitalstocks kann u.a. durch die Erhebung von Benutzergebühren gefördert werden, die die marginalen volkswirtschaftlichen Kosten widerspiegeln. Am Beispiel der Straßen zeigt sich, daß die derzeitigen Benutzergebühren von ihrer Struktur her nicht jenen Verkehrsentscheidungen entgegenwirken, die die höchsten Kosten verursachen - z.B. in Zeiten maximaler Verkehrsbelastung. Zudem lassen diese Gebühren häufig keinen Bezug zum effektiven Verschleiß auf den Straßen erkennen; die auf den Straßenverkehr erhobenen Benutzergebühren decken im allgemeinen nur einen kleinen Teil der durch Straßenschäden entstehenden Kosten, und ihre Struktur wirkt für das Kraftverkehrsgewerbe zuweilen als Anreiz, noch mehr Schaden anzurichten¹⁰. Da die marginalen privatwirtschaftlichen Kosten unter den marginalen volkswirtschaftlichen Kosten liegen, nimmt der Straßenverkehr stetig zu, wodurch für das Verkehrssystem ein Nachfrageüberhang entsteht und mit erhöhtem Nachdruck Forderungen nach höheren Straßenbauinvestitionen laut werden.

Bei engerer Anpassung der Benutzergebühren an die marginalen volkswirtschaftlichen Kosten läßt sich eine klarere Vorstellung von der tendenziellen Nachfrage und von den Bereichen gewinnen, in denen die Erträge höherer Investitionen am größten sind; damit würde auch zur Begrenzung der exzessiven Beanspruchung und zur rationelleren Benutzung dieser öffentlichen Infrastrukturen beigetragen. Wie die jüngste Entwicklung zeigt, ist die Preiselastizität der Nachfrage relativ hoch, so daß Preis erhöhungen einen erheblichen Nachfragerückgang bewirken könnten. Außerdem hätte eine auf breiterer Basis erfolgende Erhebung von Benutzergebühren den Vorteil, daß ein solches Konzept den Investoren im Kontext einer stärkeren Einbeziehung des privaten Sektors in diesen Bereich eine bessere Beurteilung der zu erwartenden Nachfrage erlauben würde (siehe weiter unten). Bislang waren die mit dem Gebühreneinzug verbundenen Kosten ein Hindernis für deren Einführung auf breiterer Basis. Aufgrund technologischer Fortschritte (automatischer Maut-Einzug, elektronische Zahlungssysteme usw.) wird ihr Einsatz aber nunmehr allmählich realisierbar. Zudem ermöglichen solche Systeme gestaffelte Tarife zur

Figure 15. Price of general government investment, PPP adjusted



Note: The bar for each country presents the price of a unit of public investment in a given OECD country in dollar terms relative to the OECD average price, OECD = 100. Thus the price of investment goods in Sweden is 140 per cent of the average OECD price.
Source: OECD, *Purchasing Power Parities and Real Expenditures*, 1990.

Bewältigung von Spitzenbelastungen - z.B. durch die Gebührenerhebung in Stoßzeiten und im Stadtzentrum.

Kostenminderung auf Angebotsebene

Andererseits dürfte es in einigen Ländern und bei bestimmten Investitionskategorien Spielraum für Kostensenkungen bei den Infrastrukturinvestitionen geben. Welche Einsparmöglichkeiten hier bestehen, wird aus den nachstehenden Ausführungen ersichtlich:

- Die Kaufkraftparitäten für Investitionen¹¹ lassen erhebliche Kostenunterschiede zwischen den einzelnen Ländern erkennen (Abb. 15). So entspricht dasselbe Volumen an laufenden Investitionsausgaben in zwei Ländern nicht

unbedingt demselben Volumen an Kapitalaufwendungen. Das mag an unterschiedlichen Bestimmungen (z.B. den Bauvorschriften) liegen, doch läßt der Umfang einiger dieser Differenzen vermuten, daß ein verstärkter Wettbewerb zu einer Senkung der globalen Investitionskosten beitragen könnte.

- Bei öffentlichen Aufträgen ist der Anteil der Direktimporte im allgemeinen viel geringer als bei privaten, was auf Restriktionen für ausländische Anbieter hindeutet.
- Nach Schätzungen der EG-Kommission ließen sich durch einen stärkeren Wettbewerb bei öffentlichen Beschaffungen innerhalb der EG direkt zwischen 0,1 und 0,2% des BIP ein-

sparen. Dieser Anteil würde sich auf 0,6% erhöhen, wenn die Wirkungen des verstärkten Wettbewerbs auf die industrielle Umstrukturierung berücksichtigt werden¹².

Die Kostenunterschiede zwischen den einzelnen Ländern können auf eine Reihe von Faktoren zurückgehen. Viele OECD-Länder, wenn nicht sogar die meisten, treffen ihre Investitionsentscheidungen aus regional- oder industriepolitischen Gründen wie auch in Anbetracht der Kosten und der nachlassenden Marktanreize. In kleineren Ländern tritt zudem noch das Problem auf, daß es nur wenig potentielle Anbieter gibt. In anderen Ländern ergeben sich Schwierigkeiten beim Vertragsabschluß auf Festpreisbasis, zumal bei Gütern mit langen Vorlaufzeiten, bei denen sich die Produktspezifikation ändern kann und die Kosten sich schwer vorausberechnen lassen (z.B. Verteidigungs-ausrüstungen oder umfangreiche Anlageinvestitionen, bei denen nicht einfach "von der Stange" gekauft werden kann). Nach Schätzungen der Europäischen Gemeinschaft fallen zwischen 25 und 50% aller öffentlichen Beschaffungen beim privaten Sektor in diese Kategorie. Wenn die Umstände den Abschluß von Verträgen auf der Basis der Selbstkostendeckung erfordern, ist der Anreiz für die Hersteller, Kostenüberschreitungen und Verzögerungen zu vermeiden, weitaus geringer.

Reformen in diesem Bereich werden als vordringlich behandelt. Im Schlüsselbereich der Beschaffung für die Landesverteidigung wie auch anderswo ist bereits eine gewisse Abkehr von Verträgen auf Selbstkostenpreisbasis zugunsten des Wettbewerbs zwischen ausgewählten Lieferanten sowie des Abschlusses von Verträgen festzustellen, bei denen ein Teil des Risikos der Kostenüberschreitung von den Lieferanten übernommen wird. Für den öffentlichen Sektor im weiteren Sinn (z.B. in der EG und in Australien) ist es auch zu einer gewissen Abwendung von Kaufvereinbarungen zu Vorzugsbedingungen gekommen, die gewöhnlich die lokalen Anbieter begünstigen. In diesem Bereich bestehen jedoch Möglichkeiten, den Wettbewerb stark auszuweiten. Durch die Beseitigung der Restriktionen bei der öffentlichen Auftragsvergabe entsprechend dem GATT-Kodex für das Beschaffungswesen und für die Akquisition bei den kostengünstigsten Erzeugern könnten bedeutende Einsparungen erzielt werden.

Wenn der private Sektor bei der Kapitalbereitstellung für Infrastrukturvorhaben eine größere Rolle spielen würde, wäre damit möglicherweise auch ein Potential für Kostensenkungen bei der Beschaffung und eine Reduzierung der öffentlichen Ausgaben verbunden. Der Rückgriff auf private Finanzierungen für einen Teil des Straßen-, Brücken- und Tunnelbaus in Norwegen, für

den Brückenbau in Großbritannien und den Tunnelbau in den Niederlanden nimmt zu. Ein herausragendes Beispiel für entsprechende privatwirtschaftliche Initiativen ist der Ärmelkanal-Tunnel zwischen Frankreich und Großbritannien. Indessen sind mit den langen Vorlaufzeiten und den Schwierigkeiten einer genauen Evaluierung der Projektkosten und der Nachfrage unter dem Gesichtspunkt der Vollkostenkalkulation große Risiken verbunden (wie sich beim Ärmelkanal-Tunnel gezeigt hat), was die Bereitschaft des privaten Sektors beeinträchtigen könnte, als alleiniger Träger solcher Projekte aufzutreten. Jedoch würde selbst eine nur teilweise privatwirtschaftliche Beteiligung eine Streuung dieser Risiken auf den Aktienmärkten erleichtern. Überdies ließen sich auf diese Weise Anreize zur Vermeidung von Effizienz-mängeln bei Konstruktion, baulicher Ausführung und Betrieb schaffen, die häufig zu beobachten sind, wenn Projekte vom öffentlichen Sektor allein realisiert werden.

Ferner kann der Sachaufwand für öffentliche Investitionen dadurch verringert werden, daß die Durchführung des Projekts im Rahmen einer Franchise an ein fremdes Unternehmen vergeben wird, das die Erbringung der Leistungen zu den besten Bedingungen - und gewöhnlich auch billiger - garantiert. In Sektoren, in denen eine Subvention erforderlich ist, kann diese durch die Anwendung des Submissionsverfahrens für die Franchisevergabe minimiert werden.

ANMERKUNGEN

1. Die Daten in Tabelle A23, denen die Definitionen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der einzelnen Länder zugrunde liegen, entsprechen nicht genau den Daten in Tabelle 16 und im Anhang (Tabelle 21), die im Interesse der besseren Vergleichbarkeit auf dem OECD-System der Definitionen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung beruhen. In Tabelle 16 werden BIP-Anteile angegeben (außer in der letzten Spalte), dagegen handelt es sich im Anhang um BIP-Trendwerte. Wie aus Tabelle 16 hervorgeht, können Veränderungen des BIP die Veränderungen der Verhältniszahlen sehr erheblich beeinflussen. Zudem werden die Angaben über die Kapitaltransfers in Tabelle 16 als Nettogrößen erfaßt (gemäß dem Prognoseverfahren der OECD), im Anhang hingegen auf Bruttobasis.
2. Wegen eines Überblicks über die Praxis der Auswärtsvergabe im Bereich der Informationstechnologie vgl. "Complex contracting out for information technology", *Occasional Papers on Public Management, Market-Type Mechanisms Series, Nr. 5*, OECD (1992).

3. Die australischen Erfahrungen legen den Schluß nahe, daß die Einführung kommerzieller Grundsätze für die Erbringung solcher "allgemeinen Dienstleistungen" beträchtliche Effizienzgewinne mit sich bringen kann. Für die "Aktivitäten" des australischen Department of Administrative Services bewirkten die Effizienzverbesserungen u.a. einen Saldenumschwung von einem rechnerischen Betriebsverlust im Zeitraum 1987-1988 in Höhe von rd. 120 Mio \$ (bei einem Umsatz von 1,2 Mrd. \$, zu Preisen von 1990-1991) zu einem nahe an der Gewinnschwelle liegenden Ergebnis im Zeitraum 1990-1991. Des Weiteren konnte der Personalbestand zwischen 1987 und 1992 von 14 000 auf 9 000 reduziert werden, und das Realeinkommen je Beschäftigten hat sich seit 1987-1988 um jährlich 5% erhöht, bei einer geschätzten Jahreszuwachsrate der Arbeitsproduktivität von 3% im gesamten öffentlichen Dienst Australiens.
4. So ist in einigen Teilen des Schulsystems der Stadt New York - mit einem gewissen Erfolg - die Gründung von Fachschuleinrichtungen auf dem vorhandenen Schulgelände durch hieran interessierte Lehrkräfte gestattet worden, verbunden mit einem Wettbewerb um Schüler. Vgl. D. Osborne und T. Gaebler (1992), *Reinventing Government*, Addison Wesley, Reading, Massachusetts. Mehrere Länder haben kürzlich Reformen eingeführt, um die institutionellen Barrieren zwischen öffentlichen und privaten Leistungsanbietern abzubauen. Dänemark hat Gesetzesänderungen vorgenommen, die den Kommunen die Bereitstellung von Subventionen für private Träger der Kinderbetreuung und Altenpflege erlauben. Vgl. *Economic Survey of Denmark*, OECD 1993. Auch in Schweden können private Anbieter von Kinderbetreuungsdiensten seit Januar 1992 öffentliche Subventionen in Anspruch nehmen. Vgl. *Economic Survey of Sweden*, OECD 1992.
5. Wegen näherer Einzelheiten hierzu vgl. H. Oxley und J.P. Martin (1991), "Controlling government spending and deficits: trends in the 1980s and prospects for the 1990s", *OECD Economic Studies*, Nr. 17 (Herbst).
6. Diese Fragen wurden auf einem kürzlich bei der OECD veranstalteten Symposium über Besoldungsflexibilität im öffentlichen Sektor diskutiert. Vgl. OECD (1993), *Pay Flexibility in the Public Sector*, Paris.
7. Vgl. z.B. A. Munnell (1993), "An assessment of trends and economic impacts of infrastructure investment", ein Beitrag zur OECD-Konferenz über Infrastrukturpolitik in den neunziger Jahren. Paris, 18.-19. Januar 1993.
8. Vgl. Abbildung 8 in Oxley und Martin (1991), a.a.O.
9. In Großbritannien fanden über weite Strecken der achtziger Jahre Verkäufe von Wäldern, Land und Gebäuden statt; 1989 entsprachen sie rd. 2/3 Prozentpunkt des BIP. Unter Ausklammerung dieser Komponente wäre der BIP-Anteil der öffentlichen Investitionen im Zeitraum 1979-1989 nicht gesunken, sondern gestiegen.
10. Diese Fragen werden erörtert in OECD, *Assessing Structural Reform: Lessons for the Future* (erscheint in Kürze).
11. Vgl. OECD (1992), *Purchasing Power Parities and Real Expenditures 1990*, Paris.
12. Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften (1988), *Die Europäische Wirtschaft*, Nr. 35, März.

Anhang

Table 21. Government outlays by function

Per cent of trend GDP

	United States			Japan			Germany			United Kingdom			Australia ¹		
	1979	1989	1979-89	1979	1990	1979-90	1979	1989	1979-89	1979	1990	1979-90	1979	1990	1979-90
TOTAL EXPENDITURE	33.2	36.9	3.6	31.8	32.5	0.7	49.9	45.8	-4.1	44.9	43.2	-1.7	36.0	38.5	2.5
I. Public goods	8.2	9.3	1.2	4.7	4.9	0.2	10.0	9.2	-0.8	9.5	9.7	0.1	8.2	8.4	0.2
1. Defence	5.1	6.0	0.9	0.9	0.9	-0.0	2.9	2.5	-0.4	4.7	4.3	-0.4	2.4	2.4	0.0
2. General public services	2.2	2.5	0.4	3.3	3.4	0.2	5.7	5.5	-0.2	3.5	4.1	0.6	4.6	4.4	-0.2
3. Other functions	0.9	0.8	-0.1	0.5	0.6	0.1	1.4	1.2	-0.2	1.4	1.3	-0.0	1.3	1.6	0.4
II. Merit goods	6.1	6.0	-0.1	12.1	10.8	-1.3	12.3	10.9	-1.4	13.6	12.2	-1.4	11.4	11.2	-0.2
1. Education	4.7	4.7	0.0	5.0	3.7	-1.3	5.2	4.2	-1.0	5.5	5.0	-0.5	6.2	5.3	-0.9
2. Health	0.9	0.9	-0.0	4.6	4.8	0.2	6.3	6.0	-0.3	4.8	5.1	0.3	4.8	5.4	0.6
3. Housing and other	0.5	0.4	-0.1	2.5	2.2	-0.2	0.8	0.7	-0.1	3.4	2.1	-1.2	0.4	0.4	-0.0
III. Income transfers	11.2	11.9	0.7	6.9	7.8	0.9	20.2	18.5	-1.7	12.5	13.4	0.9	8.1	9.0	0.9
1. Income maintenance	7.9	7.8	-0.0	6.3	7.2	0.8	17.1	15.7	-1.4	9.8	9.9	0.1	7.3	7.6	0.3
a) Pension	6.9	7.0	0.1	4.2	5.6	1.4	12.7	11.2	-1.5	6.7	6.5	-0.2	4.6	4.4	-0.2
b) Sickness benefits	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.8	0.7	-0.1	0.4	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.1
c) Family allowances	0.4	0.4	-0.0	1.6	1.1	-0.5	1.2	0.8	-0.4	1.7	1.6	-0.0	1.7	1.8	0.1
d) Unemployment compensation	0.4	0.3	-0.1	0.4	0.2	-0.2	0.9	1.3	0.4	0.7	0.6	-0.1	0.9	1.2	0.4
e) Other income supports	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.6	0.3	0.1	0.8	0.7	0.0	0.0	0.0
2. Administration and other spending	0.6	0.6	-0.0	0.5	0.6	0.1	2.6	2.4	-0.2	1.4	1.6	0.3	0.4	0.9	0.5
3. Other transfers	2.7	3.5	0.8	0.0	0.0	0.0	0.5	0.4	-0.1	1.4	1.8	0.5	0.4	0.5	0.1
IV. Economic services	4.7	4.6	-0.1	6.1	4.4	-1.7	5.6	4.5	-1.1	3.8	4.0	0.2	6.3	5.2	-1.1
1. Capital formation and transfers	1.7	1.7	0.1	3.9	2.9	-1.0	2.3	1.4	-0.9	1.2	1.8	0.7	1.6	0.8	-0.8
2. Subsidies	0.4	0.6	0.2	1.2	0.5	-0.7	2.0	1.8	-0.2	1.2	0.5	-0.6	1.5	1.3	-0.2
3. Other	2.6	2.2	-0.4	1.0	0.9	-0.1	1.2	1.3	0.1	1.6	1.6	0.1	3.2	3.1	-0.1
V. Public debt interest	2.9	5.1	2.2	2.7	4.0	1.4	1.8	2.7	0.9	4.6	3.5	-1.1	2.2	4.3	2.1
VI. Balancing item	0.2	0.0	-0.2	0.6	0.6	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	0.5	-0.3	-0.3	0.3	0.6
VII. Net lending	0.2	-3.2	-3.4	-4.8	3.0	7.8	-2.7	0.1	2.8	-3.5	-1.0	2.4	-1.5	-0.6	0.9

Anhang

Table 21. Government outlays by function (continued)

Per cent of trend GDP

	Austria			Denmark			Finland			Netherlands			Norway			Sweden		
	1979	1990	1979-90	1979	1989	1979-89	1979	1991	1979-91	1979	1989	1979-89	1979	1991	1979-91	1979	1990	1979-90
TOTAL EXPENDITURE	51.9	50.3	-1.6	55.4	59.2	3.8	36.9	45.3	8.4	59.8	58.3	-1.5	48.1	54.1	6.0	63.2	61.4	-1.8
I. Public goods	5.9	5.5	-0.4	10.7	10.3	-0.5	4.8	5.6	0.8	11.4	10.2	-1.2	8.0	9.0	1.0	10.5	8.8	-1.7
1. Defense	1.1	1.0	-0.1	2.3	2.1	-0.2	1.3	1.5	0.2	3.5	3.0	-0.5	2.9	3.2	0.3	3.5	2.7	-0.8
2. General public services	4.3	4.0	-0.4	5.3	5.6	0.4	2.9	3.3	0.3	7.9	7.2	-0.6	3.2	4.1	0.9	4.5	4.4	-0.1
3. Other functions	0.4	0.5	0.1	3.2	2.6	-0.6	0.6	0.8	0.2	0.0	0.0	0.0	1.9	1.7	-0.2	2.6	1.7	-0.8
II. Merit goods	10.2	9.8	-0.4	13.9	12.7	-1.2	9.5	11.2	1.7	14.3	12.9	-1.3	13.8	14.8	1.0	15.9	13.4	-2.6
1. Education	4.4	4.3	-0.2	7.5	6.9	-0.6	4.9	5.5	0.6	7.9	5.6	-2.3	6.4	7.1	0.7	6.6	5.6	-1.0
2. Health	5.4	5.3	-0.1	5.8	5.1	-0.6	3.8	4.9	1.1	5.9	6.3	0.5	6.5	7.2	0.7	8.1	6.9	-1.1
3. Housing and other	0.4	0.2	-0.2	0.6	0.7	0.1	0.7	0.7	0.0	0.5	1.0	0.5	1.0	0.6	-0.4	1.2	0.8	-0.4
III. Income transfers	22.9	22.8	-0.1	21.0	23.0	2.0	12.9	18.3	5.4	24.3	23.3	-1.0	13.8	19.1	5.3	24.6	26.8	2.2
1. Income maintenance	18.3	18.4	0.2	15.2	16.9	1.6	8.6	12.3	3.6	21.2	19.0	-2.2	11.7	16.3	4.6	16.6	17.9	1.3
a) Pension	14.2	14.9	0.6	8.7	9.4	0.7	5.6	6.7	1.1	11.5	10.7	-0.8	7.9	9.7	1.8	11.0	11.5	0.4
b) Sickness benefits	0.5	0.4	-0.1	1.3	1.2	-0.2	0.5	1.3	0.8	3.2	2.5	-0.7	2.1	3.0	0.9	3.4	4.5	1.2
c) Family allowances	2.6	1.8	-0.7	2.2	2.6	0.4	0.8	1.5	0.7	2.1	1.2	-0.9	1.1	1.8	0.7	1.6	1.3	-0.3
d) Unemployment compensation	0.5	0.9	0.4	2.8	3.2	0.4	0.6	1.6	1.0	2.0	2.7	0.7	0.2	1.1	0.9	0.4	0.5	0.1
e) Other income supports	0.4	0.5	0.1	0.3	0.6	0.3	1.0	1.2	0.2	2.3	1.9	-0.5	0.3	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1
2. Administration and other spending	3.6	3.4	-0.3	5.8	6.1	0.3	2.2	3.7	1.5	0.7	0.7	-0.0	1.9	2.4	0.5	4.9	5.2	0.3
3. Other transfers	0.9	1.0	0.1	0.0	0.0	0.0	2.0	2.2	0.2	2.3	3.5	1.2	0.3	0.5	0.2	3.2	3.7	0.6
IV. Economic services	10.0	8.0	-2.0	6.2	5.7	-0.5	8.6	8.7	0.0	6.7	6.7	0.0	10.0	8.2	-1.7	7.8	7.1	-0.6
1. Capital formation and transfers	6.5	4.8	-1.7	1.4	1.0	-0.5	3.7	3.6	-0.1	5.2	4.9	-0.4	1.6	1.3	-0.3	1.9	0.6	-1.3
2. Subsidies	2.2	2.0	-0.1	2.7	2.8	0.1	3.5	3.2	-0.4	1.4	1.9	0.5	6.0	4.7	-1.3	4.4	4.7	0.3
3. Other	1.3	1.2	-0.1	2.1	2.1	0.0	1.4	1.9	0.5	0.0	0.0	0.0	2.3	2.1	-0.2	1.4	1.8	0.4
V. Public debt interest	2.9	4.2	1.3	3.6	7.4	3.8	0.9	1.7	0.8	4.5	7.0	2.6	3.4	3.4	0.1	4.2	5.1	0.9
VI. Balancing item	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	-0.2	-1.2	-1.9	-0.7	-0.9	-0.6	0.3	0.2	0.1	-0.1
VII. Net lending	-1.9	-2.2	-0.4	-1.8	-0.5	1.3	0.4	-5.3	-5.7	-3.9	-5.4	-1.4	5.7	-0.3	-6.0	-4.1	4.2	8.3

1. Fiscal year beginning first of July.

Notes: These data are on a SNA basis and the total doesn't correspond perfectly with national data presented in Table A23. There are also slight differences with Table 16 because capital transfers are treated on a net rather than on a gross basis and because the ratios in this table are calculated using trend GDP rather than GDP. Data are broadly comparable between Germany, the United Kingdom, Australia, Austria, Norway and Japan (although subsidies in Austria and Norway and income transfers in the case of Japan are not fully allocated to the various programmes). A number of approximations have been used for other countries and differences across countries may reflect functional spending items which have not been appropriately included in various programmes. Thus for the United States, social security related to health spending is included in line III.3, "Other transfers". For a description of the methodology and sources used in this table, see Annex 1 in H. Oxley and J. Martin (1991), "Controlling government spending and deficits: trends in the 1980s and prospects for the 1990s", *OECD Economic Studies*, No. 17, Autumn.

Sources: OECD, *National Accounts*, supplemented by data for item III from national sources and OECD Social Expenditure Data File.



ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN

VEREINIGTE STAATEN

Nach einer überraschend starken Phase bis Ende 1992 legte der Aufschwung in den ersten Monaten von 1993 eine Pause ein, wobei sich die Endnachfrage besonders stark verlangsamte und die Importe weiter stiegen. Bereits ab dem zweiten Quartal belebte sich die Nachfrage jedoch wieder, und eine noch ausgeprägtere Konjunkturerholung wurde zu diesem Zeitpunkt nur dadurch verhindert, daß von der Vorratsbildung der größte kontraktive Effekt seit der Rezession ausging. Trotz der Überschwemmungen im Sommer beschleunigte sich das BIP-Wachstum im dritten Quartal. Nach den Indikatoren zu urteilen, hat sich diese Entwicklung im Herbst weiter verstärkt, und es bestehen nunmehr Aussichten auf ein anhaltendes, investitionsinduziertes Wachstum sowie einen Rückgang der Arbeitslosigkeit im Jahre 1994 und danach. Da an den inländischen Arbeits- und Produktenmärkten nur noch ein sehr begrenzter Kapazitätsüberhang besteht, ist kaum mit einem weiteren Sinken der Teuerungsrate zu rechnen;

andererseits sprechen aber auch keine gewichtigen Gründe dafür, daß sich die Inflation beschleunigen könnte, wobei allerdings vorausgesetzt wird, daß die geldpolitischen Impulse 1994 allmählich abgebaut werden. Angesichts des anhaltend starken Importwachstums und der Flaute auf den Exportmärkten steht zu erwarten, daß sich das Leistungsbilanzdefizit weiter vergrößert.

Jüngste Entwicklung

Die Wirtschaftstätigkeit, die sich im zweiten Halbjahr 1992 dynamisch entwickelte (das reale BIP wuchs mit einer Jahresrate von rd. 4%), wies im ersten Halbjahr 1993 eine beträchtliche Verlangsamung auf. Die Verteidigungsausgaben wurden stark zurückgeschnitten, die Beschaffungsausgaben der Zentralregierung und der nachgeordneten Gebietskörperschaften stagnierten, und das Exportwachstum fiel infolge der Konjunkturabschwä

UNITED STATES Demand and output

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1987 prices)

	1991 current prices billion \$	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	3 906.3	-0.4	2.6	3.2	3.0	2.6	2.6	3.8	2.8	2.6	2.6	2.5
Government consumption	1 099.3	1.5	-0.1	-0.8	-0.2	-0.6	-2.6	0.5	-0.2	-0.7	-0.6	-0.4
Private fixed investment	745.5	-7.7	6.2	9.8	9.6	7.9	11.0	8.2	10.2	9.7	7.8	6.2
Residential	189.6	-12.8	16.3	7.3	8.7	6.2	5.4	5.2	10.5	8.8	6.0	4.0
Non-residential	555.9	-5.9	2.9	10.8	9.9	8.5	13.2	9.4	10.2	10.0	8.5	7.0
Final domestic demand	5 751.1	-1.2	2.5	3.4	3.4	2.9	2.9	3.8	3.4	3.1	2.9	2.6
* change in stockbuilding	-8.6 ^a	-0.3	0.3	0.2	0.1	0	0.5	-0.4	0.4	0.1	0	0
Total domestic demand	5 742.6	-1.4	2.9	3.6	3.5	2.9	3.3	3.4	3.8	3.2	2.9	2.6
Exports of goods and services	601.5	6.4	6.4	2.6	4.5	6.4	1.8	1.8	5.1	6.1	6.5	6.6
Imports of goods and services	621.1	-0.5	8.7	9.3	7.7	6.9	10.5	6.4	8.4	7.6	6.8	6.6
* change in foreign balance	-19.6 ^a	0.7	-0.3	-0.8	-0.5	-0.2	-1.1	-0.6	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1
GDP at market prices	5 722.9	-0.7	2.6	2.8	3.1	2.7	2.3	2.8	3.3	2.9	2.7	2.5
Industrial production	-	-1.8	2.4	3.9	3.2	3.0	4.9	2.7	3.6	3.1	3.0	2.9

* As a percentage of GDP in the previous period.
a) Actual amount.

UNITED STATES
Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Employment ^a	-0.9	0.6	1.4	1.8	1.7	1.3	1.9	1.7	1.9	1.7	1.6
Unemployment rate	6.7	7.4	6.9	6.5	6.2	7.0	6.8	6.6	6.4	6.2	6.1
Compensation of employees	3.2	5.3	5.4	5.7	5.7	5.4	5.2	5.8	5.8	5.7	5.7
Unit labour cost	3.9	2.6	2.5	2.5	2.9	3.0	2.3	2.4	2.8	2.9	3.1
Household disposable income	4.5	6.1	5.5	5.2	5.6	6.7	3.3	5.9	5.8	5.6	5.6
GDP deflator	3.9	2.9	2.6	2.4	2.6	3.2	2.0	2.5	2.5	2.6	2.8
Private consumption deflator	4.3	3.3	2.7	2.7	3.0	3.1	2.0	2.9	2.9	3.0	3.1

a) Household basis.

chung im Ausland steil ab. Auch die Zunahme der privaten Verbraucherausgaben ließ im ersten Quartal 1993 in dem Maße nach, wie die nach den Wahlen beobachtete spektakuläre Verbesserung des Konsumklimas abklang und die Sorge um die Arbeitsplätze um sich griff. Möglicherweise bedingt durch die für das Spätjahr 1993 und die Zeit danach erwarteten Steuererhöhungen fuhren die privaten Haushalte fort, ihre Finanzposition zu konsolidieren, indem sie ihren Bestand an teuren Teilzahlungskrediten verringerten; jedoch war wegen der sinkenden langfristigen Zinssätze und des wachsenden Angebots an sog. "home-equity-loans" (bei denen das Eigenheim als Sicherheit dient und die Zinsen steuerlich absetzbar sind) keinerlei Anreiz für eine Verringerung des beispiellos hohen Verhältnisses zwischen Hypothekenschuld und Einkommen gegeben. Positiv ist zu werten, daß durch die sinkenden Hypothekenzinsen eine weitere Umschuldungsrunde ausgelöst wurde, wodurch sich die Schuldendienstlast verringerte. Zudem könnte der Rückgang der Arbeitslosenquoten im Sommer zu einer Stabilisierung des Konsumklimas beigetragen haben. Jedenfalls erhöhten sich die realen Verbraucherausgaben zwischen April und Ende September um eine Jahresrate von 5%. Wenn die jüngsten Daten über die Entwicklung der Sparquoten auch durch eine ganze Reihe von Faktoren verfälscht werden (wie z.B. Versuche der Steuervermeidung, Überschwemmungen im Sommer), so scheint die durchschnittliche Trendrate doch von etwa 5% im Jahre 1992 auf gut 4% seit Mai dieses Jahres gesunken zu sein.

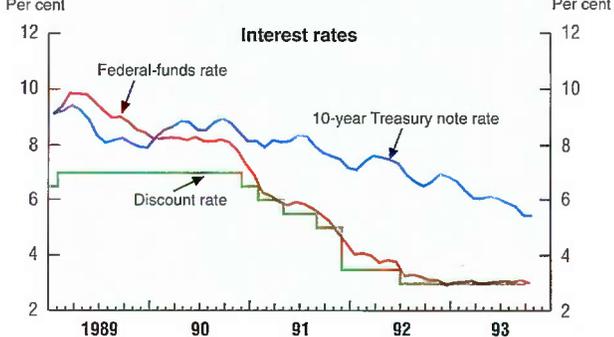
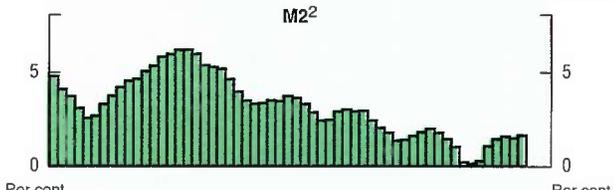
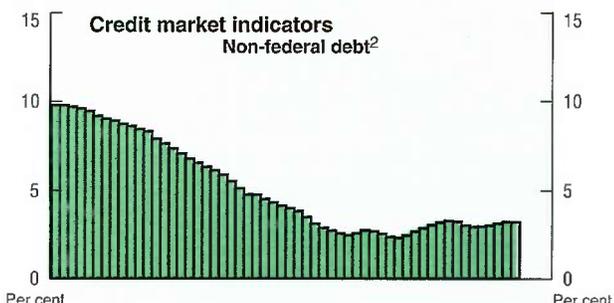
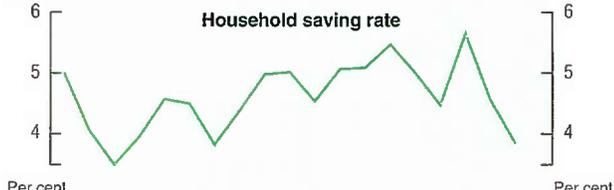
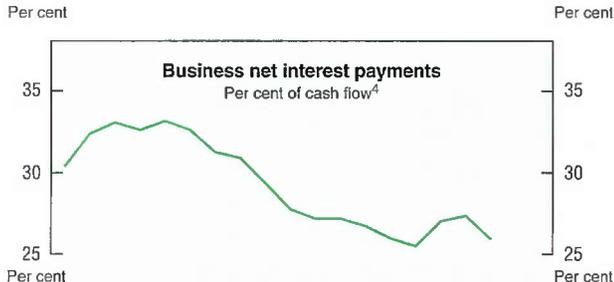
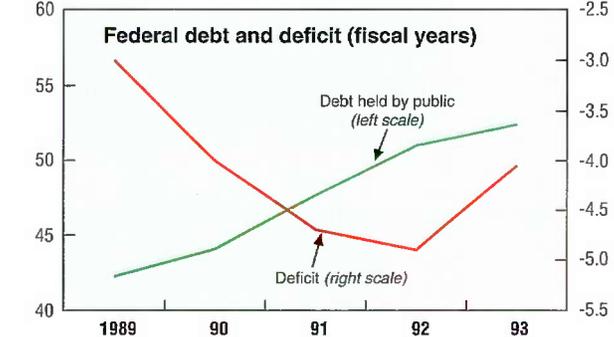
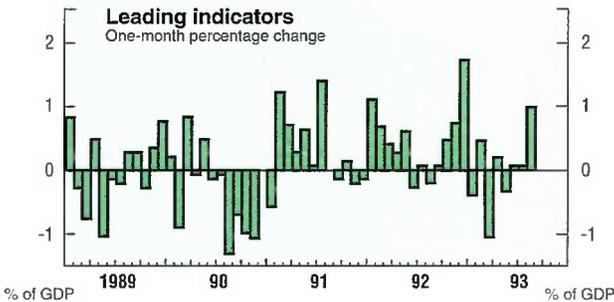
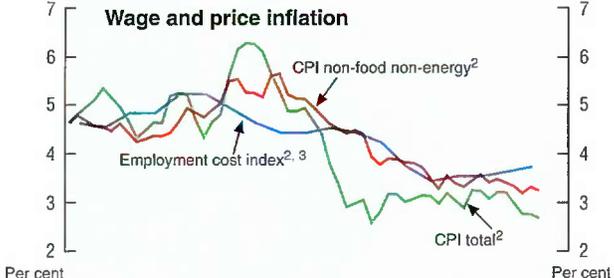
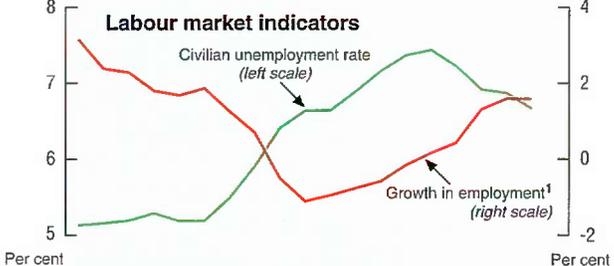
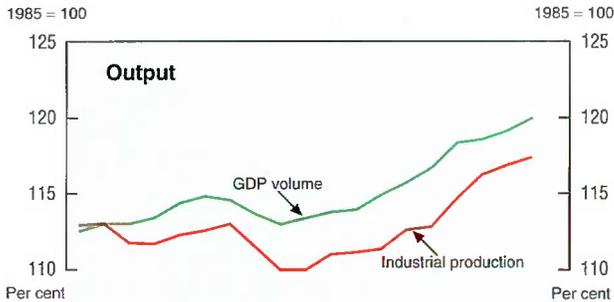
Die sinkenden Hypothekenzinsen schufen 1993 gute Marktbedingungen für Eigenheime im Altbausektor, dagegen zeigte die Nachfrage nach neuen Eigenheimen bis zum Herbst keine auch nur im geringsten vergleichbare Dynamik. Bei der gegenwärtigen Rate der Hausstandsgründungen müßte die Nachfrage nach neuem

Wohnraum normalerweise eigentlich etwas höher sein, als sie es im ersten Halbjahr 1993 effektiv war. Jedoch nahmen die Verkäufe neuer Eigenheime im Oktober sprunghaft zu, und auch die Baubeginne belebten sich, so daß für das vierte Quartal mit einem dynamischen Wachstum der Wohnungsbautätigkeit gerechnet werden darf.

Steigende Gewinne und sinkende Finanzierungskosten sorgten für eine anhaltende Verbesserung des Cash-flow im Unternehmenssektor. Dadurch konnten diese nicht nur ihre Bankschulden reduzieren, sondern verfügten außerdem noch über reichliche Mittel für eine kräftige Steigerung ihrer realen Ausrüstungsinvestitionen. Besonders attraktiv wurden Investitionen in EDV-Ausrüstungen, weil die Preise hier stark nachgaben, und der Computerabsatz wies denn auch in den ersten drei Quartalen eine reale Zuwachsrate von 50% auf. Das Verhältnis reale Anlageinvestitionen/Produktion hat sich von seinem konjunkturellen Tiefstand von 10% Ende 1991 auf 12% in der jüngsten Zeit erholt; gemessen an der Situation der achtziger Jahre verbleibt aber noch Spielraum für einen weiteren Anstieg. Während die Ausrüstungsinvestitionen einen sehr starken Zuwachs aufwiesen, ist die Grundtendenz bei den investiven Ausgaben für gewerbliche Bauten nach wie vor recht schwach, obwohl im Frühjahr eine vorübergehende Zunahme aufgrund eines Investitionsschubs bei Erdgasbohr-ausrüstungen und -versorgungseinrichtungen zu verzeichnen war. Die Leerstandsraten bei Büroraum haben sich in ganz Amerika in den letzten Monaten nur völlig unwesentlich verringert, und mit durchschnittlich 18% liegen sie nach wie vor um volle 13 Prozentpunkte über den Raten von Anfang der achtziger Jahre.

Die Verschlechterung der Leistungsbilanz setzte sich fort, worin sich sowohl die relative Konjunkturposition der Vereinigten Staaten wie auch die gleichbleibende

United States



1. Four-quarter percentage change.
2. Twelve-month percentage change.
3. Total compensation of private, non-farm workers.
4. Defined as depreciation (book value) plus undistributed profits after

capital consumption adjustment and before net interest payments.
Sources: Department of Commerce; Federal Reserve Board; Congressional Budget Office; OECD, *Main Economic Indicators*.

kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit der USA infolge des seit 1990 praktisch stabilen effektiven Dollar-Wechselkurses niederschlugen. Der negative Nettoaußenbeitrag entsprach im ersten Halbjahr einem vollen Prozentpunkt, und da die Kapitalertragsbilanz defizitär wurde, erreichte das Leistungsbilanzdefizit über 1½% des BIP.

Die gesamtwirtschaftliche Verbesserung der Arbeitsproduktivität wurde im ersten Halbjahr vorübergehend unterbrochen, da sich die Beschäftigung erholte und wieder ein Niveau erreichte, das mit den seit dem Konjunkturtief erzielten Produktionssteigerungen mehr im Einklang stand. Die beschleunigte Schaffung neuer Arbeitsplätze blieb zunächst ohne Wirkung auf die Arbeitslosenquoten, weil zugleich auch die Erwerbsbevölkerung wieder rascher zunahm. Seit Juni weist die Arbeitslosenquote aber bei langsamer werdendem Wachstum der Erwerbsbevölkerung einen deutlichen Rückgang auf, obgleich sich das Tempo der Beschäftigungsgewinne im gleichen Zeitraum abschwächte. In jüngster Zeit hat sich das Wachstum sowohl der Beschäftigung als auch der Erwerbsbevölkerung wieder belebt. Die Zunahme des Bruttoentgelts je Beschäftigten hat sich 1993 nicht nennenswert verringert, so daß sich der Anstieg der Lohnstückkosten nach der schwächeren Entwicklung von 1991-1992 wieder beschleunigt hat. Hingegen zeigt die Teuerungsrate keine Neigung, rascher zu steigen. Nach den Inflationsschüben zwischen Januar und Ende April, auf die drei Monate lang praktisch eine Stagnation folgte, erhöhte sich der Verbraucherpreisindex von August bis Ende Oktober um eine Rate von etwa 3%. Unter Ausschaltung der Schwankungen ergibt sich eine Trendrate des Verbraucherpreisanstiegs von ungefähr 3% oder vielleicht sogar noch etwas weniger. Eine weitere Senkung der Teuerungsrate könnte aber dadurch behindert werden, daß sich der Kapazitätsüberhang am Güter- und Arbeitsmarkt in den letzten zwölf Monaten verringert hat, wenn er auch noch nicht ganz abgebaut worden ist.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Nachdem die Regierung im Februar Vorschläge für ein Fünfjahresprogramm vorgelegt und im April den Haushaltsentwurf für 1994 eingebracht hatte, erarbeitete sie gemeinsam mit dem Kongreß eine noch ehrgeizigere Kompromißlösung in Form eines Maßnahmenpakets für den Defizitabbau. Das Haushaltsgesetz 1993 (Omnibus Budget Reconciliation Act) wurde im August vom Präsidenten unterzeichnet. Es sieht eine kumulative Reduzierung des Defizits um rd. 500 Mrd. \$ vor, die u.a. durch nahezu gleich hohe Beiträge aus Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen erreicht werden soll. Den Vorausschätzungen zufolge wird sich das Defizit von

290 Mrd. \$ (nahezu 5% des BIP) im Finanzjahr 1992 und 255 Mrd. \$ im Finanzjahr 1993¹ ab 1995 auf höchstens 200 Mrd. \$ (weniger als 3% des BIP) verringern (vgl. die Tabelle "Recent Projections for the federal budget deficit"). Ferner wird erwartet, daß sich das Verhältnis Schuld/BIP nach 1994 nahezu stabilisiert. Die einschneidendste Steueränderung besteht in der Anhebung des Einkommensteuer-Spitzenatzes von 31 auf 39,6%. Des weiteren wird der effektive Spitzensteuersatz auf Erwerbseinkommen wegen der Anhebung des Plafonds für den Lohnsummenabzug der Sozialversicherungsbeiträge auf über 42% hinaufschnellen. Auch der Spitzenatz der Körperschaftsteuer wurde um 1 Prozentpunkt auf 35% heraufgesetzt, während die zahlreichen sonstigen Änderungen der Steuergesetze in den meisten Fällen auf eine Ausweitung der Veranlagungsbasis hinauslaufen. Die Pläne für eine auf breiter Basis erhobene Energiesteuer wurden aufgegeben; der Kongreß stimmte nur einer kleinen Anhebung der Benzinsteuern zu.

Wie erwartet sind die größten Ausgabenkürzungen im Verteidigungshaushalt vorgesehen; sie belaufen sich in nominaler Rechnung, bezogen auf den Stand von 1993, auf rd. 14%. Aber auch im öffentlichen Sektor sollen über 100 000 Bedienstete eingespart werden; ferner sind Lohndämpfungsmaßnahmen, Kürzungen bei den Verwaltungskosten und eine Dämpfung der Ausgaben im Gesundheitswesen vorgesehen. Im Mai wurden ferner Einzelheiten über einschneidende Änderungen des Schuldenmanagements bekanntgegeben, die darauf abzielen, innerhalb eines Jahres die durchschnittliche Laufzeit der Bundesschuldtitel von nahezu sechs Jahren auf weniger als fünf Jahre zu verkürzen, um das steile Renditegefälle zu nutzen und Zinsaufwendungen einzusparen. In einigen Bereichen sind aber auch Ausgabenzuwächse vorgesehen; an erster Stelle ist hier die Ausweitung der Steuergutschriften auf Arbeitseinkommen zu nennen. Wenn es gelingt, die diskretionären Ausgaben hinreichend zu reduzieren, um die neu festgelegten Ausgabenplafonds einzuhalten, würden erhebliche Mittel für eine ganze Reihe von Ausgabenprogrammen freigesetzt, die im wesentlichen investiven Zwecken dienen. Ferner wird ein neuer Mechanismus eingeführt, mit dem die Ausgaben aufgrund gesetzlich verankerter Leistungsansprüche begrenzt werden sollen, doch hat dieser Mechanismus kaum zwingende Wirkung.

Mit den jüngsten Budgetmaßnahmen ist eine Reihe makroökonomischer Effekte verbunden. Der Staatsverbrauch ist bereits durch das 1990 eingeführte Maßnahmenpaket zum Abbau des Bundeshaushaltsdefizits, aber auch durch die unsichere Finanzlage vieler Bundesstaats- und Kommunalverwaltungen gebremst worden. Das Gesamtdefizit der beiden letztgenannten Verwaltungsebenen (ohne Sozialversicherungsträger) wird gegenwärtig

UNITED STATES
Financial indicators

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	4.9	5.0	4.5	4.1	4.0	5.1	4.0	4.0	4.1	4.0	4.0
General government financial balance ^b	-3.4	-4.5	-3.6	-2.7	-2.1	-3.9	-3.4	-2.9	-2.6	-2.2	-2.0
Current balance ^b	-0.1	-1.1	-1.7	-2.0	-2.1	-1.6	-1.8	-1.9	-2.0	-2.1	-2.1
Short-term interest rate ^c	5.4	3.4	3.0	4.2	5.0	3.0	3.0	3.7	4.7	5.0	5.1
Long-term interest rate ^d	7.9	7.0	5.9	5.6	5.7	6.1	5.6	5.5	5.6	5.7	5.7

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month Treasury bills.

d) 10-year government bonds.

auf 1% des BIP geschätzt und läge damit um 0,2 Prozentpunkte über den früheren Ansätzen. Das Haushaltsgesetz 1993 gewährleistet die Fortsetzung der Sparpolitik auf Bundesebene; dagegen müssen die Ausgaben der Bundesstaaten und Kommunen über die Abstriche bei der öffentlichen Bautätigkeit und die Plafondierung der Investitionsbudgets hinaus wahrscheinlich noch weiter herabgeschraubt werden, damit die Kreditwürdigkeit dieser Gebietskörperschaften nicht gefährdet wird und die bundesstaatlichen Gesetzesvorschriften für den Ausgleich des laufenden Haushalts erfüllt werden können. Weitere makroökonomische Effekte gingen von der Erhöhung der Bundessteuern aus, nachdem sich die Wirtschaftsteilnehmer darüber klar waren, daß die Steuern zum Jahresbeginn angehoben werden würden. Für natürliche Personen verteilt sich die rückwirkend bis Januar 1993 zu entrichtende höhere Steuerschuld aber über drei Jahre, wodurch der Kontraktionseffekt gedämpft und zeitlich gestreckt wird. Schließlich hat der Defizitabbau zweifellos eine wichtige Rolle bei der Erholung des Rentenmarkts gespielt, von der offenbar bereits gewisse Expansionseffekte ausgegangen sind, und diese Effekte dürften - trotz der seit Mitte Oktober wieder etwas schwächeren Marktentwicklung - auch weiterhin wirksam bleiben.

Die neue Regierung entwickelte auch strukturpolitische Initiativen. Im Oktober legte sie dem Kongreß Gesetzentwürfe für eine Reform des nationalen Gesundheitswesens vor, die allen Bürgern einen Versicherungsschutz gewährleisten soll. Bewerbstelligt werden soll dies durch Pflichtbeiträge der Arbeitgeber zur Deckung von bis zu 80% der Krankenversicherungskosten ihrer Beschäftigten. Zugleich soll durch die Reform die Kostenexplosion bei den Gesundheitsausgaben aufgehalten werden. Des weiteren hat die Regierung einen ehrgeizigen Plan angekündigt, mit dem die Effizienz im öffentlichen Sektor bedeutend gesteigert werden soll, und zwar durch Straffung der Staatsverwaltung, Verringerung des bürokratischen Aufwands und Ausstattung der Verantwortlichen mit größerer Entscheidungsbefugnis in Perso-

nal- und Beschaffungsfragen. Ferner wurden im Sommer Zusatzvereinbarungen zum Nordamerikanischen Freihandelsabkommen (NAFTA) getroffen, zu denen dann im November die entsprechenden Ausführungsgesetze verabschiedet wurden.

Die Währungsbehörden behalten weiterhin aufmerksam die Möglichkeit eines wieder zunehmenden Inflationsdrucks im Auge, obgleich der Satz für Federal-Funds-Mittel - der wichtigste amtlich festgelegte Eckzins in Amerika - seit mehr als einem Jahr unverändert ist, was für die Nachkriegszeit einen Rekord darstellt. Trotz der deutlichen Konjunkturverlangsamung zu Beginn dieses Jahres betrachtete der Bundesausschuß für Offenermarktgeschäfte (FOMC) die Verschlechterung der Preisentwicklung in den ersten vier Monaten als hinreichend ernst, um eine befristete Direktive zu erlassen, die den Willen zu einer restriktiveren Politik erkennen ließ. Wenn sich der Verbraucherpreisanstieg auf Monatsbasis auch bedeutend abgeschwächt hat, hat die Bereinigung der Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung unter Zugrundelegung der historischen Datenreihen doch ergeben, daß die Schätzungen des volkswirtschaftlichen Kapazitätsüberhangs beträchtlich nach unten revidiert werden müssen. Die Mitglieder des FOMC haben erklärt, daß eine Verschärfung der monetären Konditionen letztlich nicht zu vermeiden sein wird, um eine Wiederbelebung des Inflationsdrucks zu verhindern. Die kurzfristigen Zinssätze, die real nahe bei Null liegen, sind relativ inflationsneutral; der historische Durchschnitt liegt bei etwa 1¼%.

Angesichts der abklingenden Inflationserwartungen, der erfolgreichen Verabschiedung des Haushaltsgesetzes 1993 und der weltweiten konjunkturbedingten Abschwächung der Nachfrage nach langfristigen Finanzmitteln trat der Rentenmarkt im Sommer wieder wie schon nach den Wahlen von 1992 in eine Erholungsphase ein. Zwar kehrte sich die zuvor beobachtete Ausweitung des Renditegefälles nicht völlig um, doch sanken die meisten

UNITED STATES
Recent projections for the federal budget deficit
 \$ billion, fiscal years except as noted

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1994-98 cumulative
Office of Management and Budget	285	259	200	179	184	181	1 003
Congressional Budget Office ^a	266	253	196	190	198	200	1 037
Congressional Budget Office ^b	273	220	194	192	191	196	993
OECD (calendar year) ^b	234	197	180	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

a) Budget basis.

b) National accounts basis.

langfristigen Sätze auf ein seit ungefähr 25 Jahren nicht mehr dagewesenes Niveau. Die Umlaufrendite der als Referenz dienenden dreißigjährigen Schuldverschreibungen fiel auf unter 6%, und die Hypothekenzinsen verringerten sich auf weniger als 7%, was eine weitere Refinanzierungsrunde auslöste, so daß bedeutend mehr Einkommen für Konsumzwecke verfügbar wurde. Als sich die Anzeichen für eine Belebung des Wirtschaftswachstums mehrten, kam es aber im Herbst zu einer recht scharfen Wende am Rentenmarkt.

Aussichten

Die verschiedenen Kräfte, die die Expansion der Wirtschaftstätigkeit in den nächsten Jahren bestimmen werden, halten einander offenbar recht weitgehend die Waage - und das gleiche gilt natürlich auch für die möglichen Prognosefehler. Einerseits hat sich die Finanzierungsposition der Unternehmen (einschließlich der Kreditinstitute) in den letzten Jahren bedeutend verbessert, und das Wachstum der Exportmärkte dürfte sich beleben. Überdies könnte sich das Tempo der Kürzungen im Verteidigungshaushalt (nach den sehr hohen Abstrichen der letzten zwei Jahre) etwas verlangsamen, und die Ungewißheit über das Programm der Haushaltskonsolidierung ist geringer geworden, was sich günstig auf die Entwicklung der langfristigen Zinssätze auswirken dürfte und dadurch wahrscheinlich die Nachfrage nach Unternehmens- und Wohnungsbauinvestitionen wie auch die Gebrauchsgüternachfrage stimulieren wird. Andererseits wird die Finanzpolitik noch restriktiver werden - nach den Projektionen der OECD wird das konjunkturbereinigte Haushaltsdefizit von 1993 bis 1995 jahresdurchschnittlich um rd. ½% des BIP abnehmen -, und es wird erwartet, daß die von der monetären Politik in Form niedriger kurzfristiger Zinssätze ausgehenden expansiven Impulse im Laufe von 1994 allmählich

abgebaut werden und die Geldpolitik 1995 auf einen deutlich kontraktiven Kurs gebracht wird, um das Wirtschaftswachstum auf seine Potentialrate zu verlangsamen. Ferner wird auch die Ungewißheit über die Reform des Gesundheitswesens die Wirtschaft so lange weiter belasten, bis die endgültigen Gesetzestexte verabschiedet sind.

Als zentrale Projektion ergibt sich mithin, daß das reale Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1994 wie schon 1993 bei etwa 3% liegen und sich dann bis Ende 1995 auf rd. 2½% verlangsamen wird. Die treibende Kraft für die Ausweitung der Binnennachfrage dürften weiterhin die Anlageinvestitionen der Unternehmen sein, denn es wird erwartet, daß die Ausrüstungsinvestitionen auf die niedrigen Zinssätze reagieren, daß sich die relativen Preise günstig entwickeln und der Druck bei der Kapazitätsauslastung zunimmt. Dank der Beschäftigungsausweitung und der real steigenden Pro-Kopf-Einkommen werden die Haushaltsneugründungen wieder ihre Trendrate erreichen, so daß von den Wohnungsbauinvestitionen kräftige Konjunkturimpulse zu erwarten sind. Aufgrund des Haushaltsgesetzes 1993 werden sich aber die Beschaffungskäufe des Bundes verringern und die Bundessteuern auf das Einkommen natürlicher Personen erhöhen, während es aufgrund der kritischen Finanzlage der Bundesstaaten auch auf bundesstaatlicher und kommunaler Ebene zu einer Erhöhung der Steuerlast kommen dürfte. Mithin wird das verfügbare Realeinkommen möglicherweise nur moderat wachsen. Die höhere Einkommensteuerbelastung wird den Anstieg der Sparquote bremsen, die aber vermutlich trotzdem - und obgleich die privaten Haushalte ihre Finanzposition noch etwas weiter konsolidieren werden - bei gut 4% verharren wird, was leicht über dem zuletzt erfaßten, durch die Auswirkungen der Überschwemmungskatastrophe verzerrten Wert liegt. Die Vorratsbildung im Agrarsektor dürfte in den kommenden Quartalen einen positi-

UNITED STATES
External indicators^a
Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	440.1	452	474	507	449.3	454	467	482	498	517
Merchandise imports	536.3	583	626	671	576.7	590	614	637	659	682
Trade balance	-96.1	-132	-152	-163	-127.4	-136	-148	-156	-161	-166
Invisibles, net	29.7	26	18	16	28.9	23	19	16	16	16
Current balance	-66.4	-106	-134	-147	-98.5	-113	-128	-140	-145	-149
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	6.6	2.9	4.7	6.4	1.0	2.3	5.1	6.1	6.4	6.5
Merchandise import volumes ^b	10.4	10.3	7.7	6.9	11.7	6.3	8.4	7.5	6.8	6.6
Export performance ^c	1.6	-0.8	-1.1	0.0	-1.9	-2.5	-0.8	-0.2	0.1	0.1
Terms of trade	0.3	1.4	0.6	0.4	3.5	1.5	0.4	0.3	0.4	0.4

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

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

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

ven Wachstumsbeitrag leisten, da der Vorratsabbau, zu dem es im Gefolge der Überschwemmungen vom Sommer gekommen war, zu Ende geht. Darüber hinaus ist angesichts der umfangreichen Produktionspläne der Autohersteller zu erwarten, daß die - vor allem auf Einzelhandelsebene - niedrigen Kfz-Vorräte aufgestockt werden. Nach dem ersten Halbjahr 1994 ist aber kaum noch mit einem weiteren Beitrag der Vorratsbildung zu rechnen, da die Lagerumschlagsrate wahrscheinlich wieder auf ihre langsam sinkende Tendenz einschwenken wird. Jedoch dürften die Endverkäufe weiterhin um 3% steigen, was der seit dem zweiten Quartal 1993 beobachteten Rate entspricht. Der reale Außenbeitrag könnte weiter schrumpfen (wenn auch nicht mehr ganz so stark wie 1993), da sich die Exportmärkte wahrscheinlich langsamer erholen werden als die Binnennachfrage in den USA. Deshalb könnte das Leistungsbilanzdefizit weiter steigen und 1994 2% des BIP erreichen.

Das verhältnismäßig dynamische Wachstumstempo von 1992 brachte die Produktivität wieder nahe an die von der OECD geschätzte Trendrate heran; in der Projektion wird mit einem künftig moderateren, tendenziell sinkenden Produktivitätszuwachs von rd. 1% oder

etwas mehr gerechnet. Damit dürfte sich die Beschäftigungszunahme beleben, und die Arbeitslosenquote könnte bis 1995 langsam auf ungefähr 6% zurückgehen. Mit dem Abbau des noch verbleibenden Kapazitätsüberhangs am Arbeits- und Gütermarkt bestehen kaum Aussichten auf ein weiteres Nachgeben der Teuerungsrate, weshalb erwartet wird, daß sich der Preisauftrieb bei etwa 3% einpendelt. Wesentlich ist, daß die Projektion mit einer "weichen Landung" gegen Ende des Projektionszeitraums rechnet. So wird davon ausgegangen, daß die Realzinsätze nur geringfügig über ihrem langfristigen Durchschnittsniveau liegen, die Teuerungsrate sich kaum verändert und das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wieder auf seine langfristige Potentialrate von 2¼-2½% zurückgeht.

ANMERKUNG

1. Diese Verbesserung entsteht fast ausschließlich dadurch, daß die Ausgaben für die Einlagenversicherung geringer geworden sind.

JAPAN

Nachdem die japanische Wirtschaft zu Beginn des Jahres 1993 Anzeichen einer Erholung aufgewiesen hatte, schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit im weiteren Verlauf des Jahres erneut ab. Nachfrage und Produktion sinken seit dem Frühjahr, und die Yen-Aufwertung zehrt an der Rentabilität der Unternehmen, unterminiert die Arbeitskräftenachfrage und trübt das Konsumklima. Deshalb muß die japanische Volkswirtschaft einen neuen "Schock" bewältigen, nämlich einen starken Yen-Anstieg gerade zu einer Zeit, in der sie sich von den Auswirkungen der vorausgegangenen überzogenen Investitionstätigkeit und Vermögenspreisinflation noch nicht völlig erholt hat. Wegen der schlechten Ertragslage der Unternehmen und des ungünstigen Geschäftsklimas sind die Kurse am Aktienmarkt erneut gefallen, während die Immobilienwerte weiter sinken und die Belastung aufgrund notleidender Bankkredite kaum abnimmt. Unter diesen Umständen wird bestenfalls mit einer schleppenden Konjunkturerholung gerechnet, so daß 1994 auch im günstigsten Fall nur ein sehr schwaches Wachstum erreicht werden dürfte.

Jüngste Entwicklung

Nach einer relativ dynamischen Entwicklung im ersten Quartal 1993 ging das reale BIP im darauffolgenden Quartal unter dem Einfluß der erneuten Abschwächung des privaten Verbrauchs und der schlechteren Exportergebnisse um 1½% zurück (saisonbereinigte Jahresrate). Der negative Trend bei den Unternehmensinvestitionen verstärkte sich, und nur der Wohnungsbau und die öffentliche Bautätigkeit zeigten als einzige Nachfragekomponenten eine gewisse Dynamik. Die allgemeine Konjunkturflaute führte zu einer Wiederrücknahme der Lagerbestände, als der Zyklus der Vorratsanpassung zum Stillstand kam.

Diese Tendenzen setzten sich bis zum Sommer fort, und das BIP dürfte schätzungsweise im dritten Quartal erneut um weitere 2% gesunken sein. Die Kfz-Neuzulassungen verharrten auf einem niedrigen Niveau, und die Umsätze der Supermärkte fielen aufgrund der weiterhin rückläufigen Konsumausgaben ständig. Auf der Einzelhandelsebene war die Umsatzflaute z.T. auf die schlechte Witterung zurückzuführen, durch die sich die Nachfrage

JAPAN

Demand and output

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

	1991 current prices trillion Y	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	255.3	2.2	1.7	0.4	0.4	2.9	1.1	-0.6	0.1	2.1	3.2	3.0
Government consumption	41.2	1.7	2.4	2.3	1.7	1.4	2.5	2.0	1.6	1.6	1.4	1.4
Gross fixed investment	142.8	3.0	-1.0	-2.3	1.3	2.2	-0.4	-3.9	2.7	4.0	1.1	2.7
Public ^a	30.2	4.4	12.2	12.7	6.7	-1.6	23.8	0.5	11.0	4.5	-5.6	0.5
Private residential	23.8	-8.6	-5.4	1.9	12.5	6.8	-5.1	18.0	11.0	10.5	6.0	4.9
Private non-residential	88.7	5.7	-4.0	-8.5	-3.8	2.7	-7.4	-10.5	-3.0	1.9	3.0	3.0
Final domestic demand	439.3	2.4	0.8	-0.3	0.8	2.5	0.7	-1.5	1.1	2.7	2.3	2.8
* change in stockbuilding	3.2 ^b	0.3	-0.2	-0.1	0.1	0	0.1	0.2	0.1	0.1	0	0
Total domestic demand	442.5	2.7	0.6	-0.4	0.9	2.5	0.8	-1.3	1.1	2.8	2.3	2.7
Exports of goods and services	46.8	4.9	4.9	1.3	-0.4	2.8	1.8	-3.0	0.2	1.1	3.2	3.8
Imports of goods and services	38.5	-4.5	0	1.7	2.4	4.2	3.2	0.1	2.9	3.8	4.2	4.7
* change in foreign balance	8.3 ^b	1.3	0.7	0	-0.4	-0.2	-0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1
GDP at market prices	450.8	4.0	1.3	-0.5	0.5	2.3	0.6	-1.7	0.8	2.4	2.2	2.6
Industrial production ^c	-	1.8	-6.1	-3.9	-0.4	2.3	-3.5	-2.5	0	1.1	2.2	3.8

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Including public corporations.

b) Actual amount.

c) Mining and manufacturing.

JAPAN

Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Employment	1.9	1.1	0.7	0.5	0.6	0.7	0.8	0.4	0.5	0.6	0.6
Unemployment rate	2.1	2.2	2.5	2.9	2.8	2.4	2.6	2.8	2.9	2.9	2.8
Compensation of employees	7.9	4.5	1.9	1.1	1.7	1.4	1.6	0.7	1.3	1.8	2.0
Unit labour cost	3.7	3.2	2.4	0.5	-0.6	0.8	3.4	-0.1	-1.0	-0.4	-0.6
Household disposable income	5.8	5.1	2.1	0.8	2.0	1.5	1.5	0.4	1.0	2.2	2.4
GDP deflator	2.1	1.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7
Private consumption deflator	2.5	2.0	0.9	0.3	0.4	0.7	0.5	0.2	0.3	0.4	0.5

nach Sommerbekleidung, Bier, Klimaanlage und anderen Saisonartikeln verringerte¹, doch spiegelten diese Umsatzeinbußen auch die Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wider, namentlich die ungünstigere Arbeitsmarktlage und das langsamere Einkommenswachstum der privaten Haushalte vor dem Hintergrund des sich weiter fortsetzenden Yen-Anstiegs.

Bis Mitte des Jahres eine erneute Yen-Aufwertung einsetzte, sah es so aus, als ob die Umstrukturierung im Unternehmenssektor zu einer Verbesserung der Ertragslage und einer Beendigung des Investitionsrückgangs führen würde. Die Verschlechterung des Exportklimas und die flauere Binnennachfrage haben sich seitdem in einer Verlängerung des Anpassungsprozesses niedergeschlagen, was sowohl die Investitionen als auch den Arbeitsmarkt negativ beeinflusst. Zwar ist die Arbeitslosenquote relativ niedrig geblieben, aber die Zahl der geleisteten Überstunden wie auch das Verhältnis zwischen Stellenangeboten und Stellengesuchen ist weiter zurückgegangen. Infolge der schlechteren Ertragslage der Unternehmen wurden im Sommer - erstmals seit 1965 - niedrigere Prämien und Gratifikationen gezahlt. Gleichwohl bezog die Kaufkraft gewisse Impulse von dem nachlassenden Preisauftrieb, denn die monatliche Anstiegsrate der Verbraucherpreise wurde im September negativ. Die anhand der Veränderung des Verbraucherpreisindex in einem Zwölfmonatszeitraum berechnete Kerninflation ohne die Preise für frische Nahrungsmittel, die durch die schlechte Witterung in die Höhe getrieben wurden, hat sich auf nahezu Null verringert, während der Erzeugerpreisindex derzeit um 2% unter dem entsprechenden Vorjahrsstand liegt.

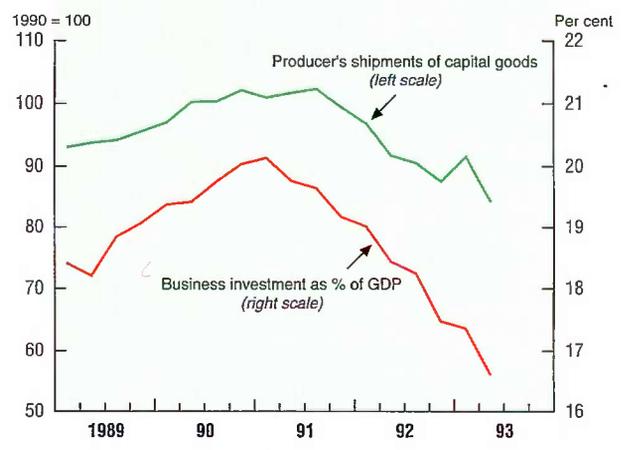
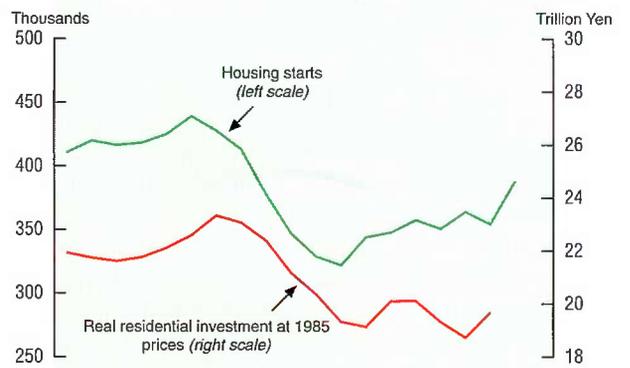
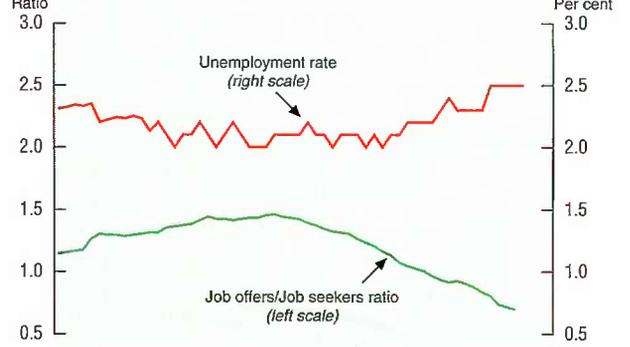
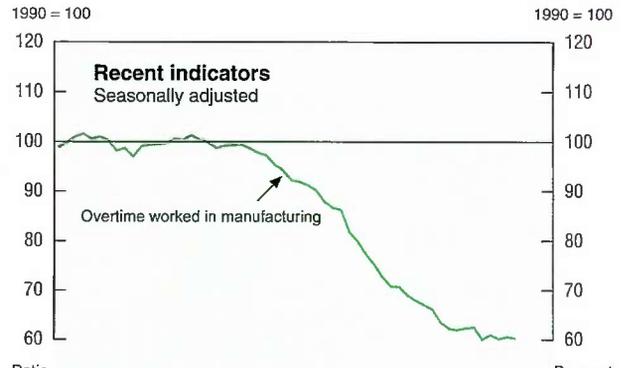
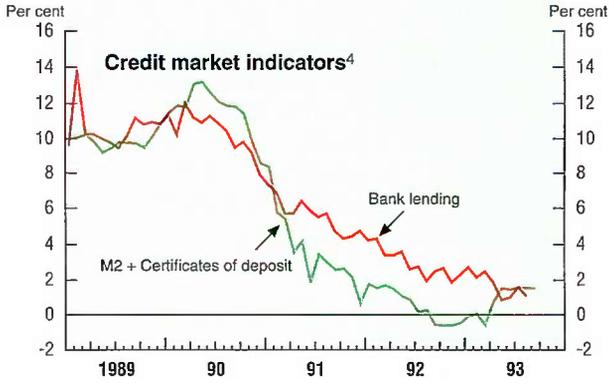
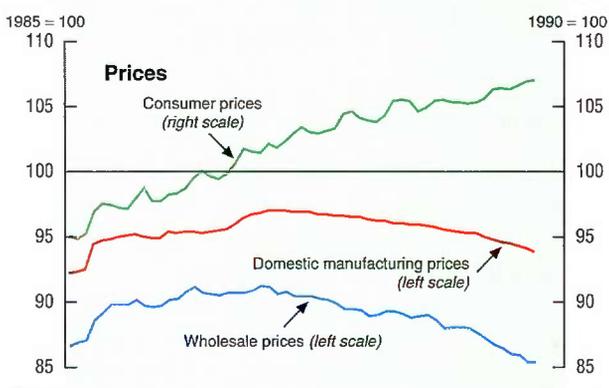
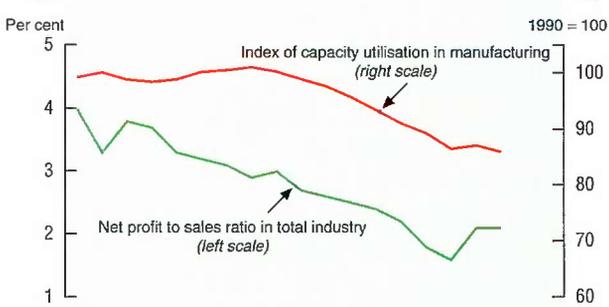
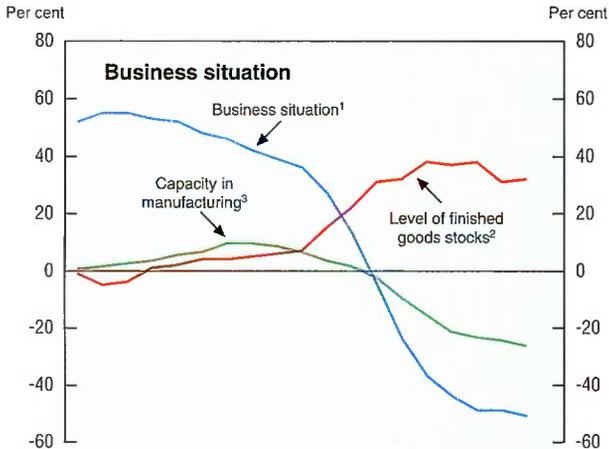
Das Exportvolumen ist seit dem Frühjahr rückläufig, was z.T. an dem langsameren Wachstum der japanischen Exportmärkte liegt, z.T. aber auch an der geringeren Export-Wettbewerbsfähigkeit. Der nominale Effekt auf

die Leistungsbilanz wurde jedoch durch die Preisveränderungen abgeschwächt. Während die in Yen berechneten Exportpreise stark sinken, weil die japanischen Exporteure ihre Marktanteilsverluste durch eine Verringerung ihrer Gewinnspannen zu begrenzen suchen, haben die Importpreise noch stärker abgenommen. Infolgedessen haben sich die Überschüsse in der Handels- und Leistungsbilanz trotz der real geringeren Nettoausfuhr der Tendenz nach stabilisiert, so liegt der Leistungsbilanzüberschuß bei rd. 3¼% des BIP.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Angesichts der Konjunkturschwäche ließ die japanische Zentralbank zum Ende des Sommers eine weitere Abnahme der Marktzinssätze zu, an die sich am 21. September eine Senkung des amtlichen Diskontsatzes um 0,75% anschloß, der einen historischen Tiefstand von 1,75% erreichte. Der Satz für Einlagenzertifikate mit dreimonatiger Laufzeit fiel daraufhin auf unter 2,5% und schwächte sich im November auf rd. 2,3% ab, als sich die Zinsen für Staatsschuldverschreibungen mit zehnjähriger Laufzeit auf unter 4% verringerten. Zu dieser allgemeinen Lockerung der Finanzmarktbedingungen war es im Kontext der schwächeren Geld- und Kreditnachfrage gekommen: Das als Referenz dienende Geldmengenaggregat (M2 + Einlagenzertifikate) expandierte im Juli rascher als in den vorangegangenen sechzehn Monaten und lag zuletzt um 1,7% über seinem Vorjahrsstand. Allerdings entstand diese Expansion größtenteils durch erhöhte Übertragungen der Zentralregierung an die Gemeinden, wodurch ein Ausgleich für die sich verschlechternde Haushaltslage dieser Gebietskörperschaften geschaffen werden sollte. Anschließend betrug das durchschnittliche Wachstum der Geldmenge (M2 + EZ) im Verlauf des dritten Quartals auf Jahresbasis hoch-

Japan



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.

4. Twelve-month percentage change.
Sources: Bank of Japan, *Short-Term Economic Survey of Principal Enterprises in Japan*; EPA, *Japanese Economic Indicators*.

JAPAN
Financial indicators

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	14.9	16.0	16.6	16.7	15.6	16.3	17.0	17.0	16.4	15.9	15.4
General government financial balance ^b	3.0	0.7	-1.0	-2.0	-2.4	-0.7	-1.4	-1.9	-2.2	-2.3	-2.4
Current balance ^b	2.2	3.2	3.3	3.1	3.0	3.3	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0
Short-term interest rate ^c	7.2	4.3	2.9	2.6	2.7	3.3	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8
Long-term interest rate ^d	6.4	5.3	4.4	3.9	3.9	4.6	4.1	3.9	3.8	3.8	3.9

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-6 month CD.

d) Central government bonds.

gerechnet lediglich 0,9%, während sich die Expansion der Geldmenge in ihrer weiten Abgrenzung stark verlangsamt.

Die im September erfolgte Senkung des amtlichen Diskontsatzes und der jüngste Rückgang der Geldmarktsätze müssen nicht nur vor dem Hintergrund der durch die Überinvestitionen und schlechte Ertragslage bedingten schleppenden Entwicklung der Kreditnachfrage gesehen werden, sondern auch das weitere Zögern der privaten Finanzinstitute, sich aktiver am Kreditmarkt zu engagieren, hat eine Rolle gespielt. Die notleidenden Kredite im Portefeuille der Banken haben weiter zugenommen. Zudem wächst die Zahl der Kreditausfälle infolge rezessionsbedingter Konkurse, und dies kommt zu dem Volumen der notleidenden Immobilienkredite hinzu. Deshalb verfolgen die Banken weiterhin eine vorsichtiger Vergabepolitik als in früheren Phasen monetärer Expansion, und wie aus dem August-Konjunkturtest (tankan) hervorgeht, beurteilen die japanischen Unternehmen insgesamt das Kreditangebot als geringer im Vergleich zu entsprechenden Phasen früherer Konjunkturzyklen (vgl. den Beitrag "Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation").

Mithin bewirkt der Rückgang der Geldmarktsätze daher wahrscheinlich zunächst einmal eine Verbesserung der Ertragslage der Banken und des Cash-flows der Unternehmen, statt zu einer Ausweitung der Kreditvergabe zu führen, denn die Zinslast für die japanischen Unternehmen verringert sich erheblich, was auch die durch die Yen-Aufwertung komprimierten Gewinnspannen wieder vergrößert². Zwar dürfte das Problem der Konkurse dadurch gemildert werden, doch besteht einer der maßgeblichen Bestimmungsfaktoren für die Vergabepolitik der Banken auf kurze Sicht immer noch in den Bodenpreisen sowie in der künftigen Entwicklung ihres Portefeuilles an notleidenden Immobilienkrediten. Nach

einem jüngsten Bericht des japanischen Bodenamts sind die Immobilienpreise 1993 weiter gesunken³.

Bei der Umsetzung der Finanzpolitik mußte der durch die geringeren Steuereinnahmen verursachten Verschlechterung des Finanzierungssaldos des Staatssektors Rechnung getragen werden. Im Finanzjahr 1992 war es zu erheblichen Steuermindereinnahmen gekommen (in Höhe von 3,2 Bill. Yen oder rd. ½% des BIP), und im Finanzjahr 1993 werden die Einnahmen den Projektionen zufolge sogar noch weiter unter den Haushaltsansätzen liegen. Derzeit wird damit gerechnet, daß sich das Finanzierungsdefizit des Staatssektors dieses Jahr auf 1% des BIP und im kommenden Jahr auf nahezu 2% des BIP belaufen wird (auf der Basis der von der OECD zugrunde gelegten Arbeitshypothese hinsichtlich des Wirtschaftswachstums). Unter Ausklammerung der Sozialversicherung wird für 1994 ein Defizit von 5½% erwartet.

Die Umsetzung der öffentlichen Investitionsprogramme von August 1992 und April 1993 ist offenbar bis Mitte des Jahres planmäßig verlaufen. Die nachgeordneten Gebietskörperschaften nutzten die gelockerten Plafonds für die Kreditaufnahme aus, was zu einem sprunghaften Anstieg der Emissionen von Kommunalanleihen führte. Die öffentlichen Investitionen expandierten dem Volumen nach im ersten Halbjahr um 24%, und die öffentlichen Bauaufträge übertrafen das Niveau des ersten Halbjahrs 1992 um 15%. Wie die Angaben über die Inangriffnahme öffentlicher Bauvorhaben zeigen, lag ihr Niveau im Juni um 15% über dem Vorjahrsstand (der seinerseits wiederum um 12½% höher war als im Juni 1991). Schätzungen zufolge sind die öffentlichen Investitionen auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung im dritten Quartal 1993 jedoch gesunken, was auf vorübergehende Schwierigkeiten bei der Durchführung öffentlicher Aufträge hindeutet. Die als Teil der beiden Konjunkturpakete in größerem Umfang

bereitgestellten zinsverbilligten öffentlichen Darlehen trugen zu einer Stützung der Wohnungsbauinvestitionen bei, haben sich aber praktisch nicht auf die Anlageinvestitionen der Unternehmen ausgewirkt.

Das Mitte September bekanntgegebene dritte Konjunkturpaket sieht einerseits Deregulierungsschritte und andererseits weitere Maßnahmen für öffentliche Arbeiten sowie Kreditbereitstellungen vor. Die meßbare Investitionskomponente dieses Maßnahmenpakets wird amtlicherseits auf 6,15 Bill. Yen beziffert. Unter Ausklammerung der im Rahmen des Öffentlichen Anleihe- und Kreditprogramms (FILP) finanzierten Kredite und Bodenkäufe wird der unmittelbare Effekt dieser Maßnahmen (nach Schätzungen der OECD) in einer Ausweitung der öffentlichen Investitionen um rd. 1,6 Bill. Yen (¼% des BIP) bestehen, die sich großenteils auf das Jahr 1994 konzentrieren wird. Außerdem wird ein Betrag von 1 Bill. Yen für Kredite an Klein- und Mittelbetriebe bereitgestellt, diese Maßnahme ist aber im Kontext der schon erwähnten anhaltend schwachen Kreditnachfrage zu sehen, so daß ihr Nettoeffekt ungewiß ist⁴. Weitere 2,9 Bill. Yen wurden der staatlichen Wohnungsbaukreditgesellschaft zugeteilt, was dazu beitragen dürfte, daß der Wohnungsbausektor 1994 relativ dynamisch bleibt.

Die Tatsache, daß das konventionelle makroökonomische Instrumentarium nur einen beschränkten Einfluß auf die Wirtschaftstätigkeit des privaten Sektors ausgeübt hat, lenkte die Aufmerksamkeit auf die Notwendigkeit einer Überprüfung der strukturellen Wachstumshemmnisse, namentlich im Bereich der geschützten Wirtschaftssektoren. In diesem Zusammenhang sah das September-Programm auch Schritte zur Förderung der Deregulierung

in der aus der Wirtschaft vor, mit denen Unternehmensneugründungen ermutigt werden sollen, sowie Maßnahmen für eine bessere Weitergabe der Yen-Aufwertung erwachsenden Preisvorteile an die Verbraucher. Diese Maßnahmen umfassen u.a. i) eine vorläufige Senkung von Benutzergebühren (Gas- und Stromtarife), der Telefongebühren für Auslandsgespräche und der Bahntarife und ii) Maßnahmen zur Beobachtung und Veröffentlichung von Preistendenzen bei Importprodukten. Bei der ordnungsrechtlichen Reform liegt das Schwerkgewicht auf vier Bereichen:

- i) *Förderung neuer Unternehmensaktivitäten*, u.a. durch eine Lockerung der Verkaufsbedingungen für mobile und Autotelefone (die gegenwärtig nur gemietet werden dürfen), zusätzliche Kapazitäten für den Wohnungsbau, um die Wohnraumqualität zu verbessern, die Lockerung der Bestimmungen für die Erschließung von Wohnsiedlungsland usw.;
- ii) *Förderung des Wettbewerbs*, namentlich durch eine Lockerung der Bestimmungen über die Tätigkeit großer Einzelhandelsgeschäfte, flexiblere Regelung der Taxigebühren, Lockerung der Bestimmungen über die obligatorischen technischen Kfz-Prüfungen usw.;
- iii) *Förderung der Importe*, durch Vereinheitlichung der Standardvorschriften für Baumaterialeinfuhren und
- iv) *Senkung der Betriebskosten* durch eine Lockerung der Tests für Exportgüter und die Vereinfachung der Verwaltungsverfahren.

JAPAN

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	330.8	353	352	362	350.5	356	351	353	359	366
Merchandise imports	198.5	209	214	227	208.9	209	211	217	224	231
Trade balance	132.3	145	138	135	141.6	148	140	136	135	135
Invisibles, net	-14.8	-4	-2	-1	-6.3	-2	-1	-2	-3	1
Current balance	117.6	141	136	134	135.3	146	139	133	133	136
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	0.8	0.9	-0.7	2.7	3.8	-3.0	-0.2	0.8	3.1	3.8
Merchandise import volumes ^b	-0.7	2.3	2.5	4.3	6.1	0.1	2.9	4.1	4.2	4.7
Export performance ^c	-7.3	-5.7	-7.7	-4.6	-2.2	-9.6	-7.4	-6.3	-4.1	-3.7
Terms of trade	8.3	4.7	0.3	-1.5	3.8	6.9	-2.0	-1.6	-1.5	-1.6

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

b) Customs basis.

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

Diese Maßnahmen dürften die Effizienz in den geschützten Wirtschaftssektoren verbessern, ausländischen Unternehmen den Marktzugang erleichtern und den Verbrauchern Wohlstandsgewinne beschern. Die Maßnahmen werden jedoch nur relativ langsam greifen, so daß in der unmittelbaren Zukunft keine größere Wirkung auf das Wirtschaftswachstum oder auf die globalen Außenhandelsergebnisse zu erwarten ist.

Aussichten

Das schwächere Wachstum der Exportmärkte führt im Verein mit der Yen-Aufwertung zu einer deutlichen Verlangsamung des japanischen Exportvolumens (wegen einer Beurteilung des voraussichtlichen Effekts der Yen-Aufwertung vgl. den Beitrag "Gesamtbeurteilung der makroökonomischen Situation"). Daher geht vom Außenwirtschaftssektor ein erheblicher Bremseffekt auf das Wirtschaftswachstum aus, der die mit dem Umstrukturierungsprozeß im Unternehmenssektor verbundenen Kontraktionseffekte überlagert. Wie der August-Konjunkturtest (tankan) zeigt, hatten die Unternehmen der meisten Industriezweige ihre Umsatz- und Gewinnprognosen für das Finanzjahr 1993 als Reaktion auf die Yen-Aufwertung bereits nach unten revidiert, und nunmehr wird damit gerechnet, daß die Umsätze wie die Gewinne im Finanzjahr insgesamt rückläufig sein werden. Deshalb wollen die Unternehmen ihre ohnehin stark geschrumpften Anlageinvestitionen im Finanzjahr 1993 noch weiter reduzieren⁵. Die jüngsten Erhebungen lassen auf eine Abnahme der Anlageinvestitionen zwischen 5 und 9% (bzw. 10-15% in der verarbeitenden Industrie) im Finanzjahr 1993 schließen sowie auf eine weitere, wenn auch geringere Abnahme im Finanzjahr 1994. Den Projektionen der OECD zufolge werden die Unternehmensinvestitionen im Kalenderjahr 1993 um 8½% und 1994 um weitere 4% schrumpfen.

Der Verbrauch der privaten Haushalte wurde kurzfristig durch die Yen-Aufwertung nachteilig beeinflusst, weil dadurch eine Verschlechterung der Arbeitsmarktlage ausgelöst wurde und weil die Nominaleinkommen (wegen der niedrigeren Prämien- und Gratifikationszahlungen) rasch auf die schlechtere Ertragslage der Unternehmen reagierten. Infolgedessen waren die Auswirkungen der Yen-Aufwertung bislang negativ, und die Sparquote der privaten Haushalte stieg sprunghaft auf ihren höchsten Stand seit 1983. Da das verfügbare Realeinkommen lediglich um rd. 1% gewachsen ist, blieb die Ausgabenneigung der privaten Haushalte bis ins vierte Quartal 1993 hinein gedrückt, so daß das reale Wachstum des Konsums im zweiten Halbjahr ein negati-

ves Vorzeichen aufwies. Von der Ungewißheit über die Beschäftigungsaussichten dürfte auch 1994 noch eine dämpfende Wirkung auf die Verbraucherausgaben ausgehen, da sich hinter der voraussichtlichen Stabilität der Arbeitslosenquote ein langsames Einstellungstempo, vermehrte Vorruhestandsregelungen sowie das Ausscheiden vieler Frauen aus dem Erwerbsleben verbirgt.

Die Unternehmenserträge dürften sich im Verlauf von 1994 zu erholen beginnen und damit Voraussetzungen für eine etwas raschere Expansion der verfügbaren Realeinkommen und der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit schaffen. Da sich die Terms of Trade infolge der Yen-Aufwertung recht erheblich verbessert haben, dürfte zudem von dem langsameren Verbraucherpreisauftrieb her ein Kompensationseffekt auf das Wachstum der Realeinkommen und mithin auf die Konsumnachfrage ausgehen (der Anstieg des Deflators des privaten Konsums könnte 1994 auf rd. ¼% sinken). Da die Exporte und die Investitionen vermutlich gedrückt bleiben werden und der Lageranpassungsprozeß noch nicht abgeschlossen ist, sind die konjunkturfördernden Einflüsse jedoch relativ schwach. Unter Berücksichtigung des negativen Übertrags aufgrund des BIP-Rückgangs im zweiten Halbjahr 1993 könnte das reale BIP-Wachstum 1994 weit weniger als 1% betragen. Die öffentlichen Investitionen und der Wohnungsbau werden wiederum die wichtigsten Expansionsbereiche sein, und ferner dürfte sich auch eine positive Wirkung ergeben, wenn die Agrarproduktion (nach der Mißernte bei Reis von 1993) wieder auf ein normaleres Niveau zurückkehrt. Der Leistungsbilanzüberschuß wird zwar in Dollar berechnet hart bleiben, sich im Verlauf von 1994 und 1995 aber wohl langsam auf rd. 3% des BIP verringern. Unter Zugrundelegung des gegenwärtigen wirtschaftspolitischen Kurses wird vielleicht nicht vor 1995 eine Erholung der Investitionen, ein Wiederanstieg des Exportwachstums und ein BIP-Wachstum in der Größenordnung von 2% erreicht werden können.

Ob die Rezession bereits früher enden kann, dürfte von einer Rückkehr des Bankensektors zu einer normalen Rolle bei der Finanzvermittlung und der Vergabe neuer Kredite sowie von der Umsetzung und nachdrücklichen Weiterführung des Deregulierungsprozesses in der Wirtschaft abhängen. Diese Faktoren könnten sich stärker auf die Konsumausgaben und die Investitionen auswirken, als bei den vorstehenden Projektionen unterstellt wurde. Sie könnten ferner durch die Annahme eines Maßnahmenpakets für Steuerreformen verstärkt werden, um die steuerliche Belastung der Erwerbseinkommen zu verringern, wobei aber gleichzeitig das Ziel der mittelfristigen Konsolidierung des Haushalts auf der Basis eines verstärkten Rückgriffs auf die indirekte Besteuerung verfolgt werden muß. Die Aufnahme eines solchen

Maßnahmenpakets in den Haushalt 1994 wird gegenwärtig diskutiert. Indessen könnten auf kurze Sicht negative Faktoren weiter vorherrschen, weil sich das klassische makroökonomische Instrumentarium zur Ankurbelung der Wirtschaftstätigkeit bislang als unwirksam erwiesen hat, um das Geschäfts- und Konsumklima für die Unternehmen und privaten Haushalte wiederherzu-

stellen, so daß es schwierig sein wird, den gegenwärtigen deflationären Kreislauf rückläufiger Investitionen und sich verschlechternder Arbeitsmarktlage zu durchbrechen. Besonders erschwert würde diese Aufgabe, wenn die Unternehmen wegen der hohen Kostenbelastung aus den Lohnsummen dazu übergehen sollten, überzählige Arbeitskräfte freizusetzen.

ANMERKUNGEN

1. Schätzungen zufolge wurde das BSP 1993 durch den kalten und verregneten Sommer um insgesamt 0,15 Prozentpunkt verringert. Der Gesamteffekt dürfte nach Schätzungen der Dai-Ichi Kangyo Bank in einen Rückgang des privaten Verbrauchs um 140 Mrd. Yen, der öffentlichen Investitionen um 390 Mrd. Yen und der Reiserzeugung um 150 Mrd. Yen bestehen.
2. Nach Schätzungen der Bank für langfristige Kredite werden sich die Zinszahlungen der Unternehmen infolge der amtlichen Diskontsatzsenkung um jährlich 2 Bill. Yen verringern.
3. Die durchschnittlichen Bodenpreise lagen Anfang Juli um 4,3% unter dem entsprechenden Vorjahrsstand. Zwar war der Preisrückgang für Wohnungsbauland geringer (3,5%), doch beschleunigte er sich für Gewerbegebiete auf 7,7%. Die Durchschnittsrate des Preisrückgangs betrug im Großraum Tokio 13,8% und in Osaka 13,3%.
4. Dem August-Konjunkturtest (tankan) zufolge blieben die Kleinbetriebe, die an sich bereits von den niedrigeren Zinssätzen begünstigt wurden, bei ihrer abwartenden Haltung und weiteten ihre Investitionspläne nur wenig aus, ganz im Gegensatz zu früheren Phasen monetärer Lockerung.
5. Die Klein- und Mittelbetriebe änderten ihre Investitionspläne diesmal nicht, während sie in den im jeweiligen Finanzjahr durchgeführten Erhebungen gewöhnlich eine Heraufsetzung angaben.

DEUTSCHLAND

Die wichtigsten konjunkturdämpfenden Einflüsse der letzten zwei Jahre - steigende Lohnstückkosten, schwache Exportmärkte und hohe Zinssätze und Wechselkurse - üben weiterhin einen Bremseffekt auf die Wirtschaft aus. Gleichzeitig muß sich diese einer drastischen Verschärfung der Finanzpolitik anpassen, die darauf abzielt, die öffentlichen Finanzen auf den im mittelfristigen Haushaltskonsolidierungsplan der Regierung vorgesehenen Pfad zu bringen. Gleichwohl werden durch die jetzt eingetretene Beruhigung des Lohn- und Preisauftriebs und die anhaltende Lockerung der monetären Bedingungen die Voraussetzungen für eine allmähliche Wachstumsbelebung ab dem zweiten Halbjahr 1994 geschaffen. Die Zinssätze dürften kurzfristig weiter zurückgehen, dennoch sollte es möglich sein, das mittelfristig von der Bundesbank angestrebte Ziel, die Inflationsrate unter 2% zu drücken, bis 1995 zu erreichen. Auch dürfte das Haushaltskonsolidierungsprogramm zu einer Verbesserung des Geschäftsklimas beitragen, indem es die Ungewißheit über die künftige Ausrichtung der Finanzpolitik verringert, wenn es andererseits auch erhebliche Steuererhöhungen mit sich bringt und nur einen geringfügigen Abbau der massiven Subventionierung ineffizienter Wirtschaftsbereiche vorzieht.

Jüngste Entwicklung

Die gesamtdeutsche Produktion ist in dem Jahr bis Mitte 1993 stark geschrumpft, da sich die Rezession in Westdeutschland vertiefte und hiervon auch erste Dämpfungseinflüsse auf das Wachstum in Ostdeutschland ausgingen. Das reale westdeutsche BIP, das bereits im zweiten Halbjahr 1992 zu sinken begonnen hatte, verringerte sich im ersten Halbjahr 1993 (auf Jahresbasis) erneut um 4¾%. Von dem Produktionsrückgang war an erster Stelle die Industrie betroffen, wo (im ersten Halbjahr 1993 gegenüber einem Jahr zuvor) ein Minus von 9% verzeichnet wurde. Hier machten sich vor allem der Einbruch bei Maschinen- und Ausrüstungsinvestitionen (um 17%) sowie der starke Rückgang der Exporte im ersten Halbjahr bemerkbar¹. Der Verbrauch begann 1993 ebenfalls zu schrumpfen, so daß die Rezession nun auch die Dienstleistungssektoren erfaßte. Es gab jedoch mehrere Faktoren, die das Ausmaß des Produktionsrückgangs begrenzt. Die Bautätigkeit blieb wegen des strukturellen Nachfrageüberhangs am Wohnungsmarkt relativ dynamisch, während die geringeren Endverkäufe zu einer unfreiwilligen Lagerbildung führten.

Die Abschwächung der Exporte und der Rückgang der Investitionen vollzogen sich parallel zueinander, da die sehr starken Lohnsteigerungen der letzten beiden

GERMANY

Demand and output

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1991 prices)

	1991 current prices billion DM	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Private consumption	1 607.7	2.3	-0.8	-1.1	0.9	-3.6	0.4	-3.2	1.9	0.4	1.0
Government consumption	552.1	3.8	-0.4	0.7	0.8	-5.3	6.1	-1.8	0.8	0.8	0.8
Gross fixed investment	652.1	4.2	-3.3	2.8	5.4	-6.7	2.0	2.4	4.4	5.5	6.1
Machinery and equipment	304.7	-1.9	-12.1	-0.3	6.2	-17.2	-4.4	-0.3	4.0	6.7	7.3
Construction	347.4	9.5	3.6	4.9	4.8	1.6	6.5	4.2	4.6	4.7	5.3
Final domestic demand	2 811.9	3.0	-1.3	0.2	1.9	-4.7	1.9	-1.7	2.2	1.7	2.2
* change in stockbuilding	6.7 ^a	-0.3	-0.2	0.3	0.1	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1
Total domestic demand	2 818.6	2.7	-1.5	0.5	2.1	-4.8	2.1	-1.2	2.4	1.8	2.3
Exports of goods and services	712.3	0.1	-10.2	2.8	6.0	-16.3	1.0	2.9	4.5	5.8	7.7
Imports of goods and services	715.0	2.6	-9.9	1.3	5.2	-17.8	0.9	0	4.5	5.0	6.4
* change in foreign balance	-2.7 ^a	-0.6	0	0.3	0.1	0.6	0	0.6	0	0.2	0.3
GDP at market prices	2 815.9	2.1	-1.5	0.8	2.2	-4.2	2.1	-0.6	2.4	2.0	2.6

* As a percentage of GDP in the previous period.
a) Actual amount.

GERMANY

Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
Employment	-1.7	-2.3	-1.7	0.3	-2.4	-2.7	-2.0	0	0.3	0.7
Unemployment rate	7.7	8.9	10.1	10.3	8.5	9.3	10.0	10.1	10.3	10.3
Compensation of employees	7.6	2.4	2.6	3.2	-0.6	2.6	2.4	2.8	3.3	3.4
Unit labour cost	5.4	4.0	1.7	1.0	3.7	0.5	3.0	0.4	1.3	0.8
Household disposable income	7.2	2.7	1.6	2.5	3.7	3.4	-0.6	4.1	0.9	4.2
GDP deflator	5.4	4.0	2.9	2.0	4.0	3.2	3.2	2.2	2.0	1.8
Private consumption deflator	4.7	4.1	3.2	1.9	5.4	3.0	3.9	2.1	1.9	1.6

Jahre im Verein mit den hohen Zinssätzen und Wechselkursen sowie dem flauen Wachstum der Exportmärkte eine schwere Beeinträchtigung der Wettbewerbsfähigkeit und der Ertragslage zur Folge hatten. Für den Unternehmenssektor blieben die kurzfristigen Realzinssätze 1993, bedingt durch den Rückgang der Erzeugerpreise, trotz der sinkenden Nominalzinsen hoch. Dämpfend auf die Investitionsneigung wirkte auch die niedrige Auslastung des Produktionsapparats, der in den letzten Jahren unter sehr hohen Kosten beträchtlich erweitert worden war, und den gleichen Effekt hatte das generell trübe Geschäftsklima. Der Verbrauch, der Ende 1992 angesichts der bevorstehenden Mehrwertsteuererhöhung kräftig ausgeweitet worden war, hat sich seither wieder abgeschwächt, was sowohl auf den Rückgang der Reallöhne - der Verbraucherpreisanstieg überstieg die moderaten Lohnaufbesserungen - als auch die wachsende Arbeitslosigkeit zurückzuführen war.

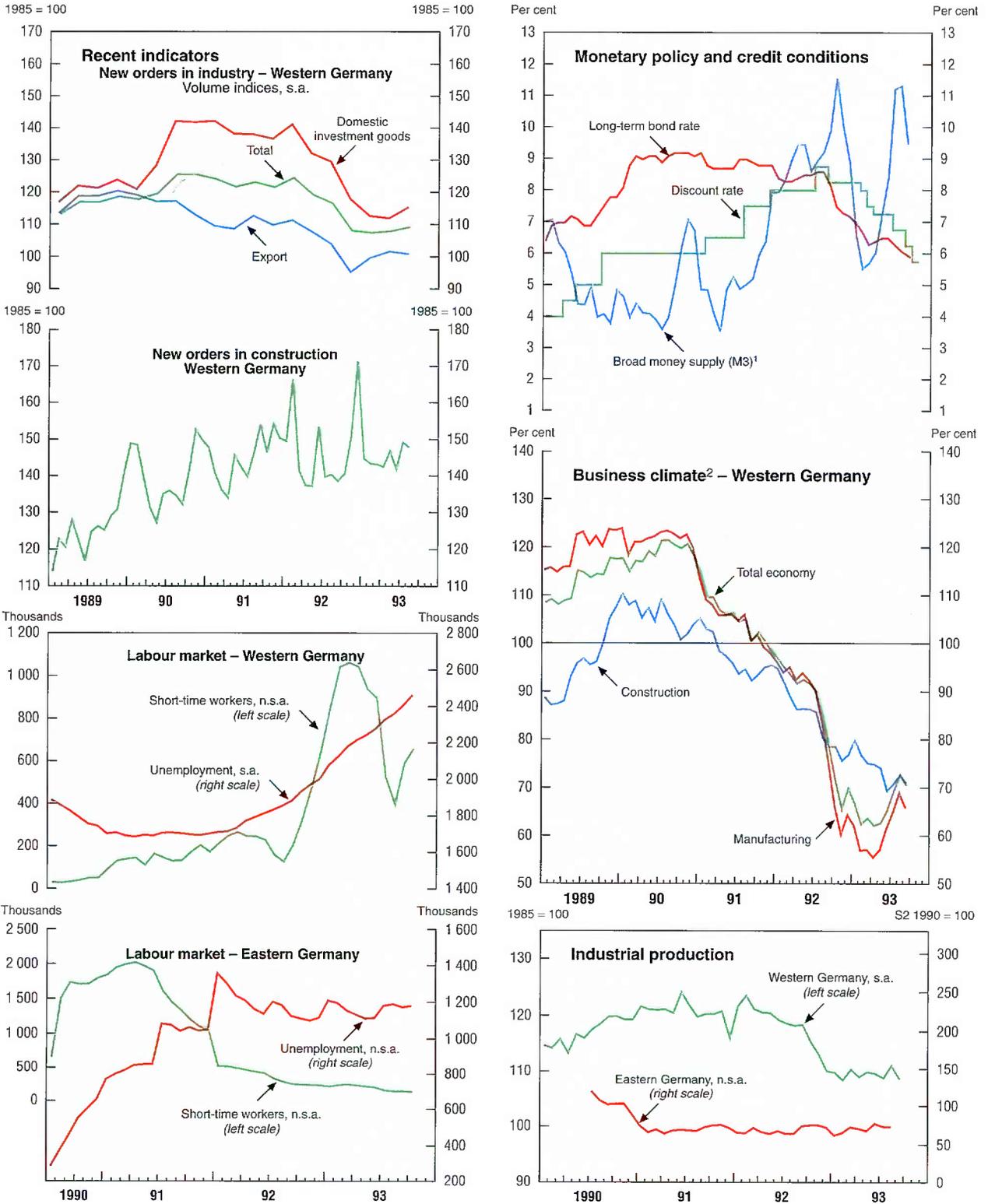
Für Ostdeutschland ist die Wachstumsrate für 1992 nach oben revidiert worden und wird nunmehr auf 10% beziffert. Im ersten Halbjahr 1993 schwächte sich das Wachstum, z.T. unter dem Einfluß des Konjunkturabschwungs im Westen, auf eine Jahresrate von 6% ab. Die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen wuchsen langsamer, und der Verbrauch expandierte nicht mehr so kräftig wie zuvor. Letzteres erklärt sich aus dem schwächeren Wachstum der Realeinkommen sowie einer Zunahme der Sparquote, die nun das gleiche Niveau erreicht hat wie in Westdeutschland. Da die meisten Unternehmen wegen der überhöhten Lohnkosten mit Verlust arbeiteten und die Exporttätigkeit durch die schwache Auslandsnachfrage gebremst wurde, bildeten die öffentlichen Aufträge und Transferleistungen (die für 1993 auf 170 Mrd. DM bzw. 5½% des gesamtdeutschen BIP beziffert werden) erneut die Hauptstütze der Konjunktur und dienten dazu, die Aktivität in der Bauwirt-

schaft, im Handel und in bestimmten Dienstleistungssektoren anzukurbeln.

In dem Maße, wie westdeutsche Unternehmen durch einen Abbau ihres Personalbestands ihre Wettbewerbsfähigkeit wieder zu verbessern suchten, hat die Arbeitslosigkeit zugenommen und ist von Mitte 1992 bis Oktober 1993 von 1,8 Millionen auf über 2,4 Millionen gestiegen, so daß die Arbeitslosenquote auf nahezu 8% kletterte (obwohl sich die Erwerbsbevölkerung entgegen den ursprünglichen Befürchtungen eines anhaltenden zuwanderungsbedingten Drucks seit Beginn des Jahres verringert hat). Die Zahl der Kurzarbeiter nahm zu und erreichte Anfang 1993 mit 1,1 Millionen ein beispielloses hohes Niveau, ist seither im Zuge von Entlassungen aber wieder gefallen. In den neuen Bundesländern hat sich die Arbeitslosigkeit 1993 nicht weiter erhöht, da der Rückgang der Erwerbsbevölkerung den anhaltenden Beschäftigungsabbau geringfügig übertraf. Dennoch bleibt die Arbeitslosigkeit mit 15½% annehmbar hoch, und bei der Beschäftigung ist ein fast genauso hoher Anteil noch immer dem massiven Einsatz von AB-Maßnahmen bzw. anderen Beschäftigungssubventionen zu verdanken, wenn hier auch eine deutlich sinkende Tendenz zu beobachten ist.

Die Verbraucherpreisentwicklung in Westdeutschland hat bisher nur langsam auf die Rezession reagiert. Der Anstieg des Verbraucherpreisindex verharrte von Januar bis Oktober 1993 bei rd. 4% auf Zwölfmonatsbasis, wobei die Entwicklung in den einzelnen Sektoren allerdings sehr unterschiedlich war. In den dem Wettbewerb ausgesetzten industriellen Sektoren, wo die Konjunkturabschwächung besonders stark war, hielt sich der Preisaufrtrieb in sehr engen Grenzen; hier wirkten sich der scharfe internationale Preiswettbewerb, der durch den hohen Wechselkurs der D-Mark noch akzentuiert wurde, sowie die niedrigen Ölpreise günstig auf die Preisent-

Germany



1. Change over previous six months at annual rate. Western Germany only up to December 1990. All Germany from January 1991 onwards.

2. Weighted average of present and future (six months ahead) business situation. A level of 100 corresponds to "normality".
Sources: Deutsche Bundesbank; IFO; OECD, *Main Economic Indicators*.

wicklung aus. Dagegen kam es in den geschützten Dienstleistungssektoren zu wesentlich stärkeren Preis- anhebungen (um 6-7%), wobei vor allem zu Buche schlug, daß die Versicherungsprämien und andere admini- strativ geregelte Preise (wie die Tarife der öffentlichen Versorgungsunternehmen sowie sonstige kommunale Gebühren und Abgaben in wettbewerbsgeschützten Bereichen) und schließlich auch die Mieten (wegen der höheren Kommunalgebühren) sehr stark heraufgesetzt wurden. Starke preistreibende Effekte gingen zudem immer noch von der am 1. Januar in Kraft getretenen Mehrwertsteuererhöhung um 1% aus (die mit ¾% zum Verbraucherpreisanstieg beitrug). In Ostdeutschland war die zweite Stufe der Mietenreform der Hauptgrund dafür, daß sich der Verbraucherpreisauftrieb im ersten Halbjahr nach wie vor bei 9% bewegte; ohne die Mieten und sonstigen Wohnungskosten gerechnet, hätte die Teue- rungsrate bei etwa 4%, also nahe am westdeutschen Niveau, gelegen.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Die Bundesbank hat ihre Politik der behutsamen monetären Lockerung fortgesetzt, zu der sie im Herbst 1992 angesichts der Überschreitung der Geldmengenziele und der hartnäckig hohen Inflation übergegangen war. Mit der schrittweisen Senkung der von der Bundesbank bestimmten Zinsen sind die kurzfristigen Zinssätze seit Beginn der Lockerungsphase um nahezu 3½% Prozent- punkte zurückgegangen und lagen im Oktober bei 6½%. Die Schuldverschreibungsrenditen tendierten ebenfalls kontinuierlich nach unten und bewegten sich zuletzt bei 5¾%, nachdem sie im zweiten Quartal vorübergehend angezogen hatten. Das verhaltene Tempo der monetären Lockerung hatte im Verein mit der Stärke der D-Mark

innerhalb des EWS bis zur Jahresmitte einen externen Anpassungsdruck zur Folge, der der Bundesbank eine schwere Interventionslast aufbürdete. Nachdem Anfang August für alle Wechselkurse im EWS mit Ausnahme der Parität zwischen der D-Mark und dem holländischen Gulden größere Schwankungsbreiten vereinbart worden waren, ließen die spekulationsbedingten Spannungen innerhalb des EWS nach, so daß die deutschen Partner- länder wieder über größeren monetären Spielraum verfügten und die deutsche Geldpolitik einem geringeren Druck von außen ausgesetzt war. Nachdem dann Anzei- chen für ein Sinken der Teuerungsrate auf unter 4% zu erkennen waren und das Geldmengenwachstum sich auf 6,8% verlangsamt hatte (was der Obergrenze des Zielkor- ridors von 6,5% nahekam), war es der Bundesbank möglich, die Zinssätze im September und erneut im Oktober zu senken.

Daß die Geldmenge in der weiteren Abgrenzung, M3, über den Zielkorridor hinaus expandierte, kann zu einem großen Teil der starken Kreditaufnahme der öffentlichen Hände sowie der inversen Renditenstruktur zugeschrieben werden, die die Nachfrage nach unter M3 fallenden Spareinlagen verstärkte. Ein weiterer Faktor könnte die Erhöhung der Besteuerung der Zinseinkünfte gewesen sein, wegen der vermehrt liquidere, niedrigver- zinsliche M3-artige Anlagen nachgefragt wurden. Ange- sichts dieser kurzfristigen Instabilität, die die Relation zwischen M3 - dem bevorzugten Aggregat der Bundes- bank - und den Nominaleinkommen und Preisen be- stimmt, stellt die voraussichtliche Inflationsrate eine ganz besonders wichtige Eckgröße für die Festlegung des geldpolitischen Kurses dar². In dieser Hinsicht dürften der projizierte Rückgang der Teuerungsrate - wenn man den für 1994 von der Mineralölsteuererhöhung zu erwartenden Schub um ½ Prozentpunkt außer acht läßt -

GERMANY Financial indicators

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	12.9	12.4	11.9	11.6	12.4	12.4	11.9	11.9	11.3	11.9
General government financial balance ^b	-2.6	-4.0	-3.5	-2.7	-3.6	-4.4	-3.7	-3.3	-2.9	-2.6
Current balance ^b	-1.3	-1.1	-0.8	-0.7	-1.1	-1.1	-0.8	-0.8	-0.7	-0.6
Short-term interest rate ^c	9.5	7.3	5.0	3.8	8.0	6.6	5.5	4.5	3.9	3.8
Long-term interest rate ^d	7.9	6.5	5.7	5.5	6.8	6.2	5.7	5.6	5.6	5.5

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month interbank rate.

d) Public sector bonds, 7-15 years.

und der in weiten Bereichen der Wirtschaft bestehende Kapazitätsüberhang wie auch die potentiellen Effekte der restriktiven Finanzpolitik auf die Inflationserwartungen günstige Voraussetzungen für ein weiteres Nachgeben der kurzfristigen Zinssätze schaffen (siehe weiter unten).

Im Juli kündigte die Bundesregierung ein finanzpolitisches Maßnahmenpaket an, das darauf abzielt, das Defizit im Bundeshaushalt 1994 und 1995 auf dem für 1993 erwarteten Niveau von rd. 68½ Mrd. DM (2% des BIP) zu stabilisieren und eine hinreichende Finanzierung des Sozialversicherungssystems zu gewährleisten (vgl. die Tabelle "Public sector financial balances"). Die wichtigsten für 1994 geplanten Maßnahmen erstreckten sich auf: i) Einsparungen bei den Sozialleistungen (rd. 14 Mrd. DM), die z.B. durch eine Verringerung der Arbeitslosenunterstützung und eine Kürzung der Mittel für AB-Maßnahmen sowie verschiedene andere soziale Leistungen erzielt werden sollen; ii) Einfrieren der Beamtenbezüge sowie andere Abstriche beim Staatsverbrauch (2½ Mrd. DM); iii) Heraufsetzung der Beiträge zur Rentenversicherung (40 Mrd. DM)³ und iv) Erhöhung der Mineralölsteuer (die entsprechenden Mehreinnahmen sind für die Bedienung der im Rahmen der Bahnreform vom Bund zu übernehmenden Schulden in Höhe von 70 Mrd. DM bestimmt) und der Versicherungssteuern (8½ Mrd. DM). Diese Maßnahmen machen insgesamt mehr als 60 Mrd. DM oder rd. 2% des nominalen BIP aus.

1995 bleiben alle vorerwähnten Maßnahmen in Kraft, und außerdem wird erneut ein Solidaritätszuschlag erhoben, der Steuermehreinnahmen von 26 Mrd. DM (¾% des BIP) erbringen soll. Wenn auch die Einnahmen aus dem Solidaritätszuschlag (im Rahmen des Länderfinanzausgleichs) für die Finanzierung zusätzlicher Transfers in die neuen Bundesländer verwendet werden, könnte dank der Haushaltskonsolidierung, die Mitte 1991 mit der Verschärfung der Finanzpolitik eingeleitet wurde, doch eine Reduzierung des konjunkturbereinigten Haushaltsdefizits um insgesamt rd. 4% des BIP erreicht werden. Gleichzeitig werden die geplanten Erhöhungen der Steuern und Sozialversicherungsbeiträge den kumulativen Anstieg der westdeutschen Steuerquote seit der Vereinigung auf rd. 5 Prozentpunkte vergrößern.

Aussichten

Das Wachstum der westdeutschen gesamtwirtschaftlichen Produktion wird für das zweite Halbjahr 1993 auf 1½% (Jahresrate) geschätzt, womit der Rückgang im Gesamtjahr auf etwa 2% begrenzt bleiben könnte. In Ostdeutschland deuten die tendenzielle Verbesserung der Industrieproduktion wie auch die Auftragslage auf eine Wachstumsbelebung im zweiten Halbjahr hin, so daß das Wachstum im Gesamtjahr vielleicht 6% erreichen könnte. Neuere Indikatoren legen die Vermutung nahe, daß sich nunmehr auch der Investitions-

GERMANY Public sector financial balances DM billion

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
					Estimated	Projected	
General government	2.8	-49.4	-91.1	-78.6	-124	-112	-92
Per cent of GDP	0.1	-2.0	-3.2	-2.6	-4.0	-3.5	-2.7
<i>of which:</i>							
Territorial authorities	-27.1	-94.4	123.0	-115.1	-156	-146	-122
Federal government	-20.1	-48.1	-53.2	-39.3	-69	-68	-68
State government west ^a	-7.6	-19.4	-15.8	-14.9	-19	-17	-21
Local government west	1.7	-4.2	-5.5	-9.7	-11	-9	-9
State government east ^a	..	..	-13.4	-14.9	-22	-29	-11
Local government east	..	..	1.5	-7.4	-12	-11	-12
German unity fund	..	-20.0	-30.6	-22.4	-14	-3	2
Other funds ^b	-1.1	-2.8	-7.3	-6.5	-10	-9	3
Social security	16.8	20.4	24.8	4.4	-0	7	..
National accounts and other adjustments ^c	13.1	24.6	7.1	32.1	32	27	..
<i>Memorandum items:</i>							
Treuhandanstalt	..	-4.3	-19.9	-30.5	-37	-44	..
Public enterprises ^d	-3.5	-7.7	-13.8	-25.4	-26	-10	-10

a) 1991-93: West without Berlin; East including Berlin.

b) Credit fund, Economic Recovery Programme fund, financial equalisation fund, and inherited debt fund.

c) Lending operations, dividend paid by the Bundesbank and timing and data adjustments.

d) Post/Telecom and Railway Companies in the West and in the East; projections for Post/Telecom only.

Sources: BfM Finanzbericht 1993; Deutsche Bundesbank, Monthly Report; Ministry of Finance submissions and Federal Consolidation Programme; OECD projections.

rückgang im Westen abzuschwächen beginnt. So ist der Ifo-Index für die Geschäftserwartungen zwar immer noch negativ, tendiert aber langsam nach oben. Nach den allmählich wieder steigenden Auftragseingängen zu urteilen, scheint die rückläufige Tendenz bei den Exporten ebenfalls zum Stillstand gekommen zu sein. Allerdings könnte sich die Konjunktur in Westdeutschland Anfang 1994 unter dem akuten Einfluß der restriktiven Finanzpolitik vorübergehend erneut abschwächen.

Angesichts der wachsenden Arbeitslosigkeit und der nach Steuern geringeren Realeinkommen ist damit zu rechnen, daß der Verbrauch in den nächsten zwölf Monaten weiter signifikant zurückgehen wird. Die höhere Arbeitslosigkeit hat in beiden Teilen Deutschlands bereits maßvollere Lohnabschlüsse für 1993 bewirkt. Das hohe Niveau der Kurzarbeit hat die Pro-Kopf-Arbeitsentgelte ebenfalls nach unten gedrückt. Die durchschnittlichen Nominallöhne sind in Westdeutschland nur um 3½% gestiegen, gegenüber 5½% im Jahr 1992. In Ostdeutschland hat sich das Wachstum der Nominallöhne auf rd. 17% abgeschwächt, nachdem es im Vorjahr 36% erreicht hatte, da die Gewerkschaften einem etwas langsameren Tempo der Lohnangleichung zugestimmt haben, als ursprünglich geplant war. Für die nächsten zwei Jahre ist mit weiterhin maßvollen Lohnabschlüssen zu rechnen, da die Arbeitslosigkeit wächst und die Finanzlage der Unternehmen nach wie vor angespannt ist⁴. Gleichzeitig ist mit Kürzungen der Arbeitslosenunterstützung sowie anderer Sozialleistungen zu rechnen.

Obwohl sich der langsamere Lohnanstieg in den kommenden Monaten allmählich in einer moderateren

Entwicklung der Dienstleistungspreise niederschlagen dürfte, werden die Realeinkommen kurzfristig weiter sinken, da die globale Inflationsrate infolge der Anfang 1994 in Kraft tretenden Steuer- und Gebührenerhöhungen steigen wird. Ab Mitte 1994 dürfte jedoch die globale Teuerungsrate rasch zu sinken und die Beschäftigung wieder zu wachsen beginnen, so daß die Realeinkommen und der Verbrauch dann erneut steigen könnten. Die Investitionstätigkeit dürfte dank der Zinsbaisse und der verbesserten Exportaussichten allmählich wieder lebhafter werden. Den Projektionen zufolge werden die kurzfristigen Zinssätze bis Ende 1994 unter 4% fallen, womit sich wieder ein normales Renditegefälle herausbilden dürfte, bei dem der Satz für öffentliche Zehnjahresanleihen um etwa 2 Prozentpunkte über den kurzfristigen Geldmarktsätzen liegt. Die Exporte werden voraussichtlich nur halb so rasch expandieren wie die Märkte, da die früheren Verluste an Wettbewerbsfähigkeit noch immer erhebliche Nachwirkungen zeitigen dürften. Daher wird davon ausgegangen, daß das westdeutsche Wachstum zwar wieder positiv wird, auf das Gesamtjahr 1994 gesehen aber weniger als ½% erreicht. Das ostdeutsche Wachstum wird auf 6½% veranschlagt, womit das gesamtdeutsche Wirtschaftswachstum 1994 etwa ¾% betragen könnte.

1995 sollte der Aufschwung eigentlich an Dynamik gewinnen, vor allem deshalb, weil die von der schwächeren deutschen Wettbewerbsfähigkeit auf die Exporte ausgehenden Dämpfungseffekte dann nachlassen und sich die Erträge verbessern dürften, so daß das gesamtdeutsche BIP um 2-2½% zunehmen könnte. Der wichtigste

GERMANY

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	406.0	363	368	396	366.3	360	363	373	387	405
Merchandise imports	373.8	324	325	348	327.2	321	320	330	341	355
Trade balance	32.2	39	43	48	39.0	39	43	44	46	50
Invisibles, net	-57.5	-59	-58	-61	-58.9	-59	-58	-59	-61	-62
Current balance	-25.3	-20	-15	-13	-19.9	-20	-14	-15	-15	-12
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	2.0	-5.1	2.7	6.0	-10.8	0.8	2.8	4.4	5.9	7.9
Merchandise import volumes ^b	2.2	-6.4	1.4	5.2	-13.0	1.0	0.0	4.5	4.9	6.5
Export performance ^c	-0.5	-4.4	-1.8	0.0	-7.4	-1.9	-2.2	-1.0	-0.2	1.4
Terms of trade	2.9	1.9	0.0	-0.3	1.2	0.5	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

b) Customs basis.

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

GERMANY

Projections for western and eastern Germany

Percentage changes from previous year, volume (1991 prices)

	Western Germany			Eastern Germany		
	1993	1994	1995	1993	1994	1995
Private consumption	-1.1	-1.2	0.7	1.6	0.3	3.0
Public consumption	-0.5	0.9	0.9	0.5	0.0	0.0
Gross fixed investment	-6.7	0.9	3.0	14.5	11.1	14.6
Final domestic demand	-2.3	-0.4	1.2	4.9	3.5	6.1
* Change in stocks	-0.2	0.2	0.1	0.1	1.3	0.5
Total domestic demand	-2.5	-0.1	1.3	4.9	4.1	6.3
Exports of goods and services	-6.8	2.9	6.0	-2.5	13.3	16.5
Imports of goods and services	-9.4	1.9	5.9	2.5	4.0	6.5
* Change in foreign balance	0.3	0.5	0.4	-3.8	-1.5	-3.3
GDP at market prices	-2.1	0.4	1.7	6.0	6.5	8.8
<i>Memorandum items:</i>						
GDP deflator	3.2	2.5	1.6	12.3	6.1	4.1
Private consumption deflator	3.5	3.0	1.5	8.0	4.5	4.0
Employment	-2.1	-1.8	0.4	-3.5	-1.3	-0.3
Unemployment rate (per cent of labour force)	7.3	8.7	9.0	15.6	16.0	16.1

* As a percentage of GDP of the previous year.

Faktor für die Stabilisierung der Wettbewerbsfähigkeit wird die Fortsetzung einer deutlichen Lohnmäßigung sein; die Ertragslage wird sich aber auch infolge der kumulierten Effekte des Personalabbaus verbessern. Von den niedrigeren Zinssätzen sind weiterhin positive Impulse zu erwarten, selbst wenn die langfristigen Sätze kaum noch nachgeben; bei geringem oder gar negativem Gefälle zwischen kurz- und langfristigen Sätzen ist es für die Unternehmen vorteilhaft, in risikofreie kurzfristige Finanzanlagen statt in Sachanlagen zu investieren, und dieser Anreiz vermindert sich in dem Maße, wie das Renditegefälle wieder einen normalen Verlauf aufweist. Außerdem könnte die Investitionsbereitschaft der Unternehmen selbst bei weiterhin relativ niedriger Kapazitätsauslastung durch die Notwendigkeit stimuliert werden, zur Steigerung von Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit Rationalisierungsmaßnahmen zu ergreifen. Ein weiterer Gesichtspunkt ist, daß die geplante Ermäßigung des Körperschaftsteuersatzes auf Unternehmensgewinne und die Senkung der Einkommensteuer auf gewerbliche Einkünfte den Effekt des Solidaritätszuschlags auf die Einkommensteuerzahlungen der Unternehmen praktisch aufheben dürfte.

Das sich allmählich verbessernde Investitionsklima in Westdeutschland dürfte dazu führen, daß auch die Maschinen- und Ausrüstungsinvestitionen in Ostdeutschland stärker expandieren und Zuwachsraten erreichen, die besser mit der Notwendigkeit im Einklang stehen, zum

westdeutschen Produktivitätsniveau aufzuschließen und damit einen selbsttragenden Aufschwung zu erreichen. In dem Maße, wie sich ihre Ertragslage verbessert, werden die westdeutschen Unternehmen eher in der Lage sein, die großzügigen Steueranreize für Investitionen in den neuen Bundesländern zu nutzen. Ferner wird davon ausgegangen, daß die ostdeutschen Exporte mit der wachsenden Inbetriebnahme neuer Produktionsstätten und wieder zunehmender Auslandsnachfrage, stark expandieren werden, wenn auch von einem sehr niedrigen Niveau aus.

Eines der Hauptrisiken, mit denen die Projektion behaftet ist, betrifft den privaten Verbrauch. Das Pendant zu einer verbesserten Ertragslage des Unternehmenssektors bilden eine maßvolle Reallohnentwicklung und eine strukturbedingte Verringerung des Personalbestands, was mit potentiell negativen Konsequenzen für das Vertrauen der privaten Haushalte in die Wirtschaftsentwicklung verbunden ist, zumal die Einkommen der privaten Haushalte durch die im Zuge der Haushaltskonsolidierung eingeführten quasi permanenten Steuererhöhungen beträchtlich geschmälert werden. Eindeutige Risiken für eine im Vergleich zu den Projektionen ungünstigere Entwicklung bestehen auch hinsichtlich der unterstellten Wiederbelebung der Exporte und der Investitionstätigkeit, besonders dann, wenn die größeren Schwankungsbreiten bei den Wechselkursen zu einer neuerlichen Aufwertung der D-Mark und mithin zu einer

weiteren Verschlechterung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit führen sollten. Auch wird die Reaktion der Investitionstätigkeit auf die monetäre Lockerung, die weitgehend von Vertrauensfaktoren abhängt, vielleicht weniger stark sein als erhofft. Andererseits könnten mit fortschreitender Haushaltskonsolidierung stärkere Effekte auf die langfristigen Zinssätze ausgehen, als in den Projektionen unterstellt wird, was sich wiederum günstig auf die zinsreagiblen Ausgaben und das Wachstum auswirken würde.

ANMERKUNGEN

1. Allerdings dürfte der statistisch verzeichnete Rückgang von 9% - ebenso wie die Abnahme der Importe um 11% - wegen der seit Einführung des europäischen Binnenmarkts

am 1. Januar erschwerten Datenerfassung bei den Handelsstatistiken überzeichnet sein.

2. Die von der OECD unter Verwendung einer Schätzgleichung der Geldnachfrage erstellten Projektionen deuten darauf hin, daß das Aggregat M3 auch bei einem moderaten nominalen BIP-Wachstum und einem wieder normaleren Renditegefälle während des gesamten Projektionszeitraums weit über die Obergrenze des gegenwärtigen Zielkorridors hinaus expandieren könnte.
3. Hiervon sollen 22 Mrd. DM aus der Erhöhung der Rentenversicherungsbeiträge im Rahmen der Pflegeversicherung kommen. Diese Schätzung setzt jedoch voraus, daß die hierfür erforderlichen Gesetze bis zum 1. Januar 1994 in Kraft sind.
4. Die jüngste Öffnung der Tarifverträge durch den westdeutschen Arbeitgeberverband Gesamtmetall, die ein Novum darstellt, scheint ein Frühindikator für eine künftig größere Arbeitsmarktflexibilität zu sein.

FRANKREICH

Seit der Stabilisierung auf niedrigem Niveau im zweiten Quartal 1993 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion konstant geblieben sein. Die schwache Auslandsnachfrage, der Anstieg des effektiven Franc-Wechselkurses, die anhaltend hohen kurzfristigen Zinssätze und eine beschleunigte Freisetzung von Arbeitskräften haben die Nachfrage gedämpft. Der Haushaltsentwurf 1994 ist auf Ausgabenbegrenzungen und Abbau des Haushaltsdefizits; hinzu kommen mehrere Initiativen der Regierung im Bereich der Strukturreformen. So sollen Änderungen des Renten- und Krankenversicherungssystems das Wachstum der Sozialausgaben eindämmen und eine Arbeitsmarktreform die Beschäftigungsaussichten verbessern. Im Rahmen des Anfang August 1993 eingeführten Wechselkurssystems mit größeren Bandbreiten verfolgen die Währungsbehörden eine behutsam auf Lockerung der monetären Bedingungen gerichtete Politik. Indessen werden die Zinssätze voraussichtlich parallel zu den deutschen Sätzen im Projektionszeitraum deutlich nachgeben. Niedrigere Zinssätze und verbesserte

internationale Rahmenbedingungen könnten im Verlauf von 1994 einen langsamen Konjunkturaufschwung herbeiführen. Die Lohn- und Preisinflation, die bereits ein niedriges Niveau erreicht hat, dürfte schrittweise weiter zurückgehen, während die Arbeitslosigkeit im Spätjahr 1994 voraussichtlich einen Höchststand erreichen wird. Im Jahre 1995 dürften eine durch bessere Arbeitsmarktbedingungen gefestigte private Nachfrage und eine Erholung der Investitionstätigkeit das Wachstum beleben. In der Leistungsbilanz ist mit einer Zunahme des Überschusses zu rechnen.

Jüngste Entwicklung

Im ersten Halbjahr 1993 sank das BIP um 1,7%, was auf einen drastischen Rückgang im ersten Quartal zurückzuführen war, dem eine Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal folgte. Mit Ausnahme der öffentlichen Beschaffungen gingen im

FRANCE Demand and output

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

	1991 current prices billion FF	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	4 043.9	1.4	1.7	0.5	0.9	2.1	-0.4	0.5	0.7	1.5	2.1	2.5
Government consumption	1 249.5	2.5	2.7	1.1	1.1	1.0	0.3	1.5	1.0	1.0	1.0	1.0
Gross fixed investment	1 409.0	-1.5	-2.0	-5.5	0	3.7	-8.6	-1.9	-0.4	2.9	3.7	4.3
General government	228.5	2.9	2.8	1.4	2.5	2.5	1.0	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Household	366.8	-3.5	-0.2	-3.7	0.4	2.7	-6.0	-1.5	0.5	2.0	2.8	3.3
Other	813.6	-1.8	-4.2	-8.5	-1.0	4.5	-12.7	-3.6	-1.9	3.4	4.6	5.5
Final domestic demand	6 702.4	1.0	1.1	-0.7	0.7	2.2	-2.1	0.2	0.5	1.7	2.2	2.6
* change in stockbuilding	23.6 ^a	-0.4	-0.7	-0.5	0	0.3	-0.4	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3
Total domestic demand	6 726.0	0.5	0.4	-1.2	0.8	2.5	-2.4	0.1	0.6	1.8	2.5	2.9
Exports of goods and services	1 532.4	3.9	7.0	-3.9	4.3	6.3	-9.4	2.3	4.7	5.7	6.3	6.7
Imports of goods and services	1 511.4	2.9	3.1	-4.9	3.1	5.4	-11.4	1.6	3.2	4.5	5.6	6.0
* change in foreign balance	20.9 ^a	0.2	0.9	0.3	0.3	0.2	0.7	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2
GDP at market prices	6 746.9	0.7	1.4	-0.9	1.1	2.7	-1.7	0.3	1.0	2.1	2.7	3.1
Industrial production ^b	-	-0.1	-1.0	-3.6	2.2	3.5	-6.3	1.5	2.1	3.0	3.5	3.8

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) Quarterly index.

FRANCE

Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Employment	0.1	-1.0	-1.2	-0.4	0.6	-1.4	-0.6	-0.5	0.2	0.6	1.0
Unemployment rate	9.5	10.4	11.7	12.4	12.3	11.4	11.9	12.3	12.5	12.4	12.2
Compensation of employees	4.9	3.6	2.3	2.4	3.3	1.7	2.4	2.2	2.7	3.4	3.7
Unit labour cost	4.1	2.1	3.2	1.3	0.6	3.5	2.1	1.2	0.5	0.7	0.6
Household disposable income	5.0	4.0	2.7	2.3	3.4	2.8	1.6	2.2	3.0	3.4	3.7
GDP deflator	3.0	2.3	2.3	1.9	1.6	2.4	2.2	1.8	1.7	1.6	1.5
Private consumption deflator	3.0	2.4	2.3	1.9	1.5	2.4	2.1	1.9	1.7	1.5	1.4

ersten Halbjahr sämtliche Nachfragekomponenten zurück. Die Einfuhren verringerten sich jedoch stärker als die Ausfuhren, so daß der Außenbeitrag die Talfahrt der Gesamtnachfrage bremste. Ausgehend von dem im Frühjahr 1993 erreichten niedrigen Niveau, sind die Industrieproduktion und die Gebrauchsgüternachfrage in den letzten Monaten wieder gestiegen. Das Geschäftsklima hat sich in Industrie und Bauwirtschaft etwas verbessert, doch sind die Aussichten für eine rasche Erholung nach wie vor trübe.

Das Realeinkommen der privaten Haushalte wuchs im ersten Halbjahr 1993 nur geringfügig, da sich das Wachstum der Reallöhne deutlich verlangsamte und die Beschäftigung zurückging. Infolge der ungünstigen Beschäftigungsaussichten stieg die Sparquote weiter an, und der private Verbrauch wurde geringer. In den einzelnen Quartalen verlief die Entwicklung sehr ungleichmäßig, was vor allem auf die zu Jahresbeginn sehr niedrigen Autokäufe zurückzuführen ist. Im dritten Quartal trat bei den Gebrauchsgüterkäufen eine Belebung ein, während die Sparquote wahrscheinlich abnahm. Die Unternehmensinvestitionen gingen im ersten Halbjahr 1993 besonders stark zurück, nachdem sie sich bereits fünf Halbjahre lang rückläufig entwickelt hatten. Die Unterauslastung der Kapazitäten ist die Ursache für die schwache Investitionsnachfrage, und sie ist in der Industrie besonders ausgeprägt. Hingegen hielten sich die Gewinne auf einem für die derzeitige Phase des Konjunkturzyklus recht hohen Niveau, und die Selbstfinanzierung hat ein historisches Hoch erreicht. Dennoch haben hohen kurzfristigen Zinssätze die Investitionsausgaben von Unternehmen mit mangelnder Liquiditätsversorgung, insbesondere Kleinbetrieben und Baufirmen, möglicherweise weiterhin negativ beeinflusst.

Das Export- wie das Importvolumen ging zu Jahresbeginn stark zurück, doch erholten sich die Aus-

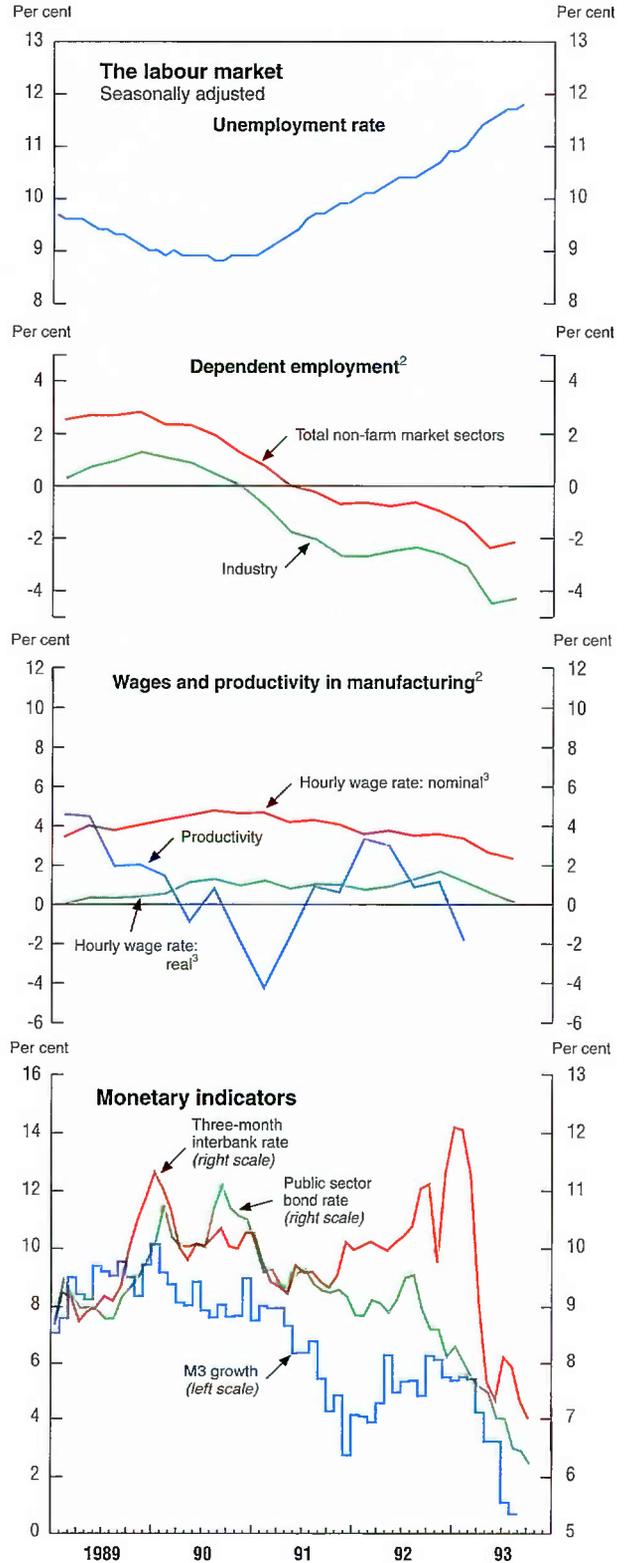
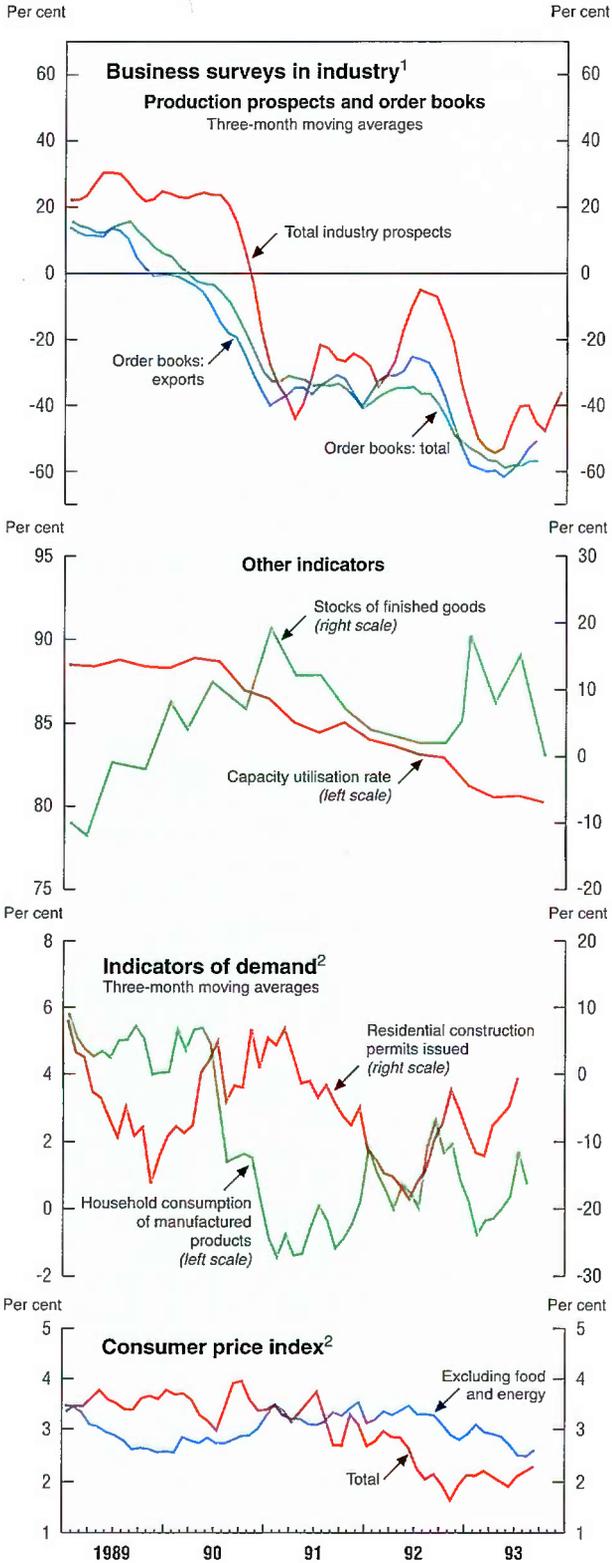
fuhren später wieder. Die Angaben über das Export- und Importvolumen für das erste Halbjahr lassen drastische Marktanteilverluste im Ausland und beträchtliche Zuwächse im Inland erkennen. Diese Marktanteilveränderungen lassen sich schwer mit den weitgehend gleichgebliebenen Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit in Einklang bringen. Angesichts der gegenwärtigen Probleme mit der Datenerfassung für den EG-Binnenhandel ist damit zu rechnen, daß die Export- und Importzahlen sich noch erheblich ändern werden. Aus den wertmäßigen Angaben zur Handels- und Leistungsbilanz, die ebenfalls stärker als üblich revidiert werden könnten, ergibt sich für das erste Halbjahr 1993 ein erfaßter Überschuß von jeweils knapp 30 Mrd. F.

Die Beschäftigung im privaten Sektor geht rasch zurück; im dritten Quartal 1993 erreichte der Rückgang in der Industrie mehr als 4% (Verlaufsrate). Die Gesamtbeschäftigung nahm trotz weiterhin deutlich gesteigener Teilnehmerzahlen bei den Arbeitsmarktprogrammen und eines beträchtlichen Anwachsens der Kurzarbeit ebenfalls um nahezu 2% ab. Die Arbeitslosenquote erreichte im September 1993 11,8%. Die Lohninflation ist seit Anfang 1993 auf eine Rate von weniger als 3% zurückgegangen. Der Verbraucherpreisauftrieb hingegen betrug unverändert rd. 2%, wobei ein starker Anstieg der administrativ geregelten Preise und indirekte Steuererhöhungen ein weiteres Nachlassen der Teuerung verhinderten.

Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Auch im ersten Halbjahr 1993 sah sich die Geldpolitik Sachzwängen gegenüber, die sich aus der Entwicklung auf dem Devisenmarkt ergaben. Nach den Wahlen von Ende März 1993 hörte die Spekulation gegen den Franc auf. Die Banque de France lockerte schrittweise

France



1. Balance between businessmen's optimistic (+) and pessimistic (-) answers.
2. Year-on-year percentage change.

3. In total industry.
Sources: INSEE, *Tendances de la conjoncture*; OECD, *Financial Statistics*.

FRANCE
Financial indicators

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	12.8	12.8	12.7	12.3	12.1	13.0	12.5	12.3	12.3	12.2	12.1
General government financial balance ^b	-2.1	-3.9	-6.0	-6.0	-5.8	-5.7	-6.2	-6.1	-5.9	-5.9	-5.8
Current balance ^b	-0.6	0.3	0.8	1.1	1.4	0.8	0.8	1.0	1.2	1.3	1.5
Short-term interest rate ^c	9.6	10.3	8.5	5.0	3.9	9.9	7.1	5.6	4.5	3.9	3.8
Long-term interest rate ^d	9.5	9.0	7.0	5.7	5.5	7.7	6.3	5.7	5.6	5.6	5.5

- a) As a percentage of disposable income.
b) As a percentage of GDP.
c) 3-month interbank rate.
d) Public and semi-public sector bonds

die monetären Bedingungen, und die Geldmarktsätze sanken sich von 11% im März auf 7,7% im Juni, womit die französischen Zinssätze noch leicht unter die deutschen fielen. Indessen nahm der Spekulationsdruck erneut zu und wurde Ende Juli sehr stark. Hierauf reagierte die Banque de France mit einer Verschärfung der monetären Bedingungen, indem sie ihre Fazilität für 5-10tägige Pensionsgeschäfte suspendierte und sie in der dritten Juliwoche durch 24-Stunden-Pensionsgeschäfte zu 10% ersetzte. Die Geldmarktsätze kletterten Ende Juli über 10%. Die knapp gehaltene Geldversorgung und die massiven Devisenmarktinterventionen konnten die Spekulationswelle jedoch nicht brechen, und Anfang August wurden die Bandbreiten im europäischen Wechselkursmechanismus Anfang August auf 15% vergrößert.

Den Turbulenzen auf den Währungsmärkten folgte eine behutsame Lockerung der monetären Bedingungen. Der Satz für Pensionsgeschäfte wurde schrittweise auf 7¼% gesenkt und der Interventionskurs auf 6½% zurückgenommen. Mitte November war der Tagesgeldsatz auf 6¾% gefallen, und das Zinsgefälle gegenüber Deutschland hatte sich auf weniger als 50 Basispunkte verringert. Unbeeinflusst von den drastischen Veränderungen der kurzfristigen Sätze, setzten die langfristigen Zinssätze ihre Abwärtsbewegung fort und gingen im Vergleich zum Vorjahr um 2½ Prozentpunkte auf rd. 6% (Oktober) zurück. Der effektive Wechselkurs hat gegenüber seinem im April verzeichneten Höchststand um rd. 4% nachgegeben. Seit der Erweiterung der Wechselkursbandbreiten sind die Wertverluste gegenüber Dollar und Yen größer als die Schwankungen gegenüber der D-Mark, wobei sich der Franc-Kurs um 3,50 DM bewegt und damit 4% unter seinem Mittelwert im Währungsverbund liegt.

Das Wachstum der Geldmenge in der weiten Abgrenzung (M3) verlief seit Anfang 1993 nur langsam und erreichte in den letzten Monaten nicht einmal den

auf 4% festgesetzten unteren Rand des Zielkorridors. Die Geldnachfrage wird durch die schwache Konjunktur und die hohen Zinssätze gedämpft. Allerdings könnte dabei auch die Umschichtung der Finanzinvestitionen von kurzfristigen Anlagen zu Schuldverschreibungen und Aktien eine Rolle gespielt haben. Das Wachstum des inländischen Gesamtkredits hat sich ebenfalls deutlich verlangsamt, wobei die Kreditnachfrage des privaten Sektors praktisch zum Erliegen gekommen ist. Hingegen nahm die Kreditnachfrage des öffentlichen Sektors weiterhin stark zu.

Der Haushaltsentwurf 1994 ist auf Ausgabenbegrenzung abgestellt, wobei die Ausgaben nominal nur geringfügig steigen werden. Erreicht werden soll die Ausgabenbegrenzung durch eine knapp gehaltene Budgetierung für die Besoldung der Staatsbediensteten, eine drastische Kürzung der Investitionen und eine Begrenzung der Übertragungen an die nachgeordneten Gebietskörperschaften, die praktisch eingefroren werden. Seit der Vorlage des Haushalts ist ein Tarifabkommen geschlossen worden, dem zufolge Grundlöhne und -gehälter zwischen 1993 und 1995 kumulativ um knapp 5% steigen sollen, wobei die größere Steigerung 1995 erfolgt. Damit liegt der Abschluß ungefähr auf der Linie des Haushaltsentwurfs. Das Einnahmenwachstum wird sich 1994 durch Privatisierungserlöse von rd. 50 Mrd. F verstärken, so daß der gesamte Einnahmewachstum dem von amtlicher Seite auf nominal 3,4% geschätzten BIP-Wachstum entsprechen wird. Die Regierung geht von einem geringfügigen Abbau des Defizits auf knapp 300 Mrd. F (4% des BIP) aus.

Neben der Ausgabendämpfung steht der Haushalt 1994 auch im Zeichen der Steuerreform. Die Reform der Einkommensbesteuerung wird das Einkommensteuereinkommen um rd. 20 Mrd. F verringern. Wenn auch alle steuerpflichtigen Haushalte davon profitieren werden, so werden die Steuersenkungen für Bezieher niedriger und

FRANCE
External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	226.4	198	203	219	200.2	196	199	207	214	223
Merchandise imports	223.6	187	189	202	189.0	184	186	191	198	205
Trade balance	2.8	12	14	17	11.1	12	14	15	17	18
Invisibles, net	1.2	-2	-1	1	-1.4	-2	-1	0	0	2
Current balance	4.0	10	14	18	9.8	10	12	15	17	20
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	5.2	-4.4	4.8	6.3	-10.5	3.8	4.7	5.8	6.3	6.7
Merchandise import volumes ^b	1.1	-5.5	3.1	5.4	-11.9	1.7	3.1	4.4	5.6	6.0
Export performance ^c	1.3	-3.3	0.6	0.5	-6.5	0.9	0.5	0.6	0.5	0.4
Terms of trade	1.0	0.9	-0.3	0.0	2.1	-0.8	-0.1	0.0	0.0	0.0

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

b) Customs basis.

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

mittlerer Einkommen doch größer ausfallen und mit der Zahl der unterhaltsberechtigten Kinder zunehmen. Indessen wird die Gesamtbelastung durch direkte Steuern weniger abnehmen, da die teilweise Abzugsfähigkeit der Zusatzsteuer CSG aufgehoben werden wird¹. Darüber hinaus wird das Einkommensteuersystem etwas vereinfacht: Verschiedene Steuernachlässe werden abgeschafft, und die Zahl der Steuerklassen wird von 13 auf 7 reduziert, der Spitzensteuersatz allerdings bei 56,8% belassen. Auch die für Anlagen in geldmarktnahen Instrumenten günstige Besteuerung des Einkommens aus Ersparnissen wird sich ändern. Die bisherigen Steueranreize für diese Anlagen werden schrittweise abgebaut, und der Mittelabzug aus diesen Portefeuilles zugunsten von langfristigen Sparanlagen und Investitionen in Wohnimmobilien wird durch entsprechende Bestimmungen attraktiver gestaltet.

Mit der Mitte 1993 in Kraft getretenen Rentenreform soll die finanzielle Tragfähigkeit der Rentenversicherung für die Beschäftigten des privaten Sektors bis zum Jahre 2010 sichergestellt werden. Die künftigen Rentenzahlungen werden dadurch verringert, daß die Zahl der Beitragsjahre schrittweise erhöht und die Berechnungsgrundlage für die Leistungen von den besten 10 auf die besten 25 Verdienstjahre erweitert wird. Durch die Rentenreform wird darüber hinaus eine Indexbindung der Renten an die Inflationsrate für die nächsten fünf Jahre gesetzlich vorgeschrieben, und nicht beitragsfinanzierte Leistungen werden aus einem steuerfinanzierten neuen Fonds bezahlt. Durch Änderungen des Gesundheitssystems sollen rd. 30 Mrd. F eingespart werden. Das Aufkommen aus Eigenbeteiligungen der Patienten soll sich auf rd. 10 Mrd. F erhöhen. Von einer Umstrukturie-

rung der stationären Versorgung und von Maßnahmen zur Reduzierung unnötiger Behandlungen in der ambulanten Versorgung verspricht sich die Regierung rd. 20 Mrd. F. Um der rapiden Verschlechterung der Finanzlage der Arbeitslosenversicherung Einhalt zu gebieten, einigten sich die Sozialpartner auf eine weitere Anhebung des Beitragssatzes und weitere Kürzungen der Leistungen bei Arbeitslosigkeit.

Neue Arbeitsmarktgesetze sollen die Beschäftigungslage bessern. Vorgesehen sind die allmähliche Senkung der Beiträge für Familienbeihilfen an Bezieher niedriger Einkommen, die Einführung von Arbeitsverträgen für Jugendliche mit der Möglichkeit einer Unterschreitung des Mindestlohns, die Straffung und Dezentralisierung aktiver Arbeitsmarktprogramme, die Umstellung der Regelarbeitszeit auf Jahresbasis, verbunden mit Anreizen zur Arbeitszeitverkürzung, und die erweiterte Genehmigung sonntäglicher Öffnungszeiten im Distributionssektor.

Aussichten

Trotz der Einkommensteuersenkung dürfte das konjunkturbereinigte Defizit des Staatssektors aufgrund der Ausgabendämpfung und der Sozialversicherungsreformen 1994, bezogen auf das BIP, um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkt abgebaut werden. Trotzdem könnte sich das tatsächliche Defizit konjunkturbedingt noch etwas erhöhen, doch dürfte es im Verhältnis zum BIP konstant bleiben. Die Regierung hat die Absicht bekundet, das Haushaltsdefizit bis 1997 weiter auf $2\frac{1}{2}\%$ des BIP zu reduzieren. Da Inhalt und Termine dieser Pläne für die Haushaltsdämpfung noch nicht bekannt sind, gehen die OECD-Projektio-

nen für 1995 von einer konjunkturneutralen Finanzpolitik aus. Darüber hinaus wird unterstellt, daß die Währungsbehörden an ihrer gegenwärtigen Strategie einer behutsamen Lockerung der monetären Bedingungen festgehalten werden, wodurch die kurzfristigen Zinssätze 1995 parallel zu den deutschen Sätzen auf 4% zurückgehen könnten.

Bei den durch Steuererhöhungen verminderten Einkommen der privaten Haushalte und dem anhaltenden Investitionsrückgang war die Binnennachfrage wohl auch im zweiten Halbjahr 1993 sehr schwach. Auf das ganze Jahr gesehen könnte sich das BIP 1993 um nahezu 1% verringern. Unter dem positiven Einfluß der niedrigeren Zinssätze und des Exportwachstums dürfte sich das gesamtwirtschaftliche Produktionswachstum im Laufe von 1994 allmählich verstärken. Ein wichtiger Wachstumsmotor ist die erwartete Expansion der Exportmärkte. Außerdem hat sich die Wettbewerbsfähigkeit in jüngster Zeit verbessert. Da bei den Einfuhren mit einem geringeren Wachstum als bei den Ausfuhren gerechnet wird, dürfte der Außenbeitrag das BIP-Wachstum 1994 und 1995 mit jeweils einem $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt stützen. Der private Verbrauch wird im Laufe des nächsten Jahres bei anhaltend rückläufiger Beschäftigung voraussichtlich weiterhin schwach tendieren. Verbesserte Arbeitsmarktbedingungen dürften ab Ende 1994 einen Rückgang des Vorsorgesparens und eine Festigung der privaten Nachfrage bewirken. Die niedrigeren Zinssätze und die Wohnungsbauförderung könnten im Verlauf von 1994 eine Wende am Wohnungsmarkt herbeiführen. Die Unternehmensinvestitionen werden wegen der ausgeprägten Konjunkturflaute möglicherweise noch für ein weiteres Jahr auf einem niedrigen Niveau verharren, danach aber wieder zügig wachsen, sobald eine Besserung der Nachfragesituation und der Finanzlage eintritt.

Da sich der Aufschwung nur langsam vollzieht, wird das Wachstum 1994 hinter seiner potentiell möglichen Rate zurückbleiben, könnte 1995 aber $2\frac{1}{2}$ bis 3% erreichen. Infolgedessen dürfte die Beschäftigung bis Mitte 1994 weiter zurückgehen und wird bis 1995 u.U. nicht schneller als die Erwerbsbevölkerung zunehmen. Die Arbeitslosenquote könnte Ende 1994 mit $12\frac{1}{2}$ % Rekordhöhe erreichen und 1995 nur allmählich sinken. Bei hoher Arbeitslosigkeit und niedrigen Kapazitätsauslastungsraten dürften die Lohn- und die Preisinflation ihren stetigen Abwärtstrend bis zum Ende des Projektionszeitraums beibehalten.

Große Unsicherheit herrscht in bezug auf Zeitpunkt und Dynamik des Exportaufschwungs, denn die Projektionen beruhen auf einer Konjunkturwende in ganz Europa. Ein geringeres Exportwachstum würde auch die Erholung der Binnennachfrage beeinträchtigen. Sollte die Verbesserung der Arbeitsmarktlage nicht ausreichen, um das Konsumklima zu beeinflussen, könnte die Verbrauchernachfrage schwächer ausfallen. Angesichts der umfangreichen Kapazitätsüberhänge läßt sich der Wendepunkt bei den Unternehmensinvestitionen schwer vorhersagen, und die Erholung könnte hier später als vorausgeschätzt eintreten. Darüber hinaus könnte der Haushalt 1995 restriktiver angelegt sein als hier angenommen, damit das mittelfristige Ziel der Regierung für den Defizitabbau erreicht werden kann. Andererseits könnte die Sparquote für den Fall, daß das Konsumklima rasch besser wird, schneller zurückgehen.

ANMERKUNG

1. Darüber hinaus wurde die "Contribution Sociale Généralisée" (CSG) Mitte 1993 erhöht, wodurch die direkten Steuern insgesamt 1993 und 1994 schneller wachsen als die Einkommen der privaten Haushalte.

ITALIEN

Mitte 1993 überwand die seit Herbst 1992 rückläufige gesamtwirtschaftliche Produktion offenbar ihren Tiefpunkt, da sich der Export in Reaktion auf die starke Abwertung der Lira von September 1992 kräftig belebte. Zwar war der private Konsum sehr flau und die Bruttoinvestitionen wurden angesichts des äußerst schlechten Konsum- und Geschäftsklimas stark komprimiert, doch entstand teilweise ein Ausgleich durch die Expansion der Auslandsnachfrage. Das strukturelle Haushaltsdefizit schrumpfte 1993, so daß das Zinsniveau parallel zur Zinsentwicklung im Ausland sinken konnte. Vor dem Hintergrund einer weiter verschärften Haushaltssparpolitik und einer Lockerung der monetären Bedingungen wird eine nur allmähliche Erholung des Wirtschaftswachstums projiziert, das 1993 einen geringfügigen Rückgang aufweisen und 1994 deutlich hinter der Potentialwachstumsrate zurückbleiben dürfte. Infolge der wachsenden Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion und eines weiteren Rahmenabkommens über Arbeitskosten und Tarifverträge dürften sich die inflationären Auswirkungen der Währungsabwertung in Grenzen halten.

Jüngste Entwicklung

Der Rückgang der Binnennachfrage beschleunigte sich im ersten Halbjahr 1993, da sich die ursprünglich auf die Industrie konzentrierten Produktions- und Beschäftigungseinbußen auf den privaten Dienstleistungssektor ausdehnten. Sinkende Reallöhne, eine noch ausgeprägtere Flaute auf dem Arbeitsmarkt und das sich verschlechternde Konsumklima dämpften den privaten Verbrauch, und die sich verdüsternden Produktionsaussichten und sinkenden Kapitalrenditen beschleunigten den Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen. Dank der durch Zugewinne an Wettbewerbsfähigkeit außerordentlich dynamischen Nettoexporte verlangsamte sich jedoch die Schrumpfung des realen BIP im ersten Halbjahr 1993 beträchtlich. Da die Lagerbestände an Fertigwaren auf ein normaleres Niveau abgebaut worden waren, stabilisierte sich die Industrieproduktion in den ersten neun Monaten von 1993 sogar, wenn auch auf 3,8% unter dem Vorjahrsstand. Die Kapazitätsauslastung war mit 75% ebenfalls um 2% niedriger als zuvor.

Während die Angaben der Verbraucher in den Konjunkturtests bei allerdings gedrücktem Ausgangs-

ITALY

Demand and output

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

	1991 current prices trillion L	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption ^a	886.0	2.3	1.8	-1.5	0.7	1.7	-2.7	0.3	0.4	1.5	1.7	2.0
Government consumption	253.4	1.5	1.1	0.5	0	0.3	0.6	-0.5	0.2	0.3	0.3	0.4
Gross fixed investment	281.8	0.6	-1.4	-7.1	2.5	5.6	-11.3	1.5	2.3	3.8	6.0	6.8
Machinery and equipment	133.8	-0.1	-1.1	-10.5	3.4	6.6	-16.6	2.0	3.6	4.5	6.9	8.0
Construction	147.9	1.4	-1.8	-3.5	1.6	4.6	-5.6	1.0	1.1	3.0	5.0	5.5
Residential	76.1	3.1	0.6	-1.3	1.4	2.9	-2.0	1.5	1.0	2.0	3.0	3.5
Non-residential	71.8	-0.2	-4.2	-5.8	1.8	6.6	-9.5	0.4	1.2	4.2	7.3	7.8
Final domestic demand	1 421.2	1.8	1.0	-2.4	0.9	2.3	-4.0	0.4	0.8	1.8	2.3	2.7
* change in stockbuilding	10.3 ^b	0.1	0	-2.8	0	0	-4.2	0	0	0	0	0
Total domestic demand	1 431.5	1.9	1.0	-5.0	0.9	2.3	-7.9	0.4	0.8	1.8	2.4	2.8
Exports of goods and services	256.2	0.3	5.0	9.9	7.2	5.5	13.2	6.8	7.5	7.0	5.1	5.0
Imports of goods and services	261.1	2.9	4.6	-9.5	4.5	5.7	-17.4	3.0	5.0	5.0	5.7	6.5
* change in foreign balance	-4.9 ^b	-0.7	-0.1	5.1	0.8	0	8.4	1.0	0.7	0.6	-0.1	-0.3
GDP at market prices	1 426.6	1.3	0.9	-0.1	1.7	2.3	0	1.4	1.5	2.4	2.3	2.4
Industrial production	-	-1.9	-0.6	-2.2	2.9	2.9	-1.4	2.6	3.0	3.0	2.8	3.1

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Final consumption in the domestic market by households.

b) Actual amount.

ITALY
Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Employment ^a	0.9	-0.6	-3.8	-0.8	0.1	-5.0	-1.5	-0.8	0	0	0.3
Unemployment rate ^a	11.0	11.6	10.2	11.1	11.6	9.9	10.6	11.0	11.2	11.5	11.7
Compensation of employees	9.2	5.1	2.5	3.6	4.2	2.9	2.9	3.7	4.2	4.3	4.2
Unit labour cost	7.8	4.2	2.6	1.9	1.9	2.9	1.4	2.2	1.8	2.0	1.8
Household disposable income	9.5	7.8	3.3	3.7	4.2	1.1	3.2	3.7	4.2	4.4	4.0
GDP deflator	7.4	4.7	3.8	4.1	2.9	3.8	3.9	4.6	3.2	3.0	2.5
Private consumption deflator	6.8	5.4	4.5	4.1	3.0	4.6	4.3	4.3	3.6	3.0	2.5

a) From the fourth quarter of 1992, data are based on new definitions and therefore not comparable with earlier figures.

niveau eine leichte Verbesserung des Konsumklimas bestätigten, blieben die Pkw-Zulassungen nach wie vor weit hinter dem Vorjahrsstand zurück. Somit scheint sich der im ersten Halbjahr 1993 beobachtete Gesamttrend im zweiten Halbjahr fortgesetzt zu haben, denn die Binnen-nachfrage stagnierte, während die von der Währungs-abwertung stimulierten Auslandsaufträge weiter kräftig zunahmen. Nach den Konjunkturindikatoren zu urteilen, könnte der Exportboom gerade ausreichen, um das reale BIP 1993 auf dem Vorjahrsniveau zu halten.

In dem Bestreben, ihre Rentabilität wiederherzustellen, verringerten die großen Industrieunternehmen (mit 500 und mehr Beschäftigten) in den zwölf Monaten bis Mitte 1993 ihren Belegschaftsstand um rd. 6%, wobei vor allem Arbeiter entlassen wurden. Infolgedessen stieg die mit Zahlungen des Lohnausgleichsfonds (CIG)¹ kompensierte Arbeitszeit sprunghaft an und erhöhte sich im ersten Halbjahr 1993 gegenüber dem gleichen Vorjahrszeitraum um nahezu 22%. Im Dienstleistungssektor zog der Beschäftigungsrückgang vor allem den Groß- und Einzelhandel in Mitleidenschaft, insbesondere bei den Selbständigen. Banken, Versicherungen und andere Finanzinstitutionen stellten hingegen, angeregt durch die Finanzmarktliberalisierung, weitere Arbeitskräfte ein. Alles in allem erhöhte der Rückgang der Gesamtbeschäftigung die Arbeitslosenquote im Juli 1993 auf 10,3% und somit auf 1 Prozentpunkt über den Vorjahrsstand².

Infolge des zunehmenden Kräfteüberhangs, der Aufhebung der Lohnindexbindung sowie einkommens-dämpfender Maßnahmen hat sich das Wachstum der Nominallohne weiter verringert. Im September war die über zwölf Monate gemessene Zunahme der Stundenlöhne auf 2,6% zurückgegangen und lag damit um 4 Prozentpunkte unter dem im Vorjahr verzeichneten Wert. Diese - im öffentlichen Dienst besonders ausgeprägte - Verlangsamung des Lohnwachstums ermöglichte einen weiteren Rückgang der Teuerungsrate. Mit 4,2% lag die

über zwölf Monate gemessene Rate des Verbraucherpreis-auftriebs im Oktober 1993 immer noch um 1 Prozentpunkt unter dem vor der Abwertung verzeichneten Stand, und zwar trotz des rascheren Anstiegs der Erzeuger- und Großhandelspreise, der auf einen Preisschub bei den importierten Zwischenerzeugnissen zurückzuführen war.

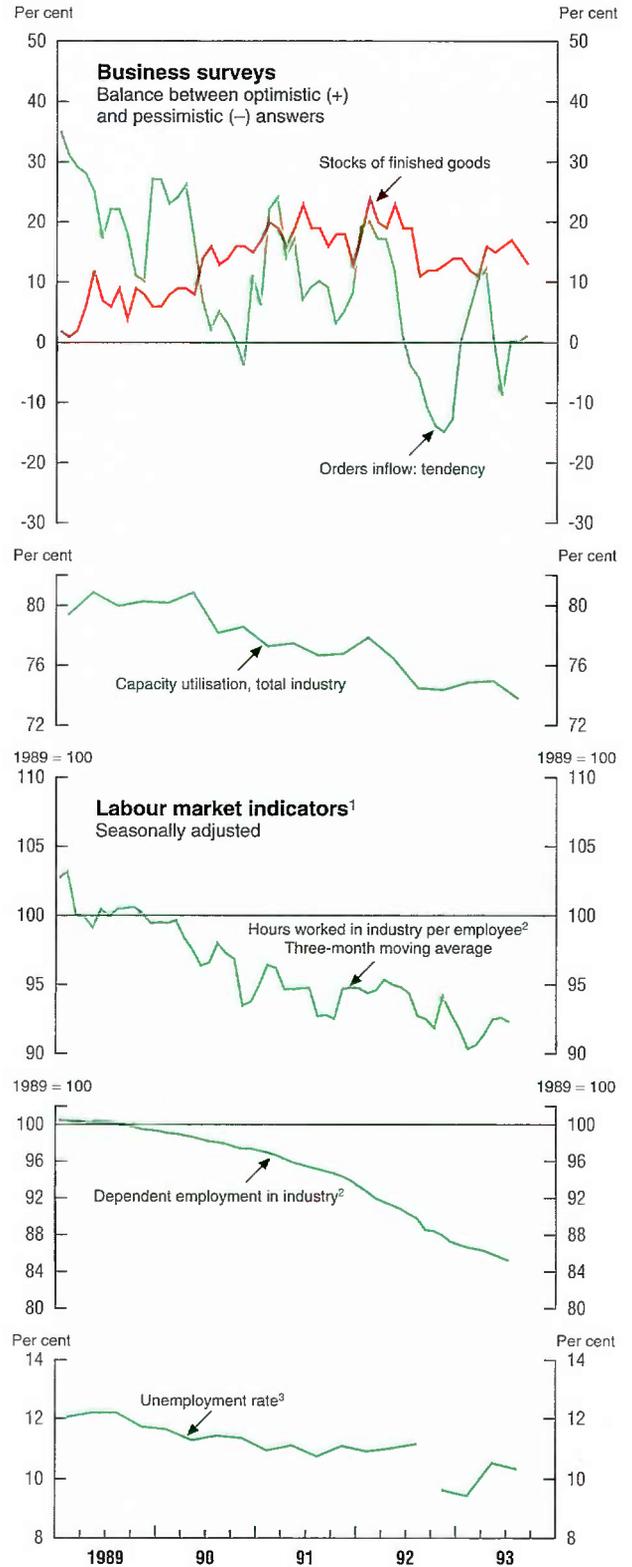
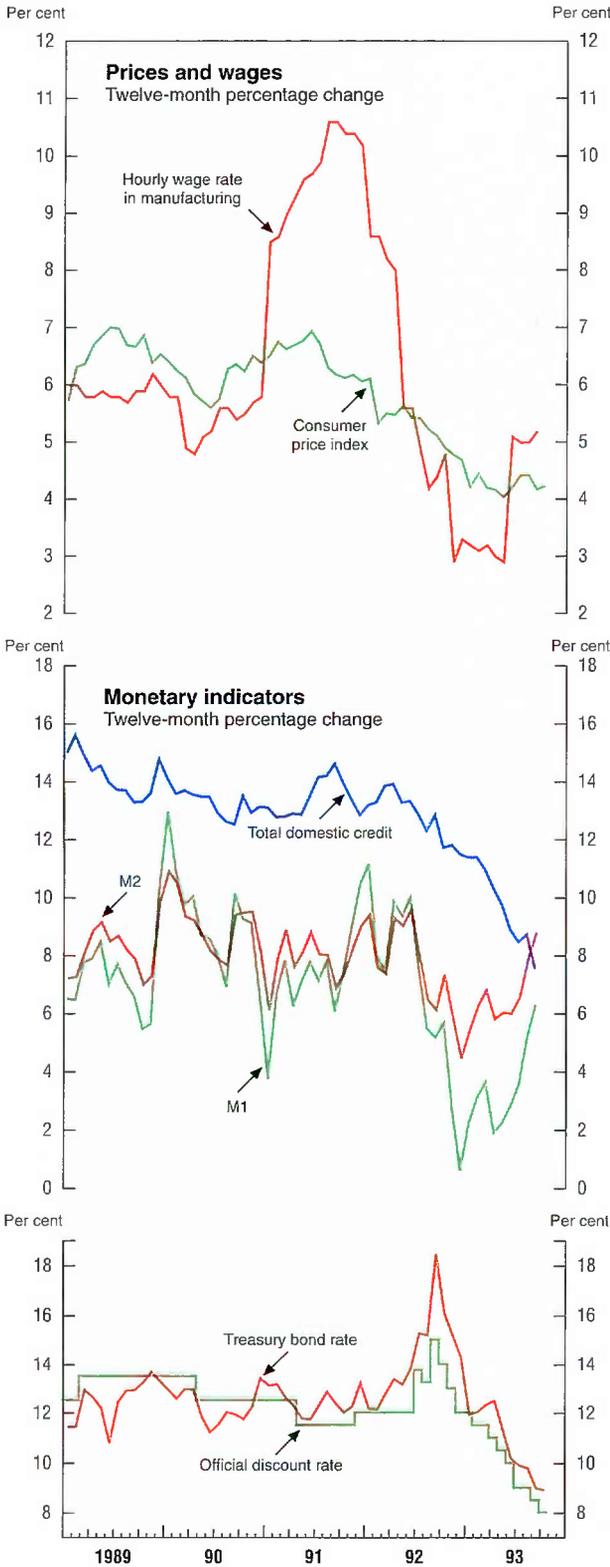
Dank der Währungsabwertung und der zurückhalten-den Preispolitik der nach Italien liefernden Exporteure wurde der Handelsbilanzsaldo im zweiten Halbjahr 1992 positiv und erreichte in den ersten sechs Monaten von 1993 (als Jahresrate gemessen) mehr als 2% des BIP. Von einem Überschuß bei den Dienstleistungen (ohne Faktorleistungen) unterstützt, ermöglichten die deutlich verbesserten Handelsergebnisse im ersten Halbjahr 1993 einen Überschuß in der Leistungsbilanz und damit das beste Ergebnis seit 1986.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Angesichts der politischen Stabilisierung hat sich die Lira von ihrem im März 1993 erreichten historischen Tiefststand etwas erholt, wenngleich der nominale effektive Wechselkurs um mehr als 20% unter dem Niveau von September 1992 liegt. Da Kapital des Nichtbankensektors jetzt wieder nach Italien fließt, entstand in der zuvor defizitären Kapitalbilanz ein Überschuß, wodurch die italienische Zentralbank die erlittenen schweren Einbußen an Devisenreserven teilweise wettmachen konnte.

Die monetären Bedingungen wurden seit dem erzwungenen Ausscheiden der Lira aus dem Europäischen Wechselkursmechanismus im September 1992 gelockert. Unterstützt von dem nachlassenden Verbraucherpreis-auftrieb, den Haushaltssparmaßnahmen und der verminderten politischen Instabilität, gelang es der Zentralbank, die Zinsen auf ein der Wirtschaftsflaute angemesseneres

Italy



1. Break in series in 1991 and Q4 1992.
2. In large enterprises.

3. Not seasonally adjusted from Q4 1992.

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

ITALY
Financial indicators

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	18.6	18.7	18.9	18.0	17.6	19.1	18.6	18.2	17.8	17.7	17.5
General government financial balance ^b	-10.2	-9.5	-9.7	-8.7	-7.3	-10.0	-9.4	-9.3	-8.2	-7.7	-7.0
Current balance ^b	-1.9	-2.2	0.4	1.0	1.4	0.4	0.4	0.8	1.2	1.4	1.4
Short-term interest rate ^c	12.0	14.4	10.6	7.9	7.2	11.9	9.3	8.2	7.6	7.3	7.0
Long-term interest rate ^d	13.1	13.7	11.3	8.7	8.2	12.8	9.7	8.9	8.5	8.2	8.2

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month interbank rate.

d) Treasury bonds.

Niveau herabzudrücken. Die wichtigsten Leitzinssätze wurden in rascher Folge gesenkt, wobei der Satz für Kredite mit fester Laufzeit (Lombardsatz bzw. "anticipazioni a scadenza fissa") im September auf 9,5% und der Diskontsatz auf 8,5% ermäßigt wurden. Das für Italien positive Gefälle der Interbankensätze gegenüber Deutschland, das ein Jahr zuvor noch mehr als 7 Prozentpunkte betragen hatte, schrumpfte im Oktober auf 2 Punkte. Auch das zwischen Italien und Deutschland bestehende Gefälle der langfristigen Zinsen ist flacher geworden, allerdings in geringerem Maße. Bis August blieb die Expansion von M2 innerhalb des Zielkorridors von 5-7%, und dieses Ziel wurde auch für 1994 wieder gewählt. Der geldpolitische Kurs scheint durch das neue, im Juli 1993 abgeschlossene nationale Rahmenabkommen über Arbeitskosten und Tarifverträge begünstigt worden zu sein³. Dieses Abkommen sieht einen vier Jahre gültigen Tarifvertrag vor, der das Wachstum der Nominallohne (d.h. die gesamtwirtschaftlich zulässige Komponente der Lohnerhöhungen) im Rahmen des projizierten Verbraucherpreisauftriebs halten soll.

Die wichtigsten Zielsetzungen der Regierung bestehen darin, die Teuerungsrate auf Abwärtstrend zu halten und das überwältigend große Haushaltsdefizit zurückzuschneiden⁴. Im Mai wurden zusätzliche Haushaltssparmaßnahmen ergriffen, um nach mehreren Jahren erheblicher Zielverfehlungen das Haushaltsdefizit 1993 einigermassen im Rahmen der ursprünglichen Zielvorgabe zu halten. Jüngsten Schätzungen zufolge könnte das Defizit des Staatshaushalts auf 151 Bill. Lit oder 9¾% des BIP begrenzt werden. Wenn dieses Ergebnis auch nicht nennenswert unter dem von 1992 liegt, bedeutet es doch eine signifikante Rückführung des strukturellen Haushaltsdefizits. Flankiert von Steuererhöhungen und Beschränkungen der Ausgaben im Primärhaushalt, dürfte der Primärsaldo 1993 erneut einen Überschuss von nahezu

2% des BIP aufweisen. Angesichts des enormen tatsächlichen Defizits rechnen die Schätzungen der Verschuldung des öffentlichen Sektors aber mit einem weiteren Rekordanstieg um mehr als 110% des BIP im laufenden Jahr.

Entsprechend dem im Juli aufgestellten mittelfristigen Stabilitätsprogramm sieht die Haushaltsvorlage für 1994 einen Abbau des Defizits im Staatshaushalt auf 144 Bill. Lit (ohne Privatisierungserlöse) bzw. 8¾% des BIP im Jahre 1994 und für 1995 eine weitere Reduzierung des Defizits auf 7¼% des BIP vor. Der projizierte Defizitabbau im Jahre 1994 ist im wesentlichen den verminderten Schuldendienstbelastungen zuzuschreiben, da sich der Primärüberschuss (2% des BIP) im großen und ganzen nicht verändert. Um diese Reduzierung zu erreichen, sind jedoch in bezug auf den Basishaushalt erhebliche Ausgabenkürzungen erforderlich, die auch - in Höhe von 27 Bill. Lit oder 1¾% des BIP - vorgeschlagen wurden. Diese Ausgabenkürzungen werden sich aus niedrigeren Übertragungen an die nachgeordneten Gebietskörperschaften und öffentlichen Unternehmen, reduzierten Leistungen der staatlichen Rentenversicherung, einer Fortsetzung der Lohndämpfung im öffentlichen Dienst, einer Reform des Arbeitsmarkts im öffentlichen Sektor, einer strikteren Ausgabenkontrolle im Gesundheitswesen sowie der Abkehr von überzogenen Preisstellungen für öffentliche Aufträge ergeben. Darüber hinaus wird mit einer Steigerung der Nettoeinnahmen um 4 Bill. Lit gerechnet, die zu einem Primärüberschuss von 32 Bill. Lit entsprechend 2% des BIP führen könnte. Die Privatisierungserlöse werden zweckgebunden für die Umstrukturierung in der Krise befindlicher öffentlicher Unternehmen des Nichtbankensektors verwendet. Des weiteren hat die Regierung eine beschleunigte Freigabe von Mitteln für öffentliche Bauvorhaben angekündigt, die bisher aufgrund von Korruptionsskandalen zurückgehalten worden waren.

ITALY
External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
	<i>\$ billion</i>									
Merchandise exports	177.6	165	178	193	163.8	167	173	182	190	197
Merchandise imports	175.1	141	147	161	140.7	142	144	150	157	165
Trade balance	2.5	24	31	33	23.1	25	29	32	33	32
Invisibles, net	-29.0	-20	-20	-18	-19.1	-21	-20	-20	-19	-18
Current balance	-26.6	4	11	14	4.0	4	8	13	14	14
	<i>Percentage change</i>									
Merchandise export volumes ^b	3.6	7.2	8.3	5.8	9.2	8.5	8.4	7.9	5.2	5.0
Merchandise import volumes ^b	3.3	-13.6	4.3	6.0	-22.7	2.4	4.9	4.9	5.9	7.1
Export performance ^c	0.3	7.7	3.9	-0.1	13.6	5.1	4.1	2.5	-0.8	-1.3
Terms of trade	1.5	-5.2	-0.7	-0.2	-8.0	-3.6	0.5	-0.1	-0.2	-0.5

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

b) Customs basis.

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

Aussichten

Die Projektionen gehen davon aus, daß die im mittelfristigen Stabilitätsprogramm festgelegten Ziele für das Haushaltsdefizit 1994 und 1995 im wesentlichen eingehalten werden und daß die Regierung, wie in der Vereinbarung über die EG-Anleihe vorgeschrieben, bei unvorhergesehenen Entwicklungen korrigierend eingreifen wird. Flankiert von einer immer einschneidenderen Haushaltssparpolitik und Einkommensdämpfung wird die monetäre Politik voraussichtlich gelockert werden, so daß das Nominalzinsniveau parallel zu den deutschen Zinssätzen zurückgehen dürfte. Darüber hinaus ist es durchaus möglich, daß sich die in den inländischen Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien verringern, da unter den neuen institutionellen Rahmenbedingungen ein stärkeres Vertrauen in die Stabilisierungspolitik zu beobachten ist.

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte sich von dem 1993 erreichten Tiefpunkt nur allmählich erholen und 1994 mit rd. 1½% sowie 1995 mit 2¼% wieder Tritt fassen. Kurzfristig gesehen wird die Haupttriebkraft für das Wachstum wahrscheinlich in nachhaltig positiven Exportergebnissen liegen, da sich bei den Haushaltssparmaßnahmen und dem sinkenden Zinsniveau die Binnennachfrage auf kurze Sicht nicht nennenswert ausweiten dürfte. Das erneute Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion sollte jedoch zu einer Erholung der Bruttoanlageinvestitionen und des privaten Verbrauchs führen. Da sich der Projektion zufolge die Wirtschaftstätigkeit aber nur mäßig beleben wird, könnte die Beschäftigung weiter zurückgehen, wodurch sich die Arbeitslosenquote 1995 möglicherweise auf mehr als 11½% erhöhen wird. Der Kräfteüberhang am Arbeits-

markt dürfte im Verein mit den Maßnahmen zur Einkommensdämpfung und einem flexibler werdenden System der Lohnfindung das Wachstum der Nominallöhne auf einem bisher nicht beobachteten niedrigen Niveau halten. Dennoch wird mit einer allmählichen Belebung des Wachstums der Reallöhne gerechnet. Trotz des drastischen Wertverlusts der Lira wird der Verbraucherpreisauftrieb den Projektionen zufolge noch weiter zurückgehen, und zwar bis 1995 auf 3%.

Angesichts dieser Entwicklung dürfte die erzielte Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit Italiens erhalten bleiben und, flankiert von einem stärkeren Wachstum der Märkte, die Warenausfuhr stimulieren, so daß sich 1995 der Handelsbilanzüberschuß auf rd. 3% des BIP erhöhen und der Leistungsbilanzüberschuß auf 1½% des BIP steigen könnte.

Die Wirtschaftsaussichten sind mit erheblichen Unsicherheitsfaktoren bezüglich der Ausgabenneigung der privaten Haushalte, der Teuerungsrate und der Haushaltskonsolidierung behaftet. Die wachsende Arbeitsplatzunsicherheit und die Furcht vor einer möglichen erneuten Destabilisierung der politischen Lage könnten Anreiz zum Vorsorgesparen bieten und dadurch die erhoffte Belebung des privaten Verbrauchs und der Bruttoanlageinvestitionen hinauszögern. Außerdem ist nicht auszuschließen, daß der abwertungsbedingte Anstieg der Erzeuger- und Großhandelspreise früher oder später auf die Verbraucherpreise übergreifen könnte, was den Verbrauch noch weiter dämpfen würde.

Die Verschuldung des öffentlichen Sektors wird aller Voraussicht nach (bezogen auf das BIP) über das bereits erreichte hohe Niveau hinaus noch weiter steigen,

so daß die Haushaltskonsolidierung dringend erforderlich bleibt. Sollte diesem Erfordernis nicht genügend Rechnung getragen werden, so könnte dies die durch die größere politische Stabilität erreichten Klimaverbesserungen untergraben und dadurch die Märkte weiter verunsichern und die Währungsbehörden von einer Lockerung der inländischen Kreditbedingungen abhalten.

ANMERKUNGEN

1. Der Lohnausgleichsfonds (Cassa Integrazione Guadagni) zahlt "vorübergehend" entlassenen Arbeitern und Angestellten einen Ausgleichsbetrag.
2. Im Oktober 1992 hat das Statistische Zentralamt (ISTAT) die Arbeitslosigkeit in enger Anlehnung an die Eurostat-

Richtlinien neu definiert. Danach werden als arbeitslos nur noch Personen von über 15 Jahren registriert, die effektiv für eine Arbeit verfügbar sind und die in den 30 der Erhebungswoche vorausgehenden Tagen aktiv nach einem Arbeitsplatz gesucht haben.

3. Der Anstieg der Nominallöhne wird unter Berücksichtigung der tatsächlichen Teuerungsrate alle zwei Jahre überprüft werden. Über die inflationsbedingten Lohnerhöhungen hinaus können einzelne Unternehmen die Löhne lediglich aufgrund von Produktivitätssteigerungen (und mithin als betriebliche Komponente von Lohnerhöhungen) anheben. Arbeitgeber und Gewerkschaften werden zweimal jährlich (im Mai/Juni und September) zusammenkommen, um sich auf Zielsetzungen bezüglich der Teuerungsrate, des Wirtschaftswachstums und der Beschäftigung zu einigen.
4. 1992 erteilte das Parlament der Regierung Sondervollmachten für Ausgabenkürzungen im Primärhaushalt für vier große Bereiche: Beschäftigung im öffentlichen Sektor, Renten, Gesundheitsversorgung und Finanzen der nachgeordneten Gebietskörperschaften.

GROSSBRITANNIEN

Der seit dem Frühjahr 1992 zu beobachtende Konjunkturaufschwung setzte sich in den ersten neun Monaten 1993 mit einem auf Jahresrate hochgerechneten realen BIP-Wachstum von rd. 2-2½% fort. Trotz eines geringfügigen Anstiegs in den Sommermonaten wies die Arbeitslosigkeit in den ersten zehn Monaten des Jahres einen allmählichen Rückgang auf. Infolge der schwachen Verfassung des Arbeitsmarkts verringerte sich der Anstieg der durchschnittlichen nominalen Arbeitsverdienste auf den tiefsten Stand seit 25 Jahren, und seit dem Austritt des Pfund Sterling aus dem EWS-Wechselkursmechanismus im September 1992 wurde eine hohe "reale" Abwertung verzeichnet. Die in allen Sektoren leicht sinkenden Lohnstückkosten sowie der Druck auf die Gewinnspannen bei Importgütern haben die Auswirkungen der Abwertung auf die Einzelhandelspreise bisher weitgehend gedämpft. Die Ausfuhren konnten sich trotz des schwächeren Wachstums der Exportmärkte weitgehend behaupten, und das Leistungsbilanzdefizit

lag im ersten Halbjahr 1993 bei rd. 2% des BIP. Für die beiden kommenden Jahre gehen die Projektionen von einem anhaltenden moderaten Wirtschaftswachstum bei niedriger Inflationsrate aus.

Jüngste Entwicklung

Eine entscheidende Triebkraft des Wirtschaftsaufschwungs bilden die seit Ende 1992 rückläufigen Zinssätze. Zuvor waren die privaten Haushalte gezwungen gewesen, einen hohen, steigenden Anteil ihres Einkommens zu sparen (im dritten Quartal 1992 erreichte die Sparquote mit 13¼% einen Rekordstand), um das Anwachsen ihrer Verbindlichkeiten bei stark sinkenden Wohnungspreisen in Grenzen zu halten. Die drastische Baisse der Zinssätze in den letzten zwei Jahren hat die Schuldendienstbelastung ganz wesentlich verringert¹. Dieser Faktor hat im Verein mit einem geringen Anstieg der Immobilienpreise dafür gesorgt, daß die privaten

UNITED KINGDOM

Demand and output

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

	1991 current prices billion £	1991-1995					1993		1994		1995	
		1991	1992	1993	1994	1995	I	II	I	II	I	II
Private consumption	365.1	-2.0	0	1.9	2.6	2.5	1.4	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6
Government consumption	124.2	3.2	0	0.3	1.7	1.7	1.7	2.0	1.6	1.8	1.6	1.5
Gross fixed investment	96.5	-9.9	-0.5	1.8	3.0	4.3	2.0	1.5	3.0	4.4	4.2	4.6
Public ^a	15.9	-8.4	9.6	13.1	2.2	1.8	23.4	1.4	2.1	3.4	1.4	1.2
Private residential	14.5	-16.7	-2.3	0.4	4.7	6.0	-5.1	3.5	4.5	6.5	5.9	5.6
Private non-residential	66.1	-9.0	-2.7	-1.1	2.9	4.8	-2.4	1.1	3.1	4.4	4.8	5.5
Final domestic demand	585.8	-2.5	-0.1	1.6	2.5	2.7	1.6	2.3	2.5	2.7	2.7	2.7
* change in stockbuilding	-5.1 ^b	-0.5	0.5	-0.8	0.3	0.3	-1.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
Total domestic demand	580.7	-3.1	0.4	0.7	2.8	2.9	-0.2	2.6	2.8	3.0	2.9	2.9
Exports of goods and services	134.1	0.1	2.7	2.0	6.3	6.3	0	6.0	6.5	6.4	6.2	6.5
Imports of goods and services	140.8	-3.1	5.6	-2.4	5.7	6.2	-7.6	5.0	5.8	6.3	6.2	6.3
* change in foreign balance	-6.6 ^b	1.0	-1.0	1.4	0.1	-0.1	2.7	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.1
* compromise adjustment	-0.5 ^b	-0.1	0	-0.3	0	0	-0.5	0	0	0	0	0
GDP at market prices ^c	573.6	-2.2	-0.6	2.0	2.9	2.9	2.0	2.8	3.0	3.0	2.9	2.9
Industrial production ^d	-	-5.3	-0.8	2.2	3.0	3.6	3.0	2.8	3.0	3.2	3.7	3.7

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Including nationalized 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) Manufacturing production.

UNITED KINGDOM
Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-3.2	-2.7	-1.0	1.1	1.3	-0.3	0.8	1.0	1.5	1.3	1.3
Unemployment rate	8.3	10.0	10.3	10.0	9.5	10.4	10.3	10.2	9.9	9.6	9.4
Compensation of employees	5.7	4.1	1.9	4.6	4.8	2.1	3.7	4.9	5.1	4.7	4.6
Unit labour cost	8.1	4.8	0	1.7	1.8	0.1	0.8	1.9	2.1	1.8	1.6
Household disposable income	6.0	7.2	5.4	4.9	4.9	6.0	5.7	4.7	4.5	5.0	5.1
GDP deflator	6.6	4.4	2.0	3.0	3.0	1.7	2.9	3.0	3.1	3.0	2.8
Private consumption deflator	7.1	5.0	3.5	3.4	3.3	3.7	3.1	3.4	3.6	3.3	3.2

Haushalte sich weniger Sorgen über die Höhe ihrer Schulden machen, und zugleich ist auf diese Weise die Grundlage für ein stärkeres Wachstum der Verbraucherausgaben (namentlich für Gebrauchsgüter) geschaffen worden, so daß die Sparquote Mitte 1993 nur noch etwas über 10% betrug. Die Tendenzen bei den grundlegenden Bestimmungsfaktoren der Sparquote (niedrige Zinssätze, konstante Teuerungsrate, bessere Arbeitsmarktlage und steigendes Finanzvermögen) deuten auf einen weiteren Rückgang hin. Dank der wieder stärkeren Verfassung des Wohnungsmarkts hat sich auch der Wohnungsbau belebt.

Die übrigen Investitionen (ohne Wohnungsbau) haben sich im Verhältnis zum BIP relativ gut behauptet. Die Investitionen im öffentlichen Sektor sind stark gestiegen. Hingegen ist die Investitionsneigung der Unternehmen trotz der gegenwärtig laufenden Projekte der Mineralölwirtschaft und der vor kurzem privatisierten Versorgungsbetriebe weiterhin schwach. Die Finanzierungslücke im Unternehmenssektor betrug zu Beginn der Rezession über 20 Mrd. £ (rd. 4% des BIP). Anfang 1993 war jedoch an die Stelle des Defizits ein Finanzierungsüberschuß getreten, und die Investitionsabsichten nehmen nunmehr wieder leicht zu. Der Lagerabbau setzte sich im ersten Halbjahr 1993 fort.

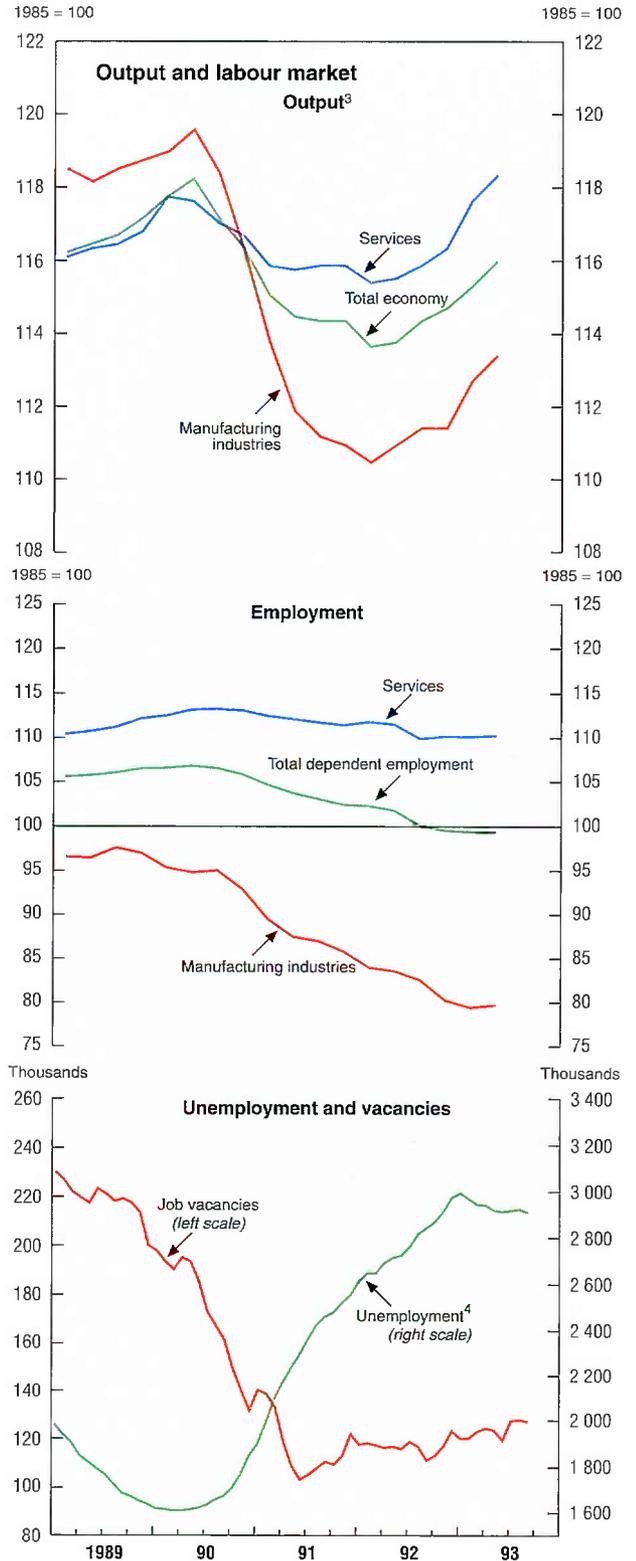
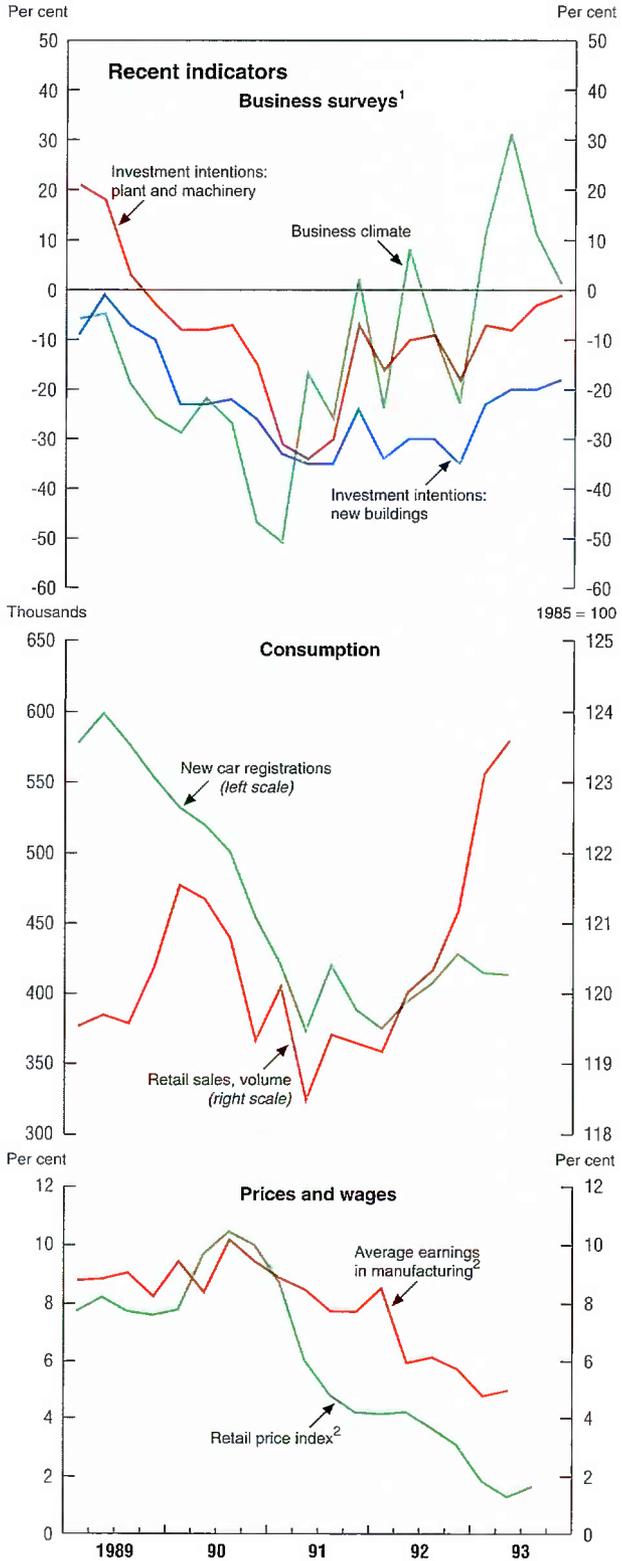
Die Gründe für diesen über Erwarten raschen Rückgang der Arbeitslosenquote im ersten Halbjahr 1993 dürften in einer einmaligen Korrektur des überzogenen Beschäftigungsabbaus im Spätjahr 1992 sowie in den flexibleren Einstellungs- und Entlassungspraktiken zu suchen sein. Dennoch verringerte sich die Gesamtzahl der Arbeitslosen im Oktober um fast 50 000, und seit Januar 1993 ist sie um mehr als 130 000 zurückgegangen, so daß die Arbeitslosenquote auf 10,2% der Erwerbspersonenzahl gesunken ist. Alles in allem tritt in der Arbeitsmarktverfassung langsam eine Verbesserung ein. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden und Stellenangebote steigt von einem niedrigen Niveau aus an, und

die Beschäftigtenzahl hat von Mai bis Juni 1993 um 20 000 zugenommen. Die Langzeitarbeitslosigkeit (länger als 52 Wochen) ist seit 1990 auf das Doppelte gestiegen, und obwohl sich die Zunahme im Sommer stark verlangsamte und die Rate im Oktober zurückging, ist heute jeder dritte Erwerbslose von dieser Form der Arbeitslosigkeit betroffen.

Im Gegensatz zu früheren Konjunkturzyklen war die jüngste Rezession in sämtlichen Regionen und Wirtschaftsbereichen zu spüren. Besonders hart getroffen waren die männlichen Arbeitskräfte, was die außergewöhnlich maßvollen Tarifabschlüsse erklären dürfte. Wenn die Tariflöhne jetzt auch wahrscheinlich einen Tiefstand erreicht haben, sind die mittleren Abschlüsse von 2½% in den drei Monaten bis September doch die niedrigsten seit 25 Jahren². Das durchschnittliche tendenzielle Wachstum der Arbeitsentgelte verringerte sich im September auf 3,0%, was auf die letzten zwölf Monate bezogen einen Rückgang um nahezu 3 Prozentpunkte entspricht. Das Wachstum der Arbeitsentgelte war stärker als der Anstieg des Einzelhandelspreisindex (ohne Hypothekenzinszahlungen), und zwar während der gesamten Rezessionsdauer, wenn dies auch weitgehend durch die rasche Desinflation im Zusammenhang mit starken Produktivitätssteigerungen und einen Rückgang der Lohnstückkosten bedingt war.

Der über zwölf Monate gemessene Anstieg der "Schlagzeilen-Inflation" des Einzelhandelspreisindex verminderte sich im Oktober auf 1,4%, gegenüber 1,8% in den Monaten davor und einem Tiefstwert von 1,2% im Juni. Die "Trendrate" (bei Ausklammerung der Hypothekenzinszahlungen) lag im Oktober mit 2,8% durchaus im von der Regierung vorgegebenen Zielbereich. Die (bis September 1992 rückläufigen) Faktorpreise auf Erzeugerebene zogen im ersten Halbjahr 1993 stark an, zeigten dann aber im Sommer mit dem Ansteigen des Pfund-Wechselkurses wieder eine maßvollere Entwick-

United Kingdom



1. Balance between positive and negative answers.
2. Change over four quarters.
3. According to 1990 definitions.

4. Claimants aged 18 and over.

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

UNITED KINGDOM

Financial indicators

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	9.2	11.1	11.0	10.0	9.1	11.0	11.0	10.4	9.7	9.3	9.0
General government financial balance ^b	-2.7	-6.2	-8.2	-7.4	-6.7	-8.0	-8.4	-7.8	-7.0	-6.8	-6.6
Current balance ^b	-1.3	-1.4	-1.8	-1.9	-1.5	-1.9	-1.8	-2.0	-1.9	-1.7	-1.2
Short-term interest rate ^c	11.5	9.6	6.0	5.5	5.7	6.1	5.9	5.5	5.5	5.6	5.8
Long-term interest rate ^d	10.1	9.1	7.6	6.7	6.7	8.0	7.2	6.7	6.7	6.7	6.7

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month interbank rate.

d) Public sector bonds.

lung. Die Güterpreise (außer für Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren und Benzin) erhöhten sich allmählich von 2% im Herbst 1992 auf gut 3% im Oktober 1993. Der wichtigste inflationsdämpfend wirkende Faktor war der in der Gesamtwirtschaft verzeichnete im ersten Halbjahr 1993 nur geringe Anstieg der Lohnstückkosten, die im verarbeitenden Gewerbe zum Teil relativ stark zurückgingen. Eine Ursache dieser Entwicklung war die festgestellte deutliche Gewinnkomprimierung bei Importgütern.

Den revidierten Daten zufolge gingen von den Nettoausfuhren im ersten Halbjahr 1993 überraschend kräftige Aufschwungsimpulse aus, was z.T. auf den starken Importrückgang im zweiten Quartal zurückzuführen war. Bei der Unsicherheit über das volumenmäßige Wachstum des EG-Binnenhandels sind die Leistungsbilanzprojektionen für 1993 mit Vorsicht zu interpretieren. So blieb das Leistungsbilanzdefizit 1992 weit hinter den früheren Erwartungen zurück, was sich z.T. dadurch erklären läßt, daß die Einnahmen aus unsichtbaren Leistungen stark nach oben korrigiert werden mußten.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Die wirtschaftlichen Effekte, die seit dem Ausseren des Pfund Sterling aus dem EWS-Wechselkursverbund von der deutlichen Lockerung der Geldpolitik ausgegangen sind, sind noch nicht voll zum Tragen gekommen. Der effektive Pfund-Wechselkurs ging um rd. 15% zurück, und die Eckzinsen sanken bis Anfang 1993 von 10 auf 6%. Begünstigt durch das niedrigere Zinsniveau in Kontinentaleuropa, hat sich der Pfund-Wechselkurs seither etwas gefestigt. Die kurzfristigen Aussichten für die Erreichung des von der Regierung gesetzten Inflationsziels sind weiterhin gut³. Die Inflationserwartungen sind gemessen an der Differenz zwischen indexierten und nichtindexierten Schuldver-

schreibungen mit zehnjähriger Laufzeit um ca. 50 Basispunkte auf rd. 4½% zurückgegangen. Auch die langfristigen Realzinssätze sind offenbar gesunken. Die Geldmenge M0 ist seit Jahresanfang, teilweise bedingt durch die Wiederbelebung des Konsums, über den oberen Rand der Orientierungsbandbreite hinaus gewachsen, während die Expansion der Geldmenge M4 weiterhin knapp über dem unteren Bereich ihrer Orientierungsbandbreite angesiedelt war.

Die finanzpolitische Strategie der Regierung besteht darin, die Wirtschaft im Anfangsstadium der Konjunkturbelebung zu unterstützen, das strukturelle Defizit jedoch deutlich zurückzuführen, sobald der Aufschwung auf soliderem Fundament steht. Der Kreditbedarf des öffentlichen Sektors wird den amtlichen Projektionen zufolge (bei Nichtberücksichtigung der Privatisierungserlöse von 5,5 Mrd. £) von schätzungsweise 43,2 Mrd. £ im Finanzjahr 1992/1993 auf 55,6 Mrd. £ (8,9% des BIP) im Finanzjahr 1993/1994 ansteigen, um sich dann im Finanzjahr 1994/1995 auf 49,5 Mrd. £ (7,4% des BIP) zu verringern, wenn Maßnahmen wie die Anhebung der Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung (April 1994) und die stufenweise Einführung einer Mehrwertsteuer auf den Heizöl- und Stromverbrauch (1994 und 1995) in Kraft treten. Die in der Haushaltserklärung vom Herbst bekanntgegebenen globalen Ausgabenplafonds werden unverändert beibehalten. Der Finanzminister hat vor kurzem angekündigt, daß sich an die Begrenzung der Einkommenssteigerungen im öffentlichen Sektor auf 1,5% ein Einfrieren der Lohn- und Gehaltssummen der einzelnen Ministerien anschließen wird. Die OECD-Schätzungen, die ebenso wie die hier genannten amtlichen Zahlen vor der Haushaltsvorlage vom 30. November erstellt wurden, gehen von einem etwas geringeren Defizit des Staatssektors aus als die amtlichen Projektionen und setzen auch das BIP-Wachstum etwas höher an. Das strukturelle Defizit des Staatssektors wird sich im

UNITED KINGDOM

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	187.9	181	196	215	176.7	185	191	200	210	220
Merchandise imports	211.4	201	216	236	197.2	204	211	220	231	241
Trade balance	-23.5	-20	-20	-22	-20.5	-19	-19	-20	-21	-22
Invisibles, net	8.4	3	1	7	3.4	2	0	1	4	9
Current balance	-15.1	-17	-19	-15	-17.0	-17	-19	-19	-17	-13
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	3.6	2.5	6.4	6.3	-2.0	6.3	6.3	6.8	6.1	6.4
Merchandise import volumes ^b	6.2	-2.6	5.6	6.4	-9.4	5.0	5.4	6.4	6.4	6.5
Export performance ^c	-0.6	1.7	1.9	0.5	-0.2	3.0	1.7	1.4	0.2	0.1
Terms of trade	0.6	-3.2	0.0	0.0	-4.5	1.1	-0.4	-0.1	0.0	0.3

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

b) Customs basis.

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

Kalenderjahr 1993 den Projektionen zufolge um über 1% des BIP erhöhen, doch dürfte sich diese steigende Tendenz 1994 und 1995 weitgehend umkehren. Nach OECD-Schätzungen könnte das Verhältnis Nettoverschuldung/BIP von 42% im Finanzjahr 1993 auf 51% 1995 ansteigen.

Aussichten

Hauptsächlich bedingt durch das stetige Wachstum beim Wohnungsbau und im Gebrauchsgüterbereich sowie einer Veränderung im Lagerzyklus, hat sich die reale gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Halbjahr 1993 weiter leicht erhöht, und im Zeitraum 1994-1995 dürfte sich dieser Anstieg schrittweise verstärken. Die öffentlichen Investitionen werden den Aufschwung weiterhin stützen. Mit der Festigung des Wohnungsmarkts und der Verbesserung des Konjunkturklimas, dürfte die Sparquote der privaten Haushalte weiter sinken. Bei sich anhaltend verbessernder Bilanzverfassung der Unternehmen könnten auch die Investitionen des privaten Sektors einen Beitrag zu einem breiter fundierten Konjunkturaufschwung leisten. Der reale Außenbeitrag könnte sich in den nächsten zwei Jahren konjunkturneutral verhalten, da die Exportmärkte in Europa sich erholen und im Inland eine nachhaltige Wirtschaftstätigkeit zu beobachten ist. Den Projektionen zufolge wird das reale BIP 1994 und 1995 auf Jahresrate hochgerechnet insgesamt um fast 3% expandieren. Die kurzfristigen Inflationsaussichten sind beruhigend, was weitgehend der längsten Rezession der Nachkriegszeit zuzuschreiben ist,

wenngleich die Preissteigerungen u.U. möglicherweise weiterhin über dem mittleren Rand des von der Regierung vorgegebenen Zielkorridors liegen werden. Die Arbeitslosenquote wird bis 1995 voraussichtlich langsam auf vielleicht 9½% sinken. Das Leistungsbilanzdefizit wird voraussichtlich bei rd. 2% des BIP verharren.

Die mit der zentralen Projektion verbundenen Unsicherheiten dürften inzwischen geringer sein als vor sechs Monaten. Sollte sich die Verbesserung des Vertrauensklimas fortsetzen und der Inflationsdruck schwach bleiben, so wird die gesamtwirtschaftliche Produktion u.U. stärker wachsen als vorausgeschätzt. Wenn die Konjunkturerholung in Europa dagegen hinter den Erwartungen zurückbleiben sollte, könnte dies die Dynamik des Aufschwungs dämpfen. Mittelfristig gesehen wird es für ein nachhaltiges Wachstum und die Arbeitsplatzschaffung darauf ankommen, ob sich im Lohn- und Preisverhalten ein grundlegender Wandel vollzieht.

ANMERKUNGEN

1. Die Schuldendienstzahlungen der privaten Haushalte reagieren in Großbritannien empfindlich auf die Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze, die von einem Höchststand von 15% des verfügbaren Einkommens Mitte 1990 auf 8¼% Anfang 1993 gesunken sind. Über 90% der Hypothekendarlehen haben einen an die Eckzinsen gebundenen variablen Zinssatz. Indessen war in letzter Zeit ein rascher Wechsel hin zu festverzinslichen Hypothekendarlehen zu

beobachten. Nach Schätzungen der Bank von England ist die Zahl der Wohnungseigentümer, deren Vermögenswerte sich negativ entwickeln, von einem Höchststand von 1,8 Millionen Ende 1992 mit dem leichten Anstieg der Immobilienpreise auf 1,4 Millionen im zweiten Quartal 1993 gesunken.

2. Die Tarifabschlüsse im öffentlichen Sektor liegen z.Z. bei 1,5%, gegenüber 2,5% im privaten Sektor. Dort sind die

die Abschlüsse im verarbeitenden Gewerbe die höchsten und im Dienstleistungssektor am niedrigsten.

3. Ziel ist eine "tendenzielle Inflation" (gemessen als Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinszahlungen) innerhalb einer Bandbreite von 1-4% für die restliche Dauer der derzeitigen Legislaturperiode und nahe am unteren Ende des Zielkorridors am Ende dieses Zeitraums.

KANADA

Dank der positiven Reaktion der Inlandsnachfrage auf das anhaltende Exportwachstum und den Anstieg der Beschäftigung gewann der Wirtschaftsaufschwung im ersten Halbjahr 1993 an Dynamik. Obwohl der private Verbrauch entsprechend der Realeinkommensentwicklung nur moderat expandierte, war weiterhin eine rege Investitionstätigkeit der Unternehmen zu verzeichnen, in der sich die bessere Ertragslage und die anhaltende Strukturanpassung der Industrie widerspiegelten. Die Ausweitung der Inlandsnachfrage bewirkte eine Zunahme der Einfuhren, namentlich im Bereich Maschinen und Ausrüstungen, so daß sich der Rückgang des Leistungsbilanzdefizits nicht mehr weiter fortsetzte. Trotz kurzfristiger Spannungen am Finanzmarkt waren die Zinsen tendenziell rückläufig. Der Grund hierfür waren die allgemein günstigen, durch Lohnmäßigung und Produktivitätsfortschritte gekennzeichneten wirtschaftlichen Eckdaten, durch die die Grundvoraussetzungen für ein nachhaltiges inflationsfreies Wachstum geschaffen wurden.

Jüngste Entwicklung

Die wirtschaftliche Expansion gewann im ersten Halbjahr 1993 an Dynamik, und das reale BIP-Wachstum erreichte auf Jahresrate hochgerechnet 3,3%. Den größten Beitrag hierzu leisteten die Vorratsinvestitionen, da hier die langfristige Tendenz zum Lagerabbau im zweiten Quartal zum Stillstand kam. Dank des Anstiegs der Unternehmensgewinne gingen auch von der wieder regeren Investitionstätigkeit der Unternehmen Wachstumsimpulse aus. Besonders die Ausgaben für Maschinen und Ausrüstungen erhöhten sich weiter, und die Bauwirtschaft (ohne Wohnungsbau) erholte sich wieder etwas, nachdem sie im Vergleich zu ihrem vor der Rezession verzeichneten Höchststand einen starken Einbruch erlitten hatte. Andererseits schlug sich das aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit getrübe Konsumklima in einer weiterhin hohen Sparquote der privaten Haushalte nieder, während sich die Wohnungsbauinvestitionen nur langsam von ihrer Anfang 1993 verzeichneten Konjunkturschwäche erholten.

CANADA

Demand and output

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

	1991 current prices billion CS	1991-1995					1993		1994		1995	
		1991	1992	1993	1994	1995	I	II	I	II	I	II
Private consumption	322.8	-2.0	1.1	1.6	3.0	3.6	1.6	2.3	3.2	3.5	3.7	3.6
Government consumption	105.8	2.1	0.2	1.0	1.0	1.5	1.3	0.8	1.0	1.0	1.5	2.0
Gross fixed investment	116.7	-2.0	-1.3	1.1	6.3	7.1	-0.7	4.6	6.5	7.3	7.3	6.5
Public ^a	12.9	5.0	4.0	4.1	3.6	4.0	2.9	2.5	4.0	4.0	4.0	4.0
Private residential	39.5	-12.3	6.3	-4.2	6.3	7.3	-11.6	5.5	6.3	7.1	8.0	6.3
Private non-residential	64.3	1.3	-5.4	2.7	6.9	7.7	3.6	4.8	7.2	8.2	7.7	7.1
Final domestic demand	545.3	-1.2	0.4	1.4	3.3	4.0	1.0	2.5	3.5	3.8	4.0	3.9
* change in stockbuilding	3.1 ^b	0.4	-0.5	0.6	0.1	0	2.0	0.1	0.2	0.1	0	0
Total domestic demand	548.4	-0.7	0	2.0	3.4	4.0	3.0	2.5	3.7	3.9	4.1	3.9
Exports of goods and services	145.4	0.8	7.9	8.3	8.2	7.4	7.4	7.6	8.5	8.0	7.4	7.0
Imports of goods and services	140.5	2.7	4.9	6.5	7.2	7.0	6.9	6.4	7.4	7.4	7.0	6.6
* change in foreign balance	4.9 ^b	-0.6	0.8	0.5	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
* change in error of estimate	-1.7 ^b	-0.3	0	0.1	0	0	0.2	0	0	0	0	0
GDP at market prices	551.6	-1.7	0.7	2.5	3.7	4.1	3.3	2.9	4.0	4.1	4.2	4.1
Industrial production	-	-3.7	0.4	4.6	4.4	5.0	6.2	3.0	4.8	4.8	5.1	4.9

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Excluding nationalized industries and public corporations.

b) Actual amount.

CANADA

Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-1.8	-0.8	1.3	2.1	2.6	1.7	1.4	2.3	2.5	2.6	2.7
Unemployment rate	10.3	11.3	11.2	11.0	10.5	11.2	11.3	11.1	10.9	10.6	10.3
Compensation of employees	2.3	3.0	3.2	4.7	5.2	2.9	4.0	4.8	5.1	5.2	5.4
Unit labour cost	4.1	2.3	0.6	0.9	1.1	-0.3	1.1	0.8	1.0	1.0	1.3
Household disposable income	3.1	2.8	3.8	4.9	5.4	3.5	4.3	5.0	5.3	5.5	5.4
GDP deflator	2.5	1.1	1.0	1.8	1.9	0.5	1.8	1.7	1.8	1.9	2.0
Private consumption deflator	4.7	1.1	1.7	1.9	1.8	1.3	2.0	1.8	1.8	1.7	1.9

Mit steigender Inlandsnachfrage hat sich das Einfuhrvolumen weiter stark vergrößert, das Exportwachstum dagegen verlangsamt. Infolgedessen ist der Handelsbilanzüberschuß geringfügig geschrumpft, was zusammen mit der Verschlechterung der Nettokapitalerträge zu einem Anstieg des Leistungsbilanzdefizits von 3,4% des BIP (im vierten Quartal 1992) auf 3,8% des BIP (im zweiten Quartal 1993) führte.

Die besseren Wirtschaftsergebnisse spiegeln sich am Arbeitsmarkt wider: Die Arbeitslosenquote war im Oktober 1993 von ihrem Ende 1992 erreichten Höchststand von 11,8% auf 11,1% zurückgegangen, und die Beschäftigung, die in dem Jahr bis Oktober um 1,2% gestiegen war, liegt nunmehr um nahezu 2% über ihrem Tiefstand von Anfang 1992. Der Verbraucherpreisauftrieb hat sich auf Jahresbasis etwas erhöht und betrug im September 1,9%, verharrte aber im unteren Bereich des von der Regierung für den Inflationsabbau festgelegten Zielkorridors (1½-3½% bis Mitte 1994). Bei nach wie vor hoher Arbeitslosigkeit hat zugleich der Druck auf die Löhne weiter nachgelassen. Die Tariflöhne sind stark gesunken, während sich die Zuwachsrate der Effektivverdienste auf rd. 2% verringert hat.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

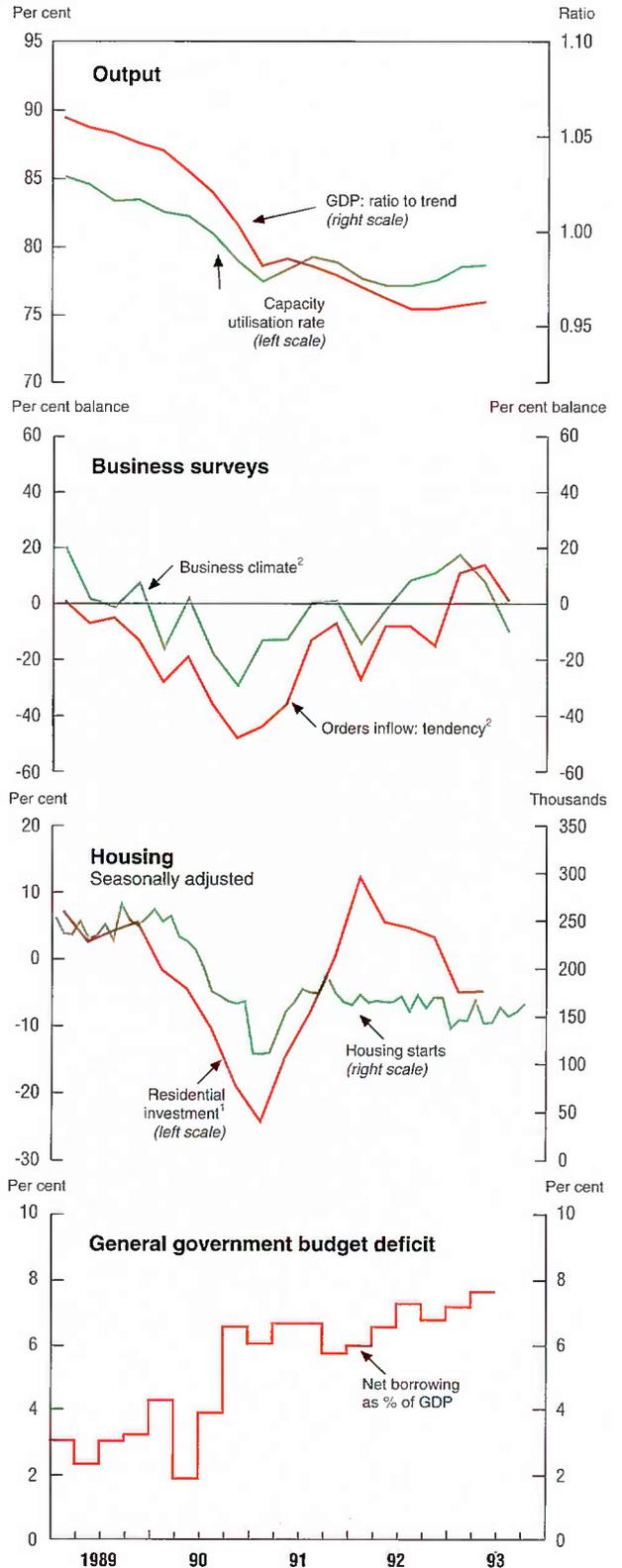
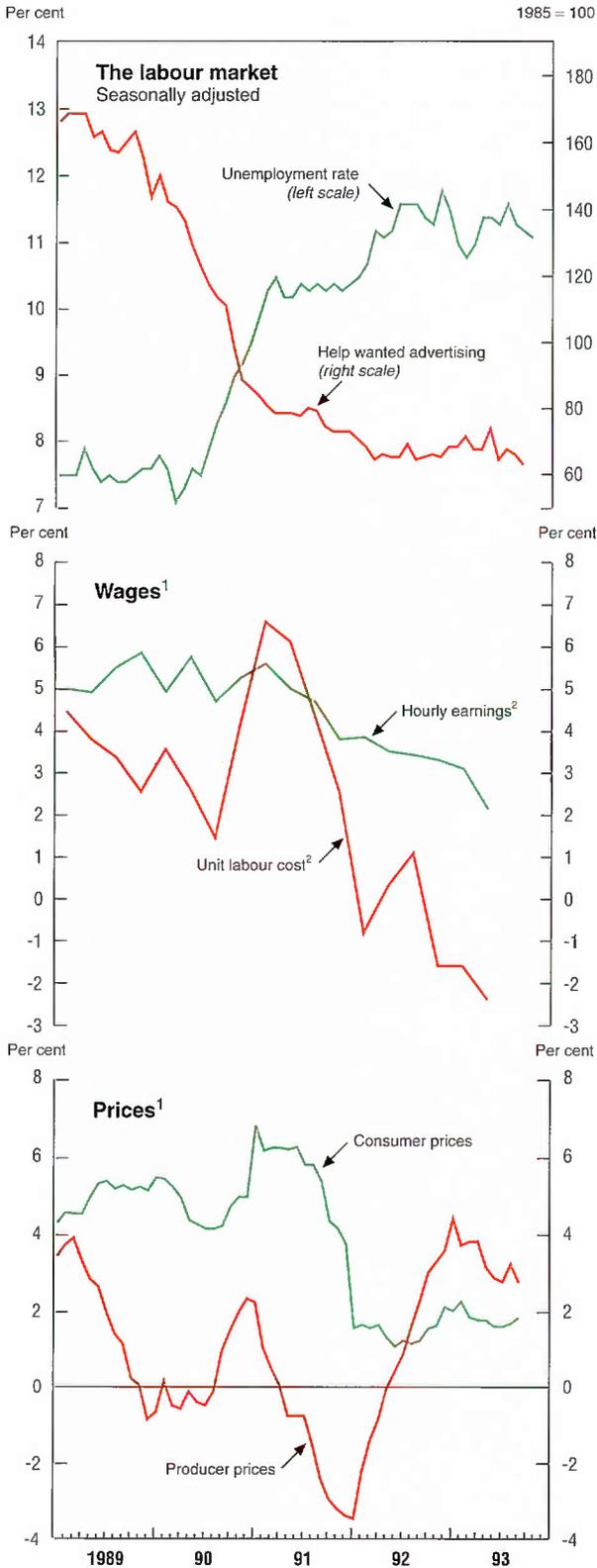
Angesichts der im ersten Halbjahr 1993 durchweg niedrigen Inflation haben sich die Geldmarktbedingungen weiter entspannt. Nach der Ende 1992 beobachteten Unbeständigkeit auf dem Finanzmarkt tendierten die kurzfristigen Zinssätze wie auch der effektive Wechselkurs nach unten. Jedoch kam es im Spätsommer erneut zu einem Abwertungsdruck auf den kanadischen Dollar, da sich bei den kurzfristigen Zinssätzen das Gefälle gegenüber den Vereinigten Staaten auf weniger als 1%

verringerte, was ein Anziehen der kurzfristigen Sätze (nach ihrem seit 29 Jahren tiefsten Stand von weniger als 4%) auslöste. Die langfristigen Zinsen gaben in jüngerer Zeit nach, doch verharrte das Gefälle gegenüber den Vereinigten Staaten relativ konstant bei gut 1%. Das hängt offenbar in erster Linie mit der anhaltenden Besorgnis der Finanzmärkte über die steigende Staatsverschuldung zusammen.

Das Defizit des Gesamtsektors Staat lag 1992 mit 6½% des BIP etwas über den Ansätzen, was hauptsächlich auf die Verschlechterung der Haushaltslage der Provinzen zurückzuführen war. Daß sich die Ausweitung des Defizits im ersten Halbjahr 1993 fortsetzte, war weitgehend durch das schwache Wachstum der Staatseinnahmen namentlich aus den direkten Einkommensteuern bedingt. Die Ausgaben des Gesamtsektors Staat stiegen in diesem Zeitraum nur geringfügig, worin sich die Auswirkungen der sinkenden kurzfristigen Zinsen auf den Schuldendienst des öffentlichen Sektors sowie die Effekte diskretionärer Maßnahmen widerspiegeln, die mit dem Ziel eingeleitet wurden, die Ausgaben für Güter und Dienstleistungen - namentlich für Lohn- und Gehaltszahlungen - zu verringern. Die Konjunkturbelebung und das Einschwenken auf einen restriktiven finanzpolitischen Kurs in den Provinzen (mit substantiellen Steuererhöhungen) dürften ab Mitte 1993 den Anstieg des Defizits im Staatshaushalt in Grenzen halten. Eine Darstellung der Finanzlage und der von der neuen Regierung in diesem Bereich eingeleiteten Maßnahmen wird für Anfang Dezember erwartet.

Ungeachtet der in jüngster Zeit zu beobachtenden Verbesserung der Arbeitsproduktivität ist das Wachstum der gesamten Faktorproduktivität trotz der seit Ende der achtziger Jahre durchgeführten Strukturreformen nach wie vor relativ schwach. Das hängt z.T. mit den auf diesem

Canada



1. Year-on-year percentage change.
2. Manufacturing.

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

CANADA
Financial indicators

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	10.3	10.8	11.2	11.1	11.1	11.2	11.2	11.1	11.1	11.1	11.1
General government financial balance ^b	-6.3	-6.6	-7.0	-5.4	-3.7	-7.4	-6.6	-5.8	-5.0	-4.1	-3.3
Current balance ^b	-4.3	-4.0	-3.6	-3.1	-2.7	-3.7	-3.4	-3.2	-3.0	-2.8	-2.6
Short-term interest rate ^c	9.0	6.7	5.1	4.7	5.4	5.6	4.5	4.6	4.8	5.2	5.5
Long-term interest rate ^d	9.8	8.8	7.8	7.0	6.8	8.3	7.4	7.1	6.9	6.8	6.7

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 90-day finance company paper.

d) Long-term federal government bonds.

Gebiet unvermeidlichen Wirkungsverzögerungen zusammen, denn die im Zuge der Reformen in der Industrie durchgeführten Strukturanpassungen nehmen zwangsläufig Zeit in Anspruch. Ein weiterer Grund könnten die in der Wirtschaft fortbestehenden Rigiditäten, und namentlich die mangelnden Arbeits- und Ausbildungsanreize, sein, deren Wurzel die staatlichen Einkommensstützungsprogramme, die hohen Agrarsubventionen und die nach wie vor bestehenden Handelsschranken zwischen den einzelnen Provinzen sind. Insbesondere behindern letztere den Verkehr von Gütern, Dienstleistungen, Arbeit und Kapital und schwächen damit den Wettbewerb, was den weniger leistungsstarken Erzeugern zugute kommt.

Aussichten

Den Projektionen zufolge wird sich das Wirtschaftswachstum 1994 und 1995 beschleunigen, jedoch nicht

genug, um die seit der Rezession entstandenen Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion völlig zu schließen. Angesichts der zunehmenden kanadischen Wettbewerbsfähigkeit, die das Ergebnis der weiterhin niedrigen Inflation und der besseren Arbeitsproduktivität ist, werden die Exporte voraussichtlich weiter rasch wachsen. Trotz der Belebung der Unternehmensinvestitionen, in der sich die bessere Ertragslage widerspiegelt, wird die Inlandsnachfrage den Projektionen zufolge künftig langsamer expandieren, da die privaten Verbraucher angesichts der anhaltend hohen Arbeitslosigkeit weiterhin eher vorsichtig disponieren werden. Das Beschäftigungswachstum wird sich voraussichtlich als Reaktion auf die Konjunkturbelebung dynamischer entwickeln, doch wird die Arbeitslosigkeit wegen der konjunkturbedingten Umkehr der zuvor beobachteten sinkenden Tendenz der Erwerbsquote wohl nur langsam zurückgehen. Bei dem anhaltenden Überangebot an

CANADA
External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
	<i>\$ billion</i>									
Merchandise exports	133.4	144	159	174	141.2	146	154	163	171	178
Merchandise imports	125.1	133	144	157	131.2	134	140	147	154	160
Trade balance	8.3	11	15	18	10.0	12	14	15	17	18
Invisibles, net	-31.2	-31	-32	-34	-30.6	-31	-32	-33	-34	-34
Current balance	-22.9	-20	-18	-16	-20.5	-19	-18	-18	-17	-16
	<i>Percentage change</i>									
Merchandise export volumes ^b	8.6	9.1	8.5	7.5	8.1	8.1	8.9	8.2	7.4	7.0
Merchandise import volumes ^b	6.4	8.8	7.4	7.0	10.2	6.5	7.6	7.7	7.0	6.4
Export performance ^c	-0.8	-0.2	1.4	0.8	-2.2	2.3	1.2	1.0	0.8	0.5
Terms of trade	0.2	1.3	0.7	0.6	1.2	0.5	1.0	0.2	0.7	0.6

a) For further detail, see tables in the External Trade and Payments section of the Statistical Annex.

b) Customs basis.

c) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

Arbeitskräften dürfte sich der Lohnanstieg weiter in engen Grenzen halten und dazu beitragen, die Inflationsrate bis 1995 innerhalb des amtlichen Zielkorridors (1-3%) zu halten. Dank des anhaltenden Exportwachstums und der leichten Verbesserung der Terms of Trade ist mit einer allmählichen Verringerung des Leistungsbilanzdefizits zu rechnen. Wahrscheinlich wird das Defizit aber am Ende des Prognosezeitraums immer noch beachtlich sein, da die projizierte Verbesserung des Handelsbilanzüberschusses durch einen aus den höheren Schuldendienstverpflichtungen resultierenden Anstieg des

Defizits bei den unsichtbaren Übertragungen teilweise neutralisiert werden dürfte.

Die nur langsam voranschreitende Konsolidierung der Staatsfinanzen könnte den Spielraum für eine Senkung der kanadischen Zinssätze und eine Verkleinerung des Zinsgefälles gegenüber den Vereinigten Staaten begrenzen, was sich auf die Dynamik des gegenwärtigen Aufschwungs nachteilig auswirken könnte. In Frage gestellt würde der Aufschwung u.U. auch, wenn das Exportmarktwachstum schwächer als erwartet ausfiele.

AUSTRALIEN

Gefördert durch eine prozyklische makroökonomische Politik, verlief die wirtschaftliche Erholung 1993 rascher, dagegen bewegte sich die Arbeitslosigkeit nach wie vor auf einem der höchsten Niveaus der Nachkriegszeit. Die Teuerungsrate bleibt moderat, nachdem sie in dem (am 30. Juni 1993 endenden) Finanzjahr 1992/93 den niedrigsten Stand der letzten dreißig Jahre erreicht hatte, so daß sie eine bedeutende "reale Baissetendenz" aufweist. Trotz guter Exportleistungen lag das Leistungsbilanzdefizit aufgrund des stetigen Importanstiegs sowie der ungünstigen Terms-of-Trade-Entwicklung weiter bei rd. 4% des BIP. Den Projektionen zufolge wird die Konjunktur an Schwungkraft gewinnen, sofern die Grundstoffpreise nicht weiter fallen und das Geschäftsklima sich verbessert.

Jüngste Entwicklung. Im zweiten Quartal 1993 expandierte die Wirtschaft etwas rascher als zuvor, so daß sich die Jahresdurchschnittsrate des realen BIP-Wachstums von 0,4% im vorangegangenen Finanzjahr auf 2,5% im Finanzjahr 1992/93 erhöhte. Im zweiten

Quartal 1993 lag das reale BIP um 3,3% höher als ein Jahr zuvor. Getragen wurde die Konjunkturerholung bislang hauptsächlich von den Ausgaben der privaten Haushalte, dem sehr dynamischen Wohnungsbausektor, dem Umschwung im Lagerzyklus sowie den Staatsausgaben und den Exporten nach den expandierenden asiatischen Märkten. Gemangelt hat es dagegen an einer Zunahme der Unternehmensinvestitionen sowie einer weltweiten Konjunkturerholung. Die Investitionstätigkeit der Wirtschaft wurde gebremst durch einen Überhang an Büroraum und Hotelkapazitäten, der eine Folge der Überinvestitionen der späten achtziger Jahre ist. Ferner wurde die Erholung in Australien durch die schwache Weltwirtschaft und die damit verbundene Verschlechterung der Terms of Trade, die im letzten Finanzjahr um 6% unter dem Stand von vor zwei Jahren lagen, verlangsamt.

Nachdem sich die Beschäftigung seit Mitte 1991 kaum verändert hatte, nahm sie in den letzten Monaten etwas zu, doch liegt die Arbeitslosenquote nach wie vor bei 11%. Die Arbeitsmarktindikatoren deuten darauf hin, daß sich die Beschäftigungszunahme während des ganzen Finanzjahrs 1993/94 fortsetzen wird. Die Zahl der

AUSTRALIA
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1989/90 prices)

	1991 current prices billion AS	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	231.7	0.7	3.1	2.1	2.7	2.9
Government consumption	70.0	3.9	1.9	5.0	1.8	2.1
Gross fixed capital formation	78.3	-10.4	-2.1	0.6	3.4	4.9
Final domestic demand	380.1	-1.3	1.8	2.3	2.7	3.1
* change in stockbuilding	-2.6 ^a	-0.9	0.5	0.5	0.4	0.4
Total domestic demand	377.5	-2.3	2.3	2.8	3.1	3.5
Exports of goods and services	67.3	12.9	4.8	5.4	6.6	7.1
Imports of goods and services	65.6	-2.8	7.1	4.7	7.0	8.0
* change in foreign balance	1.7 ^a	2.7	-0.3	0.2	0	-0.1
* change in statistical discrepancy	2.9 ^a	-1.2	0.1	-0.5	0	0
GDP at market prices ^b	382.1	-0.8	2.0	2.5	3.1	3.4
GDP implicit price deflator ^b	-	1.8	1.2	1.2	2.8	2.9
<i>Memorandum items</i>						
GDP average measure ^c	-	-0.9	1.7	2.7	3.1	3.4
Consumer prices ^d	-	3.5	1.7	2.1	3.1	2.7
Industrial production	-	-5.5	-1.3	5.1	4.5	4.0
Unemployment rate	-	9.5	10.7	10.9	10.4	10.1
Household saving ratio ^e	-	7.4	7.1	5.3	4.8	4.4
General government financial balance ^f	-	-2.6	-4.0	-5.8	-5.3	-4.2
Current balance ^f	-	-3.4	-3.7	-4.2	-4.4	-4.4

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) The income measure of GDP.

c) Average measure of the expenditure, production and income measures of GDP.

d) National accounts implicit private consumption deflator.

e) As a percentage of disposable income.

f) As a percentage of GDP.

offenen Stellen, der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden und der Überstunden haben sich in den letzten Monaten erhöht. Nachdem die Teilzeitbeschäftigung für männliche wie weibliche Kräfte von Mitte 1992 bis Anfang 1993 gesunken war, hat sie sich in letzter Zeit wieder ausgeweitet. Dagegen hat die Vollzeitbeschäftigung - nach einer Wachstumsperiode von Ende 1992 bis Anfang 1993 - praktisch nicht weiter zugenommen.

Aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit, der residuellen Effekte der aus dem landesweiten Beschluß über die Lohnrevision von April 1991 resultierenden Lohnerhöhungen sowie des beschränkten Umfangs der Lohnverhandlungen auf Unternehmensebene (betroffen waren rd. 12% der Lohn- und Gehaltsempfänger, und für schätzungsweise weitere rd. 8% gelten formlose Vereinbarungen) sind die durchschnittlichen Nominalverdienste im Zwölfmonatszeitraum bis Juni 1993 nur um 1,5% gestiegen. Im Oktober 1993 gab die australische Kommission für die Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeziehungen ihre prinzipielle Zustimmung für eine Steigerung um 8 \$A pro Woche (das entspricht etwa 1½% der durchschnittlichen Wochenverdienste) in Form von Zusatzleistungen, insbesondere an niedrig bezahlte Beschäftigte. Aufgrund moderater Lohnstückkosten, sinkender Zinssätze und einer geringen Erhöhung der Dienstleistungspreise blieb der Gesamtanstieg des Indexes der Verbraucherpreise in den zwölf Monaten bis September 1993 auf 2,2% beschränkt. Bei den Importgütern machte der Preisanstieg auf Einzelhandelsebene weniger als die Hälfte der abwertungsbedingten Verteuerung der Importpreise im selben Zeitraum aus.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Infolge des schwachen Wachstums der gesamtwirtschaftlichen Produktion und diskretionärer Maßnahmen stieg das Haushaltsdefizit der australischen Bundesregierung (ohne Privatisierungserlöse) im Finanzjahr 1992/93 auf 15,4 Mrd. \$A (3,8% des BIP), gegenüber 9 Mrd. \$A (2,3% des BIP) im Finanzjahr 1991/92. Nach offiziellen Schätzungen wird sich das Haushaltsdefizit (ohne Privatisierungserlöse) im Finanzjahr 1993/94 aufgrund der auf November 1993 vorverlegten Einkommensteuererleichterungen und einer Senkung der Körperschaftsteuer weiter auf 4,4% des BIP erhöhen. Die Regierung hat nunmehr die Verabschiedung ihres Haushaltsentwurfs für 1993/94 durch das Parlament sichergestellt, nachdem dieser im Parlament geringfügige Änderungen erfahren hatte. Das Regierungsprogramm sieht eine Senkung des Defizits im Bundeshaushalt bis zum Haushaltsjahr 1996/97 auf 1,2% des BIP vor, was durch schrittweise Anhebungen der Steuern auf Groß- und Einzelhandelsebene sowie Maßnahmen zur Dämpfung der öffentlichen Ausgaben erzielt werden soll.

Auf Kalenderjabrbasis wird das Haushaltsdefizit des Staatssektors für das Jahr 1993 (ohne Privatisierungserlöse) von der OECD auf ca. 5,8% des BIP veranschlagt. Ferner schätzt die OECD, daß ungefähr ein Drittel des seit 1990 erfolgten Anstiegs des Defizits konjunkturell bedingt war. Das Haushaltsdefizit wird (in Prozent des BIP) 1994 laut Projektion auf diesem Niveau verharren und 1995 auf knapp 5% des BIP zurückgehen, während das strukturelle Defizit 1994 etwas zunehmen, 1995 dagegen abnehmen dürfte.

Die monetären Bedingungen wurden in den vergangenen neun Monaten weiter gelockert. Die kurzfristigen Zinssätze wurden in zwei Schritten - Ende März und Ende Juli - um 1% auf 4,75% gesenkt, und der effektive Wechselkurs fiel von Ende März bis Ende Oktober 1993 um rd. 7%. Aufgrund der niedrigeren Inflationserwartungen sowie der weltweiten Erholung an den Rentenmärkten sind die langfristigen Zinssätze auf ihren niedrigsten Stand seit zwei Jahrzehnten gesunken. Die langfristigen Realzinssätze sind ebenfalls zurückgegangen.

Aussichten. Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den kommenden zwei Jahren auf rd. 3½% beschleunigen, während die Arbeitslosenquote wegen der raschen Zunahme der Erwerbspersonenzahl nur langsam gegenüber dem gegenwärtigen hohen Niveau sinken wird. Die Wohnungsbautätigkeit dürfte über den Ende 1993 erreichten hohen Stand hinaus nicht mehr weiter ansteigen, während der private Verbrauch den Vorausschätzungen nach infolge der steigenden verfügbaren Einkommen und des besseren Konsumklimas allmählich anziehen wird. Projektionsgemäß wird sich die Investitionstätigkeit der Wirtschaft erholen, wenn auch nicht so zügig wie in früheren Aufschwungsphasen, da Rentabilität und Finanzlage der Unternehmen sich weiter verbessern. Verglichen mit früheren Phasen der Konjunkturbelebung wird jedoch damit gerechnet, daß das ungünstige Geschäftsklima und die relativ gedämpfte weltweite Erholung dem Investitionswachstum Grenzen setzen wird. Trotz des weiterhin starken Exportwachstums könnte der stetig zunehmende Importanteil den Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft aufwiegen. Die ungünstigen Terms of Trade und eine leicht steigende Tendenz des Nettodefizits in der Kapitalertragsbilanz werden wahrscheinlich zu einer geringfügigen Zunahme des Leistungsbilanzdefizits führen. Die "Schlagzeileninflation" könnte 1994 infolge der höheren indirekten Steuern und öffentlichen Gebühren auf rd. 3% steigen, während (bei Ausklammerung dieser Faktoren) die "Kerninflation" in den kommenden zwei Jahren etwas unter 3% liegen dürfte.

Eine Gefahr, daß die Entwicklung ungünstiger verläuft als vorausgeschätzt, könnte sich kurzfristig hauptsächlich aus einer weiteren Verzögerung der weltwirtschaftlichen Erholung und dem daraus resultierenden Rückgang der Grundstoffpreise auf dem Weltmarkt

ergeben. Sollte sich der private Verbrauch stärker erhöhen als angenommen, weil sich das Konsumklima parallel zu den Beschäftigungsaussichten verbessert, könnte die Entwicklung dagegen positiver ausfallen.

BELGIEN

Bei den makroökonomischen Ergebnissen der belgischen Volkswirtschaft ist eine deutliche Wende zum Negativen eingetreten, das reale BIP ist 1993 schätzungsweise um 1¼% gefallen. Den Arbeitsmarkt und die öffentlichen Finanzen - die seit langem die beiden Schwachstellen der Wirtschaft sind - hat diese Entwicklung besonders hart getroffen. Hinzu kamen in letzter Zeit noch der Abwärtsdruck auf den Wechselkurs und die sehr hohen kurzfristigen Zinssätze. Obwohl sich das Wirtschaftswachstum den Projektionen zufolge 1994 erneut beleben und diese Aufwärtstendenz auch 1995 anhalten wird, dürfte dies wohl kaum ausreichen, um eine weitere Zunahme der Arbeitslosigkeit zu verhindern. Die belgische Regierung setzte Mitte November (d.h. nachdem diese Projektionen erstellt waren) ein Gesamtprogramm in Kraft, um gegen die Probleme der Arbeitslosigkeit, der mangelnden Wettbewerbsfähigkeit und des Sozialversicherungssystems anzugehen.

Jüngste Entwicklung. Das reale BIP-Wachstum, das 1992 um über die Hälfte auf knapp 1% geschrumpft war, scheint im ersten Halbjahr 1993 ein erhebliches Minus verzeichnet zu haben. Für das Jahr insgesamt wird mit einem Rückgang von 1¼% gerechnet. Während die Verlangsamung 1992 größtenteils durch den Außensaldo verursacht worden war, ist die neuerliche Konjunkturabschwächung im Jahre 1993 weitgehend durch die Inlandsnachfrage bedingt. Aufgrund der schlechten Absatzaussichten im In- und Ausland, der abnehmenden Kapazitätsauslastung und des schlechten Geschäftsklimas sind die Anlageinvestitionen der Unternehmen stark gefallen. Die Dynamik der privaten Wohnungsbauinvestitionen flaute im zweiten Halbjahr 1992 allmählich ab und war 1993 entsprechend der Verschlechterung des Konjunkturklimas nur noch ganz schwach. Infolge massiver Entlassungen ging auch der private Verbrauch im ersten Halbjahr 1993 zurück. Die Arbeitslosenzahl erhöhte sich rasch, nämlich im Jahresverlauf bis September 1993 um über 17%, und die standardisierte Arbeitslosenquote stieg im gleichen Monat auf 9,5%, gegenüber 7,8% ein Jahr

zuvor. Die Teuerungsrate der Verbraucherpreise hat 1993 etwas zugenommen, nämlich im Jahresverlauf auf 2,7% im Oktober, was teilweise durch die neue Energieverbrauchssteuer bedingt war. Trotz des wirtschaftlichen Abschwungs und bis zur Aufwertung des belgischen Franc Mitte 1993 lag die Kerninflationsrate (d.h. Nahrungsmittel und Energie bleiben unberücksichtigt) ziemlich konstant bei rd. 3¼%, und die Zunahme der Löhne und der Arbeitskosten verlangsamte sich nur wenig. Der Leistungsbilanzüberschuß der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion (BLWU) war nach wie vor umfangreich.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die Indikatoren weisen darauf hin, daß die Flaute auch im zweiten Halbjahr 1993 anhielt: Das Geschäfts- und Konsumklima blieb gedrückt, die Verbraucher machten Abstriche an ihren Ausgabenplänen, und die Anlageinvestitionen der Wirtschaft sind möglicherweise erneut zurückgegangen, wenn auch viel weniger stark als im ersten Halbjahr. Gleichwohl stiegen die Frühindikatoren der belgischen Zentralbank, die im ersten Halbjahr 1993 stark gefallen waren, im Juli und August sogar noch stärker wieder an. Der effektive Wechselkurs des belgischen Franc kehrte auf den Stand von Mitte 1992 zurück, wodurch die früheren Einbußen an internationaler Wettbewerbsfähigkeit teilweise wieder wettgemacht wurden. Ferner dürfte die im Juli erfolgte Kürzung der Sozialversicherungsabgaben für die meisten Firmen in den wettbewerbsoffenen Sektoren eine Hilfe darstellen. Trotzdem kann wohl schwerlich erwartet werden, daß von den Exporten eine gesamtwirtschaftliche Schubkraft ausgeht, solange die Exportmärkte nicht stärker expandieren.

Bei der makroökonomischen Politik ist der Spielraum zur Ankurbelung der Wirtschaft nur gering. Seit der EWS-Krise im Juli 1993 steht der belgische Franc unter Abgabedruck. Die Währungsbehörden haben die Zinssätze angehoben und sich erneut zu einer engen Kopplung des Franc-Kurses an die D-Mark verpflichtet. Die kurzfristigen Zinssätze sind gegenüber ihrem Höchststand von Anfang September schon wieder gesunken, zählen aber nach wie vor zu den höchsten in Europa,

BELGIUM
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices billion BF	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	4 324.9	2.7	2.2	-0.3	0.7	1.7
Government consumption	1 055.5	1.1	0.1	0.5	-0.6	-0.3
Gross fixed capital formation	1 326.3	0.3	-0.3	-5.4	0.9	2.5
Final domestic demand	6 706.7	2.0	1.4	-1.2	0.6	1.6
* change in stockbuilding	-1.5 ^a	-0.2	0.2	0	0	0.1
Total domestic demand	6 705.2	1.7	1.6	-1.2	0.6	1.7
Exports of goods and services	4 763.0	3.1	0.8	-0.3	2.5	5.0
Imports of goods and services	4 595.7	2.7	1.8	-0.2	2.2	4.5
* change in foreign balance	167.3 ^a	0.3	-0.8	0	0.3	0.3
GDP at market prices	6 872.5	2.1	0.8	-1.2	0.9	2.0
GDP implicit price deflator	-	2.6	3.8	3.0	2.2	2.0
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	2.7	2.4	2.7	2.4	2.1
Industrial production	-	-2.1	-0.4	-1.5	1.1	2.5
Unemployment rate	-	9.3	10.3	12.1	13.0	13.2
Household saving ratio ^c	-	17.0	17.7	18.0	17.4	17.2
General government financial balance ^d	-	-6.5	-6.8	-7.0	-6.1	-5.3
Current balance ^{d,e}	-	2.4	2.4	2.1	1.8	2.0

* 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.

e) Balance for BLEU.

wobei ungewiß ist, welches Niveau erforderlich sein wird, um die Wechselkursverpflichtung zu erfüllen. Bei den OECD-Projektionen wurde unterstellt, daß die Zinssätze nur allmählich unter ihren derzeitigen Stand sinken werden, und es wird nicht vor Ende 1994 oder Anfang 1995 damit gerechnet, daß das im ersten Halbjahr 1993 verzeichnete Gefälle gegenüber den deutschen Sätzen wieder erreicht wird.

Um die Auswirkungen des unerwartet schwachen Konjunkturverlaufs auf die öffentlichen Finanzen zu kompensieren, kündigte die Regierung im April 1993 weitere Strukturmaßnahmen im Volumen von gut 30 Mrd. bfrs im Jahre 1993 sowie 113 Mrd. bfrs bzw. rd. 1½% des BIP 1994 und danach an. Ferner sind 1993 einmalige Maßnahmen im Betrag von rd. 30 Mrd. bfrs vorgesehen. Die Maßnahmen zielen darauf ab, das Haushaltsdefizit 1993 auf 5,8% und 1994 auf 4,7% des BIP zu reduzieren. Im Juli 1993 kündigte die Regierung bei der Vorlage des Haushalts 1994 ein zusätzliches Paket von Struktur- und Sondermaßnahmen an, mit denen im Bundeshaushalt Einsparungen von schätzungsweise gut 50 Mrd. bfrs entsprechend knapp ¾% des BIP bewirkt werden sollen. Die Maßnahmen zur Reform des Sozialversicherungssystems wurden bis zur Einführung des Gesamtprogramms aufgeschoben. Allerdings wurde

die Haushaltsplanung wieder von der Entwicklung überholt, denn die Konjunkturdaten blieben erneut hinter den Projektionen zurück und die Zinssätze stiegen wieder. Nach Schätzungen der OECD könnte sich das Haushaltsdefizit daher in diesem Jahr wieder auf rd. 7% des BIP belaufen, bevor es dann infolge einer geringfügigen Erholung der Wirtschaftstätigkeit, des niedrigeren Zinsniveaus sowie der im Sommer 1993 getroffenen Maßnahmen 1994 auf gut 6% und 1995 auf 5¼% zurückgeht.

Angesichts der Dringlichkeit der Lage stellte die Regierung ein Gesamtprogramm auf, mit dem gleichzeitig die miteinander verbundenen Schwachpunkte der Wirtschaft angegangen werden sollen, nämlich die hohen Arbeitskosten, die schlechte Wettbewerbssituation, die Arbeitslosigkeit sowie die Finanzierungskrise des Sozialversicherungssystems. Das Mitte November 1993 - d.h. nach Erstellung dieser Projektionen - offiziell angekündigte und vom Parlament verabschiedete breitangelegte Sparprogramm umfaßt eine Kürzung der Ausgaben für Gesundheitsvorsorge, Kindergeld, Arbeitslosengeld und -hilfe sowie Ruhestandsbezüge um rd. 1% des BIP; eine Erhöhung der indirekten Steuern, mit der Mehreinnahmen von schätzungsweise rd. 1/3% des BIP erzielt werden sollten; die Ausklammerung von Alkohol, Tabakwaren,

Benzin und Dieselöl aus dem der Lohnindexierung zugrunde liegenden Warenkorb; das Einfrieren der Reallöhne in den Jahren 1995 und 1996 sowie neue Maßnahmen zur Dämpfung der Lohnnebenkosten und zur Beschäftigungsförderung, insbesondere von Jugendlichen.

Aussichten. Das Bruttoinlandsprodukt könnte 1994 um rd. 1% und 1995 um 2% steigen. Aufgrund der lebhafteren Auslandsnachfrage dürften die Exporte 1994 wieder zunehmen, wovon erfahrungsgemäß Impulse für die Wirtschaftstätigkeit insgesamt erwartet werden dürften, obwohl wegen des hohen Importanteils vieler Ausfuhrüter auch die Einfuhren expandieren dürften, so daß der unmittelbare Wachstumsbeitrag des Außensaldos wahrscheinlich gering ausfallen wird. Der belgische Wohnungsbausektor spricht normalerweise sehr empfindlich auf Änderungen der Hypothekenzinsen an: 1994/95 dürfte er sich infolge weiter sinkender Zinssätze erholen und damit die Konjunktur anregen. Die Anlageinvestitionen der Unternehmen werden vermutlich einen ähnlichen Verlauf nehmen, wengleich die Erholung hier weniger ausgeprägt sein dürfte. Den Vorausschätzungen zufolge

wird die Beschäftigung weiter zurückgehen, und die normierte Arbeitslosenquote könnte 1995 10¼% übersteigen. Wegen der hinter der Potentialwachstumsrate zurückbleibenden Expansion und der schlechten Arbeitsmarktlage dürfte sich der Anstieg der Löhne und der Arbeitskosten erheblich verlangsamen. Die Zunahme der Verbraucherpreise wird wohl insofern nur geringfügig nachlassen, als sich der 1992 verzeichnete Rückgang der Nahrungsmittel- und der Energiepreise wohl kaum wiederholen wird. Zwar dürfte der BLWU-Leistungsbilanzüberschuß recht hoch bleiben, doch könnte er 1995 im Verhältnis zum BIP etwas zurückgehen, nämlich auf rd. 2%.

Die Stichhaltigkeit der Projektionen hängt wesentlich davon ab, ob das kürzlich verabschiedete Gesamtprogramm zügig und ohne Abstriche umgesetzt wird und wie die Finanzmärkte und die Wirtschaft insgesamt darauf reagieren. Ob es 1994/95 zu einer Erholung kommt, hängt darüber hinaus entscheidend von einem Aufschwung der Weltwirtschaft sowie von der Konjunkturlage in Deutschland ab.

DÄNEMARK

Die Konjunkturabschwächung, die 1990 eingesetzt hatte, hielt auch 1993 an, und es ist damit zu rechnen, daß das BIP aufgrund der schlechten Exportergebnisse und der gedämpften Inlandsnachfrage mehr oder minder unverändert bleibt. Angesichts der weiter zunehmenden Arbeitslosigkeit wurden Arbeitsbeschaffungs- und Steuermaßnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaftstätigkeit getroffen. Von einer zunächst nicht ganz budgetneutralen Steuerreform werden 1994 und 1995 stimulierende Impulse ausgehen, so daß es zu einer Erholung des privaten Verbrauchs und einer moderaten Belebung des BIP-Wachstums kommen dürfte. Dadurch wird zwar die Zunahme der Arbeitslosigkeit voraussichtlich gedrosselt, könnte sich allerdings auch das Haushaltsdefizit des Staatssektors zwischen 1992 und 1994 verdoppeln.

Jüngste Entwicklung. Nach mehrjährigem bescheidenem Wachstum blieb die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 1993 im großen und ganzen unverändert. Während die Exporte und die Bruttoanlageinvestitionen abnahmen, erlitt das verarbeitende Gewerbe einen 4,5%igen realen Umsatzrückgang, und die Bautätigkeit sank noch unter ihr ohnehin schon niedriges Niveau. In der Industrie verringerte sich die Beschäftigung um

mehr als 5%, so daß die Arbeitslosenquote weiter anstieg und im September mit 12,5% den höchsten Stand der Nachkriegszeit erreichte. Die hohe Arbeitslosigkeit trug zu einer Dämpfung des Lohnanstiegs bei, in der Industrie belief sich die durchschnittliche Zunahme im ersten Halbjahr 1993 auf 2,4%. Zusammen mit den niedrigeren Importpreisen konnte somit die am Zwölfmonatsanstieg des Verbraucherpreisindex gemessene Teuerungsrate (ohne Berücksichtigung der indirekten Steuern) im September 1993 auf 1,5% begrenzt werden.

Der Staatsverbrauch war die einzige große Nachfragekomponente, die im ersten Halbjahr eine wesentliche Steigerung aufwies, und zwar in erster Linie aufgrund der Ausgaben für Ausbildungs- und Beschäftigungsförderungsmaßnahmen. Trotz wachsender Realeinkommen der privaten Haushalte nahm der private Verbrauch nur geringfügig zu, da die hohen Realzinsen und die unbestimmte Beschäftigungslage die Haushalte veranlaßten, verstärkt zu sparen und ihre Schulden abzutragen. Ab dem zweiten Halbjahr trugen jedoch die rückläufigen Zinssätze zu einer Belebung des Wohnungsbausektors bei, während eine leichte Erholung der Einzelhandelsumsätze und die Zunahme der Kfz-Neuzulassungen auf einen Wiederanstieg der Verbraucherausgaben hinzudeuten scheint.

DENMARK
Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1980 prices)

	1991 current prices billion DKr	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	432.6	1.2	1.3	0.8	3.4	3.0
Government consumption	209.4	-0.2	1.2	2.7	2.0	0.8
Gross fixed capital formation	140.6	-4.2	-10.4	-1.8	5.0	6.6
Final domestic demand	782.6	-0.2	-0.9	0.9	3.3	3.0
* change in stockbuilding	-3.0 ^a	-0.2	0.2	0	0.2	0.1
Total domestic demand	779.6	-0.4	-0.7	0.9	3.5	3.1
Exports of goods and services	309.4	7.9	3.8	-2.1	3.2	5.0
Imports of goods and services	255.8	4.9	0.2	-1.0	5.7	6.1
* change in foreign balance	53.7 ^a	1.6	1.7	-0.6	-0.7	0
GDP at market prices	833.3	1.2	1.0	0.2	2.5	2.8
GDP implicit price deflator	-	2.5	1.9	1.6	2.7	2.5
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	2.5	1.9	1.1	2.5	2.3
Industrial production	-	2.8	1.5	0.5	4.3	5.0
Unemployment rate	-	10.4	11.1	12.1	11.9	11.3
General government financial balance ^c	-	-2.2	-2.5	-4.3	-5.1	-4.3
Current balance ^c	-	1.7	3.3	2.6	1.8	1.4

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) As a percentage of GDP.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren.
Die kurzfristigen Zinssätze verharrten auf ihrem hohen Niveau, da die Zentralbank, um eine weitere Krone-Abwertung zu verhindern, die amtlichen Zinssätze nur in kleinen Schritten senken konnte. Der Dreimonats-Geldmarktsatz fiel auf durchschnittlich 8,3% im Oktober - das sind 5½ Prozentpunkte weniger als Anfang des Jahres. Das Zinsgefälle gegenüber Deutschland ist damit auf weniger als 2 Prozentpunkte zurückgegangen. Darüber hinaus trug die relativ straffe Geld- und Währungs-politik wesentlich dazu bei, daß sich der effektive Wechselkurs allmählich wieder von der durch die EWS-Krise Ende Juli bedingten Abwertung erholte. Im November notierte die Krone nur um 4% unter ihrer Parität gegenüber der D-Mark.

Mit dem Haushalt 1994 wird eine Steuerreform eingeführt, die eine Erweiterung des Steuerobjekts und die teilweise Schwerpunktverlagerung bei der Steuer-erhebung von der Einkommensteuer auf die Lohnsummen- und die Umweltsteuern vorsieht. Im Jahre 1994 treten Steuersenkungen in Kraft, während die als Aus-gleich dafür geplanten Schritte zur Haushaltskonsolidie-rung erst nach und nach im Zeitraum 1994-1998 erfolgen werden. Außerdem wurden Anreize gewährt, um den Wohnungseigentümern, die sich einer hohen Hypotheken-zinsbelastung gegenübersehen, eine Refinanzierung ihrer

Darlehen zu den derzeit niedrigeren Zinssätzen zu erleichtern. Während die öffentlichen Investitionsprograme 1994 zügig umgesetzt werden sollen, werden die Ausgaben der nachgeordneten Gebietskörperschaften (auf inflationsbereinigter Basis) mit Ausnahme zusätzlicher sozialer Maßnahmen im Jahre 1994 eingefroren. Es wird erwartet, daß die steuerpolitischen Reformmaßnahmen 1994 einen Anstieg des Haushaltsdefizits um rd. 1% des BIP zur Folge haben werden.

Zugleich wurde zur Behebung des Problems der Langzeitarbeitslosigkeit eine Arbeitsmarktreform in die Wege geleitet. Die Dauer für die Anspruchnahme von Arbeitslosengeld wurde etwas verkürzt und stärker von der Teilnahme an Umschulungsmaßnahmen, die erweitert wurden, abhängig gemacht. Zur Förderung der Arbeits-umverteilung können alle Beschäftigten neuerdings drei einjährige Perioden bezahlten Urlaubs zur Aus- bzw. Weiterbildung, zur Kinderbetreuung bzw. zur Verwen-dung nach Gutdünken in Anspruch nehmen. Sie erhalten dabei mindestens 80% der Arbeitslosenunterstützung.

Aussichten. In den Jahren 1994 und 1995 ist mit einer moderaten verbrauchsinduzierten Erholung zu rechnen. Den Vorausschätzungen zufolge wird der private Verbrauch in diesen beiden Jahren aufgrund des Effekts der Steuererleichterungen auf das verfügbare Einkommen,

der sinkenden Zinssätze und der verbesserten Bedingungen für Wohnungseigentümer relativ hohe Wachstumsraten aufweisen. Es wird erwartet, daß die gegenwärtig nicht sehr umfangreichen Bruttoanlageinvestitionen infolge der Erholung der Inlandsnachfrage sowie der niedrigeren Zinssätze ebenfalls gesteigert werden. Da die Binnennachfrage insgesamt sowohl 1994 als auch 1995 stärker als die Nachfrage nach dänischen Exportgütern zunehmen dürfte, wird sich der Außenbeitrag wohl geringfügig verschlechtern.

Obwohl die projizierten Wachstumsraten wahrscheinlich nicht ausreichen werden, um einen nennenswerten Beschäftigungsanstieg zu bewirken, wird trotzdem mit einem Rückgang der Arbeitslosenquote gerechnet, der sich teilweise durch die arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen zur Senkung der Erwerbsquote erklärt. Den Projektionen zufolge werden die Tariflöhne leicht steigen, während die Verbraucherpreise aufgrund der höheren indirekten Steuern und der nachlassenden Wirkung der

niedrigeren Importpreise wahrscheinlich etwas stärker ansteigen werden als 1993.

Die hauptsächlichlichen Unsicherheitsfaktoren, mit denen die Projektionen behaftet sind, betreffen die Frage, wie sich die Verbraucher unter den veränderten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verhalten werden. Es wird damit gerechnet, daß die in den Vorjahren aufwärtsgerichtete Tendenz der Sparquote der privaten Haushalte 1994 zum Stillstand kommt und sich 1995 umkehren wird. Sollten die Haushalte jedoch auf die Kaufkraftsteigerung wie bislang mit verstärkter Sparneigung reagieren, so müßten die Projektionen u.U. nach unten korrigiert werden. Ein weiterer Unsicherheitsfaktor betrifft den Staatshaushalt. Zwar verfügte Dänemark über mehr Spielraum für Steuermaßnahmen als die meisten anderen OECD-Länder, doch ist hier ein behutsames Vorgehen geboten, damit verhindert wird, daß eine Verschlechterung der Haushaltslage sich nachteilig auf das Geschäftsklima und die Zinssätze auswirkt.

FINNLAND

Das durch den erheblichen Rückgang des Finnmark-Wechselkurses induzierte starke Exportwachstum reichte bislang nicht aus, die Wirtschaft aus der konjunkturellen Talsohle herauszuführen. Nachdem die Binnennachfrage 1993 trotz deutlicher Lockerung der monetären Bedingungen weiter zurückgegangen ist, war das reale Produktionswachstum im dritten aufeinanderfolgenden Jahr erneut negativ. Es ist sehr wohl möglich, daß sich diese Entwicklungstendenzen, wenn auch in weniger ausgeprägter Form, noch bis in das Jahr 1994 hinein fortsetzen und die Arbeitslosigkeit einen außergewöhnlich hohen Stand erreicht. Für 1995 ist den Projektionen zufolge dann aber mit einer mäßigen Belebung der privaten Ausgaben sowie einem anhaltend starken Wachstumsbeitrag des Außenhandels zu rechnen, womit das BIP um 2,5% steigen könnte. Die anhaltende Flaute auf den Güter- und Arbeitsmärkten dürfte bewirken, daß die Teuerungsrate niedrig bleibt, so daß die stärkere Wettbewerbsposition gehalten und eine weitere Verbesserung der Leistungsbilanz erreicht werden dürfte.

Jüngste Entwicklung. Das Realprodukt, das in den letzten beiden Jahren um rd. 10% geschrumpft war, ging im ersten Halbjahr 1993 trotz raschen Exportaufschwungs weiter zurück. Aufgrund der erheblichen Finnmark-Abwertung (um effektiv 30% seit November 1991) und

der gemäßigeren Lohnentwicklung expandierte das Ausfuhrvolumen, das 1992 um 9% gewachsen war, im ersten Halbjahr 1993 erneut um 14% (Verlaufsrate). Die Binnennachfrage schwächte sich dagegen weiter ab. Infolge sinkender Realeinkommen und fortgesetzter Bemühungen der privaten Haushalte um eine Konsolidierung ihrer Finanzposition nahmen privater Verbrauch und Wohnungsbauinvestitionen um rd. 5% bzw. 22% (Verlaufsrate) ab. Wegen der hohen Kapazitätsreserven und der Umstrukturierungen in der Industrie, gingen im ersten Halbjahr 1993 auch die Unternehmensinvestitionen zurück, und zwar um 21%.

Infolge der lang anhaltenden Rezession erreichte die Arbeitslosenquote Mitte 1993 die Rekordhöhe von 18%. Gleichzeitig nahm die Teuerungsrate auf weniger als 2% ab, weil sich an den Arbeits- und Produktmärkten trotz des Wechselkursrückgangs ein wachsender Kapazitätsüberhang herausbildete. Da die Exporte außerordentlich stark zunahmen und die Importnachfrage gedämpft blieb, hat sich der Handelsbilanzüberschuß weiter vergrößert, so daß sich das Leistungsbilanzdefizit trotz der durch die Finnmark-Abwertung bedingten erhöhten Auslandsschuldendienstlast auf rd. 2% des BIP verringerte.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Nach der im September 1992 getroffenen Entscheidung, die Finnmark floaten zu lassen, wurde die monetäre Politik merklich gelockert. Bis November 1993 haben

FINLAND

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices billion Mk	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	275.0	-3.4	-5.2	-5.5	-5.0	1.0
Government consumption	119.4	2.1	-0.4	-6.0	-4.0	-4.0
Gross fixed capital formation	110.6	-20.6	-17.3	-16.6	-6.3	1.9
Final domestic demand	505.0	-6.7	-6.8	-7.7	-5.0	-0.1
* change in stockbuilding	-9.5 ^a	-2.4	0.1	0	0	0
Total domestic demand	495.5	-9.0	-6.8	-7.9	-5.1	-0.1
Exports of goods and services	109.3	-6.6	9.5	15.0	12.0	7.0
Imports of goods and services	112.4	-11.7	1.2	-2.8	0.2	1.4
* change in foreign balance	-3.1 ^a	2.0	2.3	5.6	4.4	2.5
GDP at market prices	491.0	-7.0	-4.0	-2.0	-0.3	2.4
GDP implicit price deflator	-	2.3	1.1	0.2	1.4	2.3
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	5.3	3.9	3.0	2.0	2.0
Industrial production	-	-9.6	2.4	3.8	7.9	4.1
Unemployment rate	-	7.6	13.1	18.2	19.9	20.3
General government financial balance ^c	-	-1.5	-6.1	-9.1	-6.2	-5.2
Current balance ^c	-	-5.5	-4.9	-1.5	2.7	5.5

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) As a percentage of GDP.

sich sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinssätze gegenüber ihrem Höchststand von 17 bzw. 13% unmittelbar vor dem Floating deutlich ermäßigt, nämlich auf 6,6% bzw. 7,2%. Die Realzinssätze sind aber noch immer relativ hoch, besonders am langen Ende des Marktes. Anfang 1993 gab die Zentralbank als neue währungspolitische Richtgröße eine Inflationsrate von 2% vor. Dieses anschließend von der Regierung gebilligte Ziel bedingt, daß sich die um die Effekte von Steuern und Wohnungsnutzungskosten bereinigten Verbraucherpreise jährlich nicht über eine bestimmte Grenze hinaus erhöhen. Dieses Ziel soll bis 1995 erreicht werden, wobei mit Rücksicht auf die Folgen der Finnmark-Abwertung zeitweilige Abweichungen zugelassen werden.

Aufgrund sinkender Zinssätze, steigender Aktienkurse - dominierend an der Börse sind die leistungsfähigen exportorientierten Unternehmen - sowie einer Stabilisierung der Preise am Wohnungsmarkt hat sich die Belastung des Finanzsystems etwas verringert. So waren die großen finnischen Geschäftsbanken in der Lage, neue Aktienemissionen aufzulegen und dadurch ihre Kapitalbasis zu verstärken. Da die Kreditausfälle aber nach wie vor hoch sind, bleibt die Finanzposition der Banken labil, was den Umstrukturierungsprozeß im Bankensektor generell nur zögernd vorankommen läßt.

Weitgehend infolge der Konjunkturschwäche hat sich die Haushaltslage weiter verschlechtert. Trotz der

angekündigten Ausgabenkürzungen wird das Defizit des Staatsapparats 1993 voraussichtlich über 9% des BIP erreichen. Wegen der Übernahme der halböffentlichen Rentenversicherung in den Staatshaushalt ergibt sich hier ein deutlich niedrigerer Wert als bei den früheren Projektionen. Um die Ausgaben der Zentralregierung wie geplant bis 1995 auf das Niveau von 1991 zurückzuführen und das Verhältnis Staatsverschuldung/BIP auf weniger als 70% zu begrenzen, wurden in den kürzlich im Parlament eingebrachten Haushaltsentwurf für 1994 weitere Ausgabenkürzungen eingestellt. Darüber hinaus sollen zusätzliche Einnahmen realisiert werden, und zwar vor allem durch eine Erhöhung der Arbeitnehmerbeiträge zur Arbeitslosenversicherung.

Aussichten. Den Projektionen zufolge werden die Exporte 1994 und 1995 weiterhin kräftig expandieren und wieder die Hauptstütze der Wirtschaftstätigkeit bilden. Allerdings wird dieser Exportanstieg wohl nicht ausreichen, um die Beschäftigung und die Einkommen in einem Maße zu stärken, daß noch vor 1995 eine Konjunkturerholung einsetzt. In der Tat ist davon auszugehen, daß die privaten Investitionen 1994 erneut geringer sein werden, da die Unternehmen ihre Investitionsvorhaben wegen fehlender Nachfrage und der niedrigen Kapazitätsauslastung z.T. zurückstellen. Obwohl sich die Sparquote der privaten Haushalte infolge der niedrigeren Zinssätze etwas verringern dürfte, ist für 1994 mit einer Abnahme

des privaten Verbrauchs zu rechnen, denn die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte dürften weiter schrumpfen. 1995 könnten sich privater Verbrauch und Investitionstätigkeit hingegen etwas beleben, so daß sich das reale BIP den Projektionen zufolge unter Berücksichtigung des vom Außenhandel zu erwartenden Beitrags um 2½% erhöhen könnte.

Da die günstigeren Beschäftigungsaussichten in den expandierenden Exportbranchen weitere Arbeitsplatzverluste in den von der Krise betroffenen binnenmarkt-abhängigen Sektoren wahrscheinlich nicht kompensieren werden, dürfte die Arbeitslosigkeit im gesamten Projektionszeitraum zunehmen und 1995 eine Rate von mehr als 20% der Erwerbspersonenzahl erreichen. Indessen dürfte die äußerst ausgeprägte Flaute am Arbeitsmarkt den Lohnauftrieb weiterhin dämpfen, so daß die Teuerungsrate wohl niedrig bleiben wird und die erzielten

Verbesserungen der Wettbewerbsposition erhalten bleiben werden. Das dürfte zur Konsolidierung des Handelsbilanzüberschusses beitragen, auch wenn sich die Terms of Trade weiter verschlechtern. Demzufolge gehen die Projektionen davon aus, daß die Leistungsbilanz 1994 erstmals seit 1978 wieder einen Überschuß aufweisen wird.

Das größte Risiko, mit dem die Projektion im Sinne einer möglicherweise ungünstigeren Entwicklung behaftet ist, liegt bei der anhaltenden Schwäche der Binnennachfrage. In der Tat könnte der private Verbrauch 1995 weiter zurückgehen, wenn das Vorsorgesparen wegen der hohen Arbeitslosigkeit noch mehr zunimmt. Die Chancen für eine Konjunkturerholung könnten auch dadurch gemindert werden, daß sich die internationale Nachfrage weniger als erwartet belebt und sich dies nachteilig auf die Exporttätigkeit auswirkt.

GRIECHENLAND

Trotz des geringen BIP-Wachstums - 1993 und 1994 wahrscheinlich weniger als 1% - geht die Desinflation sehr langsam voran; so werden die Verbraucherpreise vermutlich weiter um 10-12% steigen. Das Haushaltsdefizit des Sektors Staat, das sich 1992 erheblich verringert hatte und auf 11% des BIP gesunken war, wird 1993 den Projektionen zufolge erneut auf 14¾% und 1994 noch stärker steigen. Die neue, nach den Wahlen vom 10. Oktober gebildete Regierung hat sich verpflichtet, die Haushaltskonsolidierung fortzusetzen und den Desinflationsprozeß durch eine weiterhin straffe Geldpolitik zu verstärken.

Jüngste Entwicklung. Im ersten Halbjahr 1993 war die Wirtschaftskonjunktur schwach. Die schon seit 1990 rückläufige Produktion der verarbeitenden Industrie fiel in den ersten acht Monaten um 4%. Die Einzelhandelsumsätze und die Wohnungsbauinvestitionen waren ebenfalls gedrückt, obgleich die z.T. durch die EG finanzierten Investitionen des öffentlichen Sektors weiter kräftig stiegen. Die Beschäftigung ging 1993 zurück, insbesondere in der verarbeitenden Industrie, wo eine Reihe notleidender Unternehmen schließen mußten. Trotz der Konjunkturflaute, des Wegfalls der Auswirkungen der Mitte 1992 vorgenommenen Erhöhungen der indirekten Steuern und des Aufschubs bestimmter Preissteigerungen betrug der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise im Oktober immer noch 12,3%. Das langsame Tempo des Desinflationsprozesses ist den 1993 verzeichneten starken

Lohnaufbesserungen von rd. 13½% im Verein mit den hohen Inflationserwartungen zuzuschreiben. Dank des langsameren Wachstums der Wareneinfuhren ging das Handelsbilanzdefizit in den ersten acht Monaten des Jahres 1993 etwas zurück. Dieses Ergebnis führte zusammen mit dem merklichen Anstieg der EG-Transferzahlungen dazu, daß die Leistungsbilanz, die 1992 ein Defizit von 2¾% des BIP aufgewiesen hatte, mehr oder minder ausgeglichen war. Da die privaten langfristigen Kapitalzuflüsse weiter hoch waren, verzeichneten die amtlichen Währungsreserven im Frühsommer 1993 mit rd. 7 Mrd. \$ einen nie zuvor erreichten Höchststand.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Entgegen den Haushaltsplänen wirkte die Finanzpolitik 1993 expansiv. Im ersten Halbjahr 1993 kam es nicht nur zu umfangreichen Steuerausfällen, die vor allem auf die Nichteinführung der geplanten Maßnahmen zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung zurückgingen, sondern auch zu Ausgabenüberschreitungen. Aufgrund von Verzögerungen bei der Privatisierung der Telecom-Organisation OTE, außerplanmäßigen Einstellungen im öffentlichen Dienst und höheren Zinssätzen wird davon ausgegangen, daß die finanzpolitischen Zielvorgaben im zweiten Halbjahr noch stärker als zuvor überschritten wurden. Der Übertrag aus dem Jahr 1993, die von der Regierung eingegangene Verpflichtung, die Realverdienste und die Renten nicht weiter zu beschneiden, sowie vor allem die steigenden Zinszahlungen deuten darauf hin, daß sich das Defizit des Sektors Staat 1994 weiter drastisch erhöhen

GREECE

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1970 prices)

	1991 current prices billion Dr	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	9 136.8	2.2	1.7	0.9	1.2	1.7
Government consumption	2 548.2	3.5	0	0.7	0.8	0.7
Gross fixed capital formation ^a	2 380.7	-4.4	1.2	3.2	1.0	6.5
Final domestic demand	14 065.7	1.3	1.3	1.2	1.1	2.3
* change in stockbuilding	236.2 ^b	1.8	0.3	-0.5	0	0
Total domestic demand	14 301.9	3.0	1.6	0.8	1.1	2.3
Exports of goods and services	2 905.6	16.4	8.0	4.8	4.7	4.8
Imports of goods and services	4 253.5	13.2	5.8	4.1	3.9	4.5
* change in foreign balance	-1 347.8 ^b	-0.7	0	-0.3	-0.2	-0.4
* change in error of estimate	-151.7 ^b	0.7	-0.8	0	0	0
GDP at market prices	12 802.4	3.3	0.9	0.5	0.9	2.1
GDP implicit price deflator	-	17.6	14.9	13.2	11.2	9.0
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^c	-	18.6	14.6	14.1	10.8	8.5
Industrial production	-	-1.5	-1.2	-2.3	0.6	2.2
Unemployment rate	-	7.6	9.2	10.0	10.7	11.2
Household saving ratio ^d	-	18.5	15.6	15.2	15.2	15.4
General government financial balance ^e	-	-14.4	-11.1	-14.8	-15.7	-14.9
Current balance ^e	-	-2.2	-2.8	-1.9	-2.0	-2.0

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Excluding ships operating overseas.

b) Actual amount.

c) National accounts implicit private consumption deflator.

d) As a percentage of disposable income.

e) As a percentage of GDP.

wird. Infolge der Rückwirkungen der in den Jahren 1991-1993 vorgenommenen Zinskapitalisierung werden die Zinszahlungen auf die öffentliche Schuld den Projektionen zufolge von 14% des BIP im Jahr 1993 auf über 16% im Jahr 1994 steigen. Die neue Regierung kündigte die Anhebung bestimmter Steuersätze, verstärkte Bemühungen um Eintreibung von Steuerrückständen sowie die Wiederaufnahme der Privatisierungsmaßnahmen an. Unter diesen Umständen könnte das strukturelle Primärdefizit 1994 um 1¾% des BIP sinken, doch gehen die Vorausschätzungen wegen der wachsenden Zinskomponente und der zunehmend schwächeren Konjunktur davon aus, daß sich das Defizit des Sektors Staat 1994 auf 15¾% des BIP belaufen wird, bevor es 1995 aufgrund sowohl konjunktureller Faktoren als auch diskretionärer Maßnahmen auf 15% des BIP sinkt.

Bei realen Sollzinssätzen um 14% war die griechische Geldpolitik 1993 weiter restriktiv angelegt und zielte darauf ab, die Inflation zu bekämpfen und die Abwertung des Drachme-Kurses auf einem Niveau zu halten, das unterhalb der dem Inflationsgefälle gegenüber den EG-Partnern entsprechenden Rate lag. Um die Spekulation gegen die Drachme abzuwehren, hob die griechische Zentralbank im September ihre Interventionssätze vorübergehend um 2 bis 3 Prozentpunkte an, womit es ihr

gelang, die effektive Abwertung praktisch auf die seit Anfang 1993 verzeichnete Jahresrate von 8½% zu begrenzen. Das Wachstum der Geldmenge M3 sank von 14,4% im Jahr 1992 auf eine Jahresrate von etwas über 10% in den ersten neun Monaten von 1993 und lag damit innerhalb des Zielkorridors von 9-12%. Das Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor ging von 17 auf 12% zurück. Die Geldpolitik wird vermutlich auch 1994 und 1995 restriktiv bleiben, doch werden die Zinssätze vielleicht etwas rascher fallen als die Teuerungsrate.

Aussichten. Angesichts des langsameren Wachstums der Arbeitsverdienste, bei dem praktisch keine reale Steigerung mehr gegeben ist, wird damit gerechnet, daß die Teuerungsrate weiter moderat zurückgeht. Hierzu dürfte auch die straffe Wechselkurspolitik beitragen. Aufgrund der Ungewißheit im OECD-Raum und der hohen Haushaltsdefizite dürfte die private Nachfrage und insbesondere die Investitionstätigkeit 1994 niedrig bleiben. Der Verbrauch und vor allem die Investitionsausgaben des Staats, die z.T. aus dem EG-Strukturfonds finanziert werden, dürften weiterhin zur Stützung des BIP-Wachstums beitragen, das den Projektionen zufolge 1994 wie in den beiden Vorjahren um weniger als 1% steigen wird. Die Erholung im OECD-Raum und die

sinkenden Zinsen dürften den privaten Verbrauch und die Investitionen 1995 stimulieren. Das BIP-Wachstum könnte sich damit auf 2% erhöhen. Dank der Ausweitung des Überschusses in der Dienstleistungsbilanz und der Verbesserung der Übertragungsbilanz wird sich das Leistungsbilanzdefizit 1994 und 1995 den Projektionen zufolge erneut auf rd. 2% des BIP belaufen, so daß es leicht durch langfristige private Kapitalzuflüsse finanziert werden kann.

Es ist nicht auszuschließen, daß die Lohnsteigerungen wie schon 1992 und 1993 erneut hoch ausfallen und den ohnehin langsamen Desinflationsprozeß damit völlig blockieren. Ferner könnten unangemessene Maßnahmen, die auf eine beträchtliche Reduzierung des strukturellen Primärdefizits im Staatshaushalt abzielen, das Vertrauen unterminieren, die Inflationserwartungen weiter anfachen und damit wiederum Zahlungsbilanzspannungen hervorrufen. Unter diesen Umständen könnte das BIP hinter den Projektionen zurückbleiben.

IRLAND

Mit einem realen BIP-Wachstum von fast 5% verzeichnete Irland 1992 die höchste Wachstumsrate in der Europäischen Gemeinschaft. Diese Expansion war jedoch fast ausschließlich exportinduziert und ist insbesondere der Geschäftstätigkeit der in ausländischer Hand befindlichen Unternehmen der Hochtechnologiebranchen zuzuschreiben. Wegen der Flaute in den inländischen, arbeitsintensiveren Sektoren stagnierte das Beschäftigungswachstum. In der Folgezeit verlangsamte sich die Ausfuhrleistung, jedoch stieg das Einkommen der privaten Haushalte rasch genug, um im Zeitraum 1993-1994 eine moderate Expansion von 2½-3% zu sichern. Die irische Finanzpolitik baut weiterhin auf einer relativ soliden Grundlage auf, und das Haushaltsdefizit weist ein Niveau auf, das weiterhin eine rückläufige Tendenz des noch immer hohen Verhältnisses Schuld/BIP gewährleistet. Seit der Abwertung der irischen Währung befinden sich die Zinssätze im allgemeinen auf einem Abwärtstrend. Wegen der Steuererhöhungen und des baldigen Auslaufens des gegenwärtigen Dreijahres-Manteltarifvertrags könnte jedoch ein Kostendruck entstehen.

Jüngste Entwicklung. Das 1992 verzeichnete reale BIP-Wachstum von 4,9% (BSP: 3,9%) war hauptsächlich auf die außergewöhnlich guten Exportergebnisse zurückzuführen. Irland hat seine Marktanteile im Industriegüterhandel deutlich erhöht, was sich in der Ausweitung des Leistungsbilanzüberschusses auf über 5% des BIP niederschlug. Auf den Inlandsmärkten stützte der anhaltend starke Einkommensanstieg die Verbraucherausgaben, und die Teuerungsrate (gemessen am Verbraucherpreisdeflator) verringerte sich auf 3%. Bedingt durch die unsicheren Geschäftsaussichten für den inländischen Unternehmenssektor blieben die Anlageinvestitio-

nen jedoch relativ gedrückt, und die Arbeitslosigkeit stieg auf fast 17% an.

Für 1993 wird nun eine etwas höhere Wachstumsrate vorausgeschätzt als zuvor, wobei eine binnenwirtschaftliche Konjunkturbelebung, die von den außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf den Märkten Kontinentaleuropas ausgehenden Kontraktionseffekte ausgleichen soll. Wenngleich die Arbeitslosigkeit weiter ansteigt, hat sie sich dank erneuter Emigrationsschübe, die auf die Belebung des Arbeitsmarkts in Großbritannien zurückzuführen sind, entspannt. Die Konstellation aus niedrigen Zinssätzen und moderaten Preissteigerungen im ersten Halbjahr 1993, die eine Teuerungsrate von rd. 1¾% für das Jahr insgesamt erwarten läßt, hat sowohl zu einem Anstieg der Verbrauchernachfrage als auch der Investitionen im Bausektor geführt, so daß für 1993 ein BIP-Wachstum von rd. 2¾% vorausgeschätzt wird.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Nach dem Realignment im EWS von Januar 1993, bei dem u.a. auch das irische Pfund abgewertet wurde, verbesserte sich die Entwicklung auf den Finanzmärkten in der Tendenz. Die hohen Finanzzuflüsse über die Devisenmärkte ermöglichten eine allmähliche Reduzierung der Zinssätze. Mitte des Jahres waren die irischen Geldmarktzinsen sogar unter das Niveau der entsprechenden deutschen Sätze gesunken. Nachdem die EWS-Bandbreite im August von 2¼ auf 15% erweitert wurde, verlor das irische Pfund, wie die meisten Währungen, die zuvor in der engen Bandbreite gehalten worden waren, gegenüber der D-Mark an Wert. In Irland stiegen die Geldmarktzinssätze an, so daß sich das kurzfristige Zinsgefälle gegenüber Deutschland auf 1% belief. In der Folgezeit gaben die kurz- und langfristigen Zinsaufschläge jedoch auf unter ½% nach.

IRELAND

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices million Ir£	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	16 187	1.6	3.0	3.1	3.4	3.7
Government consumption	4 457	2.4	2.2	2.0	2.4	2.4
Gross fixed capital formation	4 686	-7.3	-1.9	1.4	3.3	3.8
Final domestic demand	25 330	-0.1	1.9	2.6	3.2	3.5
* change in stockbuilding	615 ^a	-0.2	-2.7	0	-0.2	0.1
Total domestic demand	25 945	-0.3	-1.1	2.6	3.0	3.7
Exports of goods and services	16 893	5.2	12.9	3.7	4.0	3.0
Imports of goods and services	15 072	1.3	5.4	3.9	4.1	3.8
* change in foreign balance	1 821 ^a	2.8	6.0	0.5	0.6	0
GDP at market prices	27 765	2.6	4.9	2.7	3.1	3.2
GDP implicit price deflator	-	0.9	1.1	2.7	3.3	3.3
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	2.2	2.6	2.2	3.5	3.6
Industrial production	-	3.2	9.2	6.1	6.6	7.0
Unemployment rate	-	15.7	16.7	17.6	17.8	17.8
Household saving ratio ^c	-	11.9	12.5	13.6	13.3	12.6
General government financial balance ^d	-	-1.4	-2.6	-3.2	-3.2	-2.8
Current balance ^d	-	3.4	5.2	5.6	5.9	6.1

* 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.

Abgesehen von dem gravierenden Problem der Arbeitslosigkeit bleiben die wirtschaftlichen Grundfaktoren in Irland relativ günstig. Insbesondere ist das Haushaltsdefizit trotz des zu hohen und die Staatskasse stark belastenden Verhältnisses Schuld/BIP niedrig genug, um die rückläufige Tendenz dieses Verhältnisses zu sichern. Da die Regierung in ihrem Haushalt 1993 die haushaltspolitischen Ziele an den Maastrichter Kriterien ausgerichtet hat, strebt sie für das laufende Finanzjahr ein Haushaltsdefizit von 2,9% an. Diese Zielvorgaben könnten überschritten werden, falls es zu Kapitalinjektionen in die mit Verlust arbeitende staatliche Fluggesellschaft, Aer Lingus, kommt. In den anderen Bereichen könnten die Ergebnisse aber ziemlich nahe an den Vorgaben liegen.

Aussichten. Für den Zeitraum 1994-1995 wird mit einer durchschnittlichen Expansion des BIP von 3 bis 3½% gerechnet, so daß Irland relativ gute Wachstumsergebnisse erzielen wird. Den Erwartungen zufolge wird der Hauptimpuls vom Binnenmarkt ausgehen, da die Einkommen recht rasch steigen und die niedrige Inflation den privaten Verbrauch stützt. Angesichts der erwarteten relativ raschen Expansion der Binnennachfrage werden für das Import- und Exportwachstum etwa gleiche Raten projiziert. Der Außenbeitrag zum Wachstum wird dennoch weiterhin positiv bleiben, und der Leistungsbilanzüberschuß könnte sich sogar aufgrund der zunehmenden

Übertragungen von EG-Strukturhilfemitteln und der nachlassenden Schuldzinszahlungen ausweiten.

Den Projektionen zufolge werden die irischen Zinssätze weiter nachgeben, wenn die deutschen Sätze sinken, und dieser Zinsrückgang dürfte eine allmähliche Belebung der Anlageinvestitionen der Unternehmen nach sich ziehen. Gemäß dem Nationalen Entwicklungsplan für den Zeitraum 1994-1999 sollen sich die Investitionen des privaten und öffentlichen Sektors in prioritären Bereichen wie Verkehr, Ausbildung und Energie mittelfristig verdoppeln, da die Mittelzuwendungen aus dem EG Strukturhilfe- und dem Kohäsionsfonds zunehmen. Unter der Voraussetzung, daß sich der günstige Entwicklungstrend der Erwerbsbevölkerung fortsetzt, was jedoch stark von der Dynamik des Arbeitsmarkts in Großbritannien abhängt, dürfte sich die Beschäftigung von 1994 an rasch genug verbessern, um die Arbeitslosenquote zu stabilisieren.

Ungewißheit besteht hinsichtlich der Entwicklung der Haushaltspolitik, der Lohninflation sowie der Zinssätze. Bei der Haushaltsplanung für 1994 und 1995 muß wohl von einer wachsenden Beanspruchung der öffentlichen Mittel, insbesondere für soziale Zwecke, ausgegangen werden. Um das Haushaltsdefizit enger an den Maastrichter Kriterien auszurichten, werden vielleicht Steueranhebungen notwendig sein, was möglicherweise

den seit sechs Jahren herrschenden Konsens über Lohn-erhöhungen in Frage stellen wird. Die Gespräche über ein neues Manteltarifabkommen sind abgebrochen worden. Wenngleich die Lohnfindung einerseits durch die

Dezentralisierung flexibler gestaltet werden könnte, könnte dies andererseits zu Lohnkostensteigerungen führen, was sich negativ auf die Exportergebnisse auswirken würde.

ISLAND

Da die Kabeljauanlandungen 1993 bei weitem nicht so stark rückläufig waren, wie es die Regierung bei ihrer Vorausplanung erwartet hatte, rechnet die Projektion damit, daß das reale BIP-Wachstum 1993 eher marginal steigen als sinken wird. Bedingt durch die niedrigen Fischpreise hat das reale Volkseinkommen aber abgenommen, und die Arbeitslosenquote ist 1993 auf rd. 4½% gestiegen. Die zwei jüngsten Abwertungen der isländischen Währung haben die Importpreise um etwa 14% in die Höhe getrieben, doch hielt die Konjunkturflaute die globale Inflation für das gesamte Jahr bei rd. 4%. Für 1994 sind die Kabeljaufangquoten stark gekürzt worden. Deshalb dürfte der Rückgang der Fischereiproduktion das BIP im kommenden Jahr um 2% reduzieren und die Inflation gleichzeitig auf einem Niveau von 2½%

halten. Sollten sich die Kabeljaubestände 1995 stabilisieren, könnte das BIP dann vielleicht wieder etwas wachsen.

Jüngste Entwicklung. Anfang 1992 waren die Kabeljaubestände offenbar gefährlich niedrig, und die Fangquoten für das Jahr 1992/1993 sind stark gekürzt worden. Vor diesem Hintergrund ist die Tatsache, daß die Kabeljauanlandungen alle Erwartungen übertrafen und nur um 11% nachgelassen haben, nicht als positiv zu bewerten. Die niedrigen Fischpreise auf den Weltmärkten haben zu einer Verschlechterung der Terms of Trade sowie steigenden Verlusten in diesem Sektor geführt. Der daraus resultierende Rückgang des Volkseinkommens im Verein mit der Erweiterung der Steuerbemessungsgrund-

ICELAND
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1990 prices)

	1991 current prices billion IKr	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	236.3	5.1	-4.7	-4.0	-2.5	1.4
Government consumption	76.9	3.2	-0.4	2.0	-1.0	0.5
Gross fixed capital formation	72.7	2.1	-13.3	-9.0	-1.7	2.4
Final domestic demand	385.9	4.1	-5.5	-3.7	-2.0	1.3
* change in stockbuilding	1.2 ^a	0.8	-0.3	0	0	0
Total domestic demand	387.1	5.0	-5.7	-3.7	-2.0	1.3
Exports of goods and services	127.2	-5.8	-1.9	1.0	-3.6	2.0
Imports of goods and services	130.3	5.4	-7.9	-11.0	-4.0	3.0
* change in foreign balance	-3.1 ^a	-3.9	2.2	4.0	0	-0.2
GDP at market prices	384.1	1.0	-3.7	0.4	-2.0	1.1
GDP implicit price deflator	-	7.3	3.4	1.5	2.9	2.4
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	5.3	4.9	4.1	2.4	1.5
Unemployment rate	-	1.4	3.0	4.4	5.1	5.1
Current balance ^c	-	-4.9	-3.2	-1.5	-1.0	-0.8

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) Consumer price index.

c) As a percentage of GDP.

lage im Januar haben zu einem Sinken des Verbrauchs der privaten Haushalte um etwa 4% geführt. Die sich verschlechternde Cash-flow-Position, verstärkt durch den Kapazitätsüberhang in der Fischerei, hatten zu dem starken Rückgang der privaten Investitionen beigetragen. Um die Anzahl der Arbeitsplatzverluste so gering wie möglich zu halten, hat die Regierung ihre Ausgaben verstärkt; dennoch dürfte die inländische Gesamtnachfrage um rd. 4% sinken. Bei höheren Importpreisen und niedrigeren Realeinkommen sind die Importe stark geschrumpft. Daher hat sich auch das Leistungsbilanzdefizit trotz der niedrigeren Exportpreise verringert. Die flaute Wirtschaftstätigkeit hat zu steigender Arbeitslosigkeit geführt. Infolgedessen haben die Gewerkschaften bei den Tarifverhandlungen im Mai einem Lohnstopp bis Ende 1994 zugestimmt. Sobald die Effekte der 1992 vollzogenen Abwertung abgeklungen waren, drückte die schleppende Nachfrage die Teuerungsrate auf eine Jahresrate von knapp 2% herab. Jedoch hat die 7½%ige Abwertung vom 25. Juni einen neuen vorübergehenden Inflationsschub ausgelöst.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die Vorausschätzungen des Kabeljaubestands sind noch ungesicherter als im vergangenen Jahr, und die Regierung hat entsprechende Maßnahmen ergriffen, um Schlupflöcher in den Fangquotenregelungen zu schließen und die Fangquoten im Zeitraum 1993-1994 weiter zu senken. Dies dürfte aber die Staatseinnahmen verringern, die trotz der Erweiterung der Steuerbemessungsgrundlage 1993 schon um über 2% gesunken sind. Das steuerpflichtige Einkommen wird 1994 voraussichtlich weiter schrumpfen, und ohne Ausgabenkürzungen im zur Verabschiedung anstehenden Haushalt dürfte zusätzlicher Druck zur Ausweitung des Defizits entstehen.

Im Herbst erklärte die Regierung, daß Gebote für indexierte langfristige Schuldverschreibungen mit einer realen Rendite von über 5% (verglichen mit zuvor rd. 7%) nicht mehr angenommen würden. Durch diesen Schritt konnten die Geldmarktzinsen offenbar erfolgreich gesenkt werden, denn im November wurde ein beträchtliches Volumen zu den neuen niedrigeren Sätzen plaziert. Die im Juni erfolgte Abwertung war zum großen Teil eine Reaktion auf die gravierenden Finanzprobleme des Fischereisektors, die aber meistens langfristiger Natur sind und mit den überzogenen Investitionen in die Fangflotte und dem Überfischen der Bestände in den vergangenen Jahren zusammenhängen. Da die Fischereiproduktion durch die Notwendigkeit, mit den Fischbeständen hauszuhalten, beschränkt wird, dürfte die Abwertung der realen Ausfuhr keine größeren Impulse verleihen. Bei der langfristigen und wachsenden Auslandsschuld von z.Z. 55% des BIP müssen die Importausgaben daher weiter gekürzt werden.

Aussichten. Die starken Reduzierungen der Kabeljaufangquoten werden die realen Einkommen 1994 verringern. Den Projektionen zufolge wird das reale BIP um 2% sinken und die Arbeitslosenquote auf über 5% steigen. Die rückläufige Entwicklung der realen Einkommen wird die Ausgaben der privaten Haushalte und der Unternehmen dämpfen und den Übergang zu einer restriktiven Finanzpolitik veranlassen, damit die Zielvorgaben für den Defizitabbau eingehalten werden können. Die nachlassende Binnennachfrage dürfte das Importvolumen stark reduzieren und das Leistungsbilanzdefizit auf 1% des BIP verringern, und die Teuerungsrate könnte auf 2½% sinken. Sollten die Kabeljaubestände im nächsten Jahr nicht weiter abnehmen, wird vielleicht 1995 eine Zunahme der globalen Fischereiproduktion zugelassen werden, und in diesem Fall könnte das BIP wieder etwas zu wachsen beginnen.

LUXEMBURG

1993 hat sich das Wirtschaftswachstum weiter abgeschwächt, doch dürfte es positiv geblieben sein und rd. 1% betragen. Die Flaute im Stahlsektor und die schwachen Exporte sind zum Teil durch die lebhaftere Entwicklung im Bankensektor sowie die starke Investitionstätigkeit kompensiert worden. Aufgrund des Aufschwungs in den Nachbarländern könnte 1994 eine Konjunkturbelebung einsetzen. Es wird mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet, die Inflation dürfte sich aber deutlich zurückbilden.

Jüngste Entwicklung. Die Wirtschaftstätigkeit hat sich weiter verlangsamt auf etwa 1% im Jahre 1993, was sich durch die in den Nachbarländern herrschende flaute Konjunkturlage erklärt. Die Industrieproduktion (ohne Metallverarbeitung) ist stark gesunken, und die Stahlindustrie befindet sich noch in einer tiefen Rezession, auch wenn die Talsohle möglicherweise Anfang des Jahres erreicht worden ist. Auf der anderen Seite nahm die Wirtschaftstätigkeit im Dienstleistungssektor, und insbesondere im exportorientierten Bankensektor, im

LUXEMBOURG
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices billion L.F	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	182.6	6.5	1.7	1.7	2.2	2.8
Government consumption	54.4	3.8	3.4	2.4	3.0	3.2
Gross fixed capital formation	92.4	9.8	-2.2	4.0	-2.0	2.5
Final domestic demand	329.4	7.0	0.9	2.4	1.2	2.8
* change in stockbuilding	7.7 ^a	1.2	-0.3	0	0	0
Total domestic demand	337.1	8.0	0.5	2.4	1.1	2.7
Exports of goods and services	300.6	3.6	1.3	0.5	3.0	4.0
Imports of goods and services	318.9	8.1	0.2	1.8	2.5	4.3
* change in foreign balance	-18.3 ^a	-5.1	1.3	-1.5	0.3	-0.5
GDP at market prices	318.8	3.1	1.8	1.0	1.5	2.3
GDP implicit price deflator	-	3.0	4.5	3.5	2.8	2.7
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	2.9	2.8	3.5	3.0	2.5
Industrial production	-	0.5	-1.1	-1.0	1.5	2.5
Unemployment rate	-	1.2	1.4	2.2	2.7	2.8

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

ersten Halbjahr 1993 weiter zu, und die Binnennachfrage stützte die Konjunktur. Nach dem 1992 verzeichneten Rückgang belebten sich die Investitionen der gewerblichen Wirtschaft dank staatlich geförderter Investitionsprojekte in der Stahlindustrie und einer erfolgreichen Satelliten-Lancierung. Der Anstieg des privaten Verbrauchs blieb dynamisch unter dem Einfluß des raschen Lohnanstiegs, der großzügigen Rentenversicherungszahlungen und anderer Sozialversicherungsleistungen. Wenngleich die Beschäftigung Anfang 1993 weiter zunahm, stieg die Arbeitslosenquote zwischen 1992 und Juli 1993 von 1,4% der Erwerbsbevölkerung auf 2%. Die Teuerungsrate erreichte im März 1993 mit 3,7% einen Höchststand, bedingt durch den Anstieg der indirekten Steuern, und gab anschließend nur marginal nach. Hauptsächlich wegen der weithin geltenden automatischen Indexbindung stiegen die Löhne und Gehälter 1993 weiter rasch (um 5%), was zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit geführt hat.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Das Defizit des Sektors Staat könnte sich 1993 auf 2% des BIP ausweiten, denn obgleich die Einnahmen reichlich flossen, überwog der rasche Ausgabenanstieg, so daß die mittelfristigen Zielvorgaben des Haushalts um 3 Prozentpunkte überschritten wurden. In ihrem Haushaltsentwurf 1994 kündigt die Regierung eine Reihe finanzpolitischer Maßnahmen an, um den Anstieg der Ausgaben

des Zentralstaats auf 6,8% zu beschränken, was noch immer ein Überschreiten des mittelfristigen Ziels um 1,5 Prozentpunkte bedeutet. Die Einsparungen im Haushalt konzentrieren sich auf die öffentlichen Investitionen und den Güterkonsum des Staats. Den Projektionen zufolge nehmen die Subventionen und Transferleistungen zugunsten der privaten Haushalte weiter rasch zu. Der vom finanziellen Sektor ausgehende rasche Anstieg der Steuererträge wird die staatlichen Einnahmen vergrößern. Es wird damit gerechnet, daß das Defizit des Sektors Staat bei einem BIP-Anteil von 2% verharret, weshalb vom Haushalt vielleicht keine so starken Impulse auf die Binnennachfrage mehr ausgehen werden wie in den vergangenen Jahren.

Aussichten. Für den Zeitraum 1994-1995 wird parallel zum Aufschwung in den Nachbarländern mit einer Belebung der Wirtschaftstätigkeit gerechnet. Aufgrund der Struktur der Exporte und wegen der für 1994 erwarteten Verlangsamung des Wachstums der Binnennachfrage wird der Aufschwung aber wahrscheinlich moderat ausfallen, so wird für 1994 ein BIP-Wachstum von 1½% und für 1995 von 2-2½% vorausgeschätzt. Die Warenexporte (ohne Metallerzeugnisse) dürften durch den Anstieg der Lohnkosten und die Verluste an Wettbewerbsfähigkeit gebremst werden, während die Stahlindustrie weiter durch einen globalen Kapazitätsüberhang belastet wird. Zudem könnte eine Verlangsamung beim

Export von Bankdienstleistungen eintreten, da damit gerechnet wird, daß der Zustrom von Mitteln aus Deutschland nachlassen wird. Auch wenn sich der private Verbrauch 1994 beleben sollte, könnte eine Verlangsamung der Binnennachfrage eintreten, da die Investitionen des privaten und öffentlichen Sektors wahrscheinlich ihren jetzigen hohen Stand nicht mehr behalten werden.

NEUSEELAND

Im ersten Halbjahr 1993 gewann der Konjunkturaufschwung an Dynamik, da sich der Konsum und die Investitionen, unterstützt durch das starke Exportwachstum, ausweiteten. Trotz der Produktivitätsfortschritte nahm die Beschäftigung weiter zu, und die Teuerungsrate blieb dank der Währungsaufwertung niedrig. Bei der Haushaltskonsolidierung wurden die Ziele überschritten, und die Zinssätze sind erheblich gesunken. Für 1994 und 1995 wird mit einer weiteren Expansion der Wirtschaftstätigkeit gerechnet, wobei die inlandswirksamen Ausgaben und die Exporte die treibenden Kräfte sein werden.

Jüngste Entwicklung. Die Wirtschaftstätigkeit gewann an Dynamik, und das (von der Entstehung her gemessene) reale BIP-Wachstum erreichte 2,9% in den zwölf Monaten bis zum zweiten Quartal 1993. Die stärksten Impulse gingen einerseits von den Unternehmensinvestitionen (dank der besseren Ertragslage) und andererseits vom privaten Verbrauch aus, der durch den moderaten Anstieg der Einkommen der privaten Haushalte sowie auch der Beschäftigung gestützt wurde. Die jüngsten Indikatoren - z.B. steigende Einzelhandelsumsätze und lebhaftere Baukonjunktur - deuten darauf hin, daß die Binnennachfrage auch in der Folgezeit weiter gewachsen ist. Daher blieben die Importe in den ersten drei Quartalen von 1993 dynamisch, insbesondere die Investitionsgütereinfuhren. Zugleich wurden solide Exporteinnahmen erzielt, da sich die Terms of Trade verbesserten und die forstwirtschaftlichen und Fertigwarenexporte ihr hohes Niveau behaupteten. Nachdem sich das Leistungsbilanzdefizit Anfang 1993 verringert hatte, nahm es im zweiten Quartal wieder zu, was dadurch zu erklären ist, daß die Verbesserung in der Warenhandelsbilanz durch die Ausweitung des Defizits in der Bilanz der unsichtbaren Transaktionen überkompensiert wurde.

Die Beschäftigung hat positiv auf die Belebung der Wirtschaftstätigkeit reagiert und ist in den zwölf Monaten bis Juni um 1% gestiegen, und zwar in erster Linie durch

Es wird mit einem langsamen Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet, so daß die Arbeitslosenquote 1995 2¾% der Erwerbsbevölkerung erreichen könnte. Die Teuerungsrate dürfte sich 1994 und 1995 abflachen, da die Effekte der jüngsten Mehrwert- und Verbrauchsteuererhöhungen abklingen werden.

eine Zunahme der Vollzeitbeschäftigung. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote hat sich von ihrem Höchststand von 10,8% im März 1992 zurückgebildet und betrug im Juni 9,9%, wobei besonders die Anzahl der Langzeitarbeitslosen deutlich abgenommen hat. Zum Rückgang der Arbeitslosigkeit hat jedoch auch die niedrigere Erwerbsquote beigetragen. Der Anstieg des Verbraucherpreisindex um 1,5% (Jahresrate) und das noch hohe Niveau der Arbeitslosigkeit spiegelt sich in dem bescheidenen Lohnanstieg von rd. 1% in den zwölf Monaten bis September wider.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. In dem (im Juni endenden) Finanzjahr 1992/1993 beschränkte sich das Haushaltsdefizit auf 2,3% des BIP und lag um fast 2 Prozentpunkte unter dem im Haushalt 1992 projizierten Ansatz. Das bessere Ergebnis entstand durch die reichlicheren Einnahmen und die deutlich unter den Ansätzen liegenden Ausgaben. Der Haushaltsentwurf für 1993/94 enthält keine grundlegenden Kursänderungen und die Finanzpolitik bleibt verhältnismäßig restriktiv. Den Projektionen zufolge wird die Haushaltsposition stetig konsolidiert, und das Defizit wird im Finanzjahr 1995/96 nahezu beseitigt sein. Dies setzt voraus, daß die Einnahmen vor dem Hintergrund wachsender Wirtschaftstätigkeit und einer rückgängigen Staatsschuldenquote in der Tendenz steigen.

Die kurz- und langfristigen Zinssätze lagen Ende Oktober um rd. 1,5 Prozentpunkte unter ihrem durchschnittlichen Niveau von 1992 und erreichten bei 5,1% bzw. 5,6%, bevor sie im Gefolge der allgemeinen Wahlen vom 6. November etwas anstiegen. Der Abwärtstrend der Zinsentwicklung wurde gestützt durch die günstigen Haushaltsergebnisse, den sich festigenden Wechselkurs, niedrigere internationale Zinssätze und das etwas abnehmende Zinsgefälle. Vor dem Hintergrund der lebhafteren Nachfrage und steigenden Vermögenswertpreise einerseits und des moderaten Lohnwachstums und des Anstieg des effektiven Wechselkurses seit Anfang

NEW ZEALAND
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1982/83 prices)

	1991 current prices million NZ\$	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	46 848	-0.5	2.0	2.5	1.9	2.0
Government consumption	12 630	-2.0	-0.2	0.5	0	0.5
Gross fixed capital formation	12 641	-16.2	3.5	7.2	6.7	5.8
Final domestic demand	72 119	-4.8	2.0	3.3	2.8	2.7
* change in stockbuilding ^a	-305 ^b	-2.1	2.2	0	0.1	0.1
Total domestic demand	71 814	-6.6	4.1	3.2	2.8	2.8
Exports of goods and services	20 716	7.7	-0.9	4.5	5.5	5.0
Imports of goods and services	19 526	-6.3	8.1	4.7	4.0	4.0
* change in foreign balance	1 190 ^b	5.5	-3.8	-0.5	0.2	0.1
GDP (expenditure) at market prices	73 004	-1.8	0.5	3.0	3.3	3.1
GDP implicit price deflator	-	1.0	1.8	1.5	1.5	1.9
<i>Memorandum items</i>						
GDP (production) ^c	-	-2.2	2.4	3.0	3.3	3.1
Consumer prices ^d	-	3.2	1.0	1.4	1.5	1.7
Unemployment rate	-	10.3	10.3	9.8	9.3	9.0
Current balance ^e	-	-1.3	-1.9	-1.7	-1.5	-0.4

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Including statistical discrepancy and valuation adjustment.

b) Actual amount.

c) Considered as a more reliable indicator of total economic activity by the New Zealand Department of Statistics.

d) National accounts implicit private consumption deflator.

e) As a percentage of GDP.

1993 andererseits beurteilen die Währungsbehörden die Inflationsaussichten weiterhin mit Vorsicht.

Aussichten. Für die Jahre 1994 und 1995 wird bei einer niedrigen Teuerungsrate mit einem realen BIP-Wachstum von 3% gerechnet. Im gleichen Zeitraum wird erwartet, daß der private Verbrauch parallel zu den Einkommen der Haushalte steigt, was bedeutet, daß die Sparquote der privaten Haushalte relativ konstant bleibt. Bei verbesserter Ertragslage dürften alle Investitionskomponenten den Projektionen zufolge stark zunehmen, was besonders in den exportorientierten Sektoren. Der Bevölkerungszuwachs, die Verbesserung der Beschäftigungslage und weitere Einkommenszuwächse dürften einen Anstieg der Wohnungsbautätigkeit stützen. Nachhaltige Produktivitätsfortschritte und die geringe Binneninflation lassen die Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit und einen Zuwachs an Exportmarktanteilen erwarten. Diese Entwicklung könnte durch leicht verbesserte Terms of Trade und eine Expansion der Exportmärkte

gestützt werden. Da mit einer langsameren Ausweitung des Importvolumens nach dem Höchststand von 1992 gerechnet wird, ergeben die Vorausschätzungen für 1995 eine deutliche Verringerung des Leistungsbilanzdefizits. Die Beschäftigung dürfte nur moderat zunehmen, da Fortschritte bei der Senkung der Arbeitslosenquote wohl durch höhere Erwerbsquoten gebremst werden.

Wegen der anhaltend hohen Nettoverschuldung des Sektors Staat, die im Finanzjahr 1992/93 48% des BIP entsprach, ist die Gefahr groß, daß das Finanzmarktklima in Neuseeland sehr negativ werden könnte. Das relativ hohe Niveau der Staatsschuld könnte einen weiteren Rückgang der inländischen Zinssätze und somit des Zinsgefälles gegenüber dem Ausland verhindern. Da Grundstoffe beim Export dominieren und der Handelsverkehr für Neuseeland ohnehin immer größere Bedeutung erlangt, könnten sich die Prognosen als zu optimistisch erweisen, falls die Märkte weniger expandieren als erwartet und falls sich ein eventuelles Scheitern der Uruguay-Runde negativ auswirken sollte.

NIEDERLANDE

Verglichen mit den meisten anderen europäischen Ländern war die Konjunkturabschwächung in den Niederlanden nicht sehr ausgeprägt. Dennoch nahm die Arbeitslosigkeit spürbar zu, und die Teuerungsrate fiel auf ein niedriges Niveau. Die konjunkturelle Erholung dürfte schwach ausfallen, da sie nicht durch eine starke Inlandsnachfrage gestützt und die Exporttätigkeit durch die in letzter Zeit starke Position des Gulden gebremst werden wird. Die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich weiter steigen.

Jüngste Entwicklung. Die Wirtschaftstätigkeit hat weiter nachgelassen und das reale BIP dürfte sich 1993 um ¼% verringern. Indessen ist der Konjunkturrückgang weniger ausgeprägt als in den meisten anderen EG-Ländern, was sich aus dem relativ geringen BIP-Anteil des verarbeitenden Gewerbes und der industriellen Spezialisierung auf den Nahrungsmittelsektor erklärt, der gegenüber Konjunkturschwankungen weniger anfällig ist

als der Gebrauchs- und Investitionsgüterbereich. Während im ersten Halbjahr 1993 bei Gebrauchsgütern ein starker Umsatzrückgang verzeichnet wurde, blieb die Verbrauchernachfrage nach anderen Gütern und Dienstleistungen lebhaft, so daß sich der private Verbrauch insgesamt gesehen neben den öffentlichen Investitionen als die robusteste Komponente der Inlandsnachfrage erwies. Bei deutlich verminderter Kapazitätsauslastung und ungünstigen Absatzerwartungen sahen sich die Unternehmen veranlaßt, ihre Investitionspläne nach unten zu revidieren. Mit dem schlechter werdenden Wirtschaftsklima und der geringeren Zahl erstellter Sozialwohnungen gingen die Wohnungsbauinvestitionen drastisch zurück. Die normierte Arbeitslosenquote stieg stetig an und stellte sich im September 1993 auf 9%, während sie im Juli 1992 6,1% betragen hatte. Die am Anstieg des Verbraucherpreisindex über zwölf Monate gemessene Teuerungsrate verringerte sich ganz erheblich und ging von Anfang 1992 bis Oktober 1993 von 4,4 auf 1,9% zurück. Positive Effekte gingen hier von der Höherbewertung des niederländischen

NETHERLANDS
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1987 prices)

	1991 current prices billion Gld	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	323.0	3.0	2.1	0.7	0.5	1.6
Government consumption	77.9	1.3	1.3	0.1	-0.2	1.0
Gross fixed capital formation	110.8	0.5	1.1	-2.7	-0.2	3.1
Final domestic demand	511.8	2.2	1.7	-0.1	0.2	1.8
* change in stockbuilding	3.5 ^a	-0.6	-0.3	-0.1	0	0.1
Total domestic demand	515.3	1.5	1.4	-0.3	0.2	1.9
Exports of goods and services	294.4	5.5	2.4	-0.4	2.8	4.7
Imports of goods and services	267.8	4.6	2.6	-0.6	2.3	4.4
* change in foreign balance	26.6 ^a	0.7	0.1	0.1	0.4	0.4
GDP at market prices	541.9	2.1	1.4	-0.2	0.6	2.2
GDP implicit price deflator	-	2.8	2.5	1.9	2.0	2.0
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	3.4	3.0	2.0	2.2	2.0
Industrial production	-	-0.9	0.2	-2.0	2.6	4.5
Unemployment rate	-	7.0	6.8	8.3	9.3	9.7
Household saving ratio ^c	-	1.3	2.3	2.0	1.7	1.4
General government financial balance ^d	-	-2.6	-3.5	-4.1	-4.3	-3.8
Current balance ^d	-	2.6	2.1	2.0	2.7	3.1

* 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, excluding mandatory saving through occupational pension schemes.

d) As a percentage of GDP.

Gulden sowie von der Ende 1992 in Kraft getretenen Senkung des Mehrwertsteuer-Regelsatzes um 1 Prozentpunkt aus. Die Kerninflationsrate (ohne Nahrungsmittel und Energie) schwächte sich im September auf 2,7% ab. Die Lohnentwicklung im privaten Sektor wurde vom Rückgang der Teuerungsrate und der wachsenden Arbeitslosigkeit nur wenig beeinflusst, zum Teil deshalb, weil hier langfristige Tarifverträge eine immer wichtigere Rolle spielen: Der Lohnanstieg wird 1993 voraussichtlich 3,7% betragen, gegenüber 4,5% im Jahr 1992. Die Leistungsbilanz weist mit rd. 2% des BIP im Jahre 1993 nach wie vor einen hohen Überschuß auf.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren.

Für die nächste Zeit ist wohl weiterhin mit einem schwachen Konjunkturverlauf zu rechnen, denn die Industrieproduktion, die Auftragslage in der Industrie und die Frühindikatoren lassen noch keinen deutlichen Aufschwung erkennen. Das Konsumklima hat sich in letzter Zeit etwas gebessert, ist aber immer noch gedrückt. Außerdem könnten von der jüngsten Höherbewertung des Gulden und der bereits erwähnten Struktur der industriellen Spezialisierung Bremseffekte auf das Exportwachstum ausgehen, was die Konjunkturerholung verzögern würden.

Trotz der im Sommer 1993 erfolgten Lockerung für die EWS-Währungen blieb die enge Bindung des holländischen Gulden an die D-Mark bestehen. Den Projektionen zufolge werden die inländischen Zinssätze im Zeitraum 1994-1995 parallel zu den deutschen Sätzen weiter sinken. Um den durch die unerwartet deutliche Konjunkturschwäche bedingten Anstieg des Haushaltsdefizits zu begrenzen, hat die Regierung 1993 zusätzliche finanzpolitische Maßnahmen in einem Volumen von 1% des BIP ergriffen und für 1994 ein weiteres Maßnahmenpaket angekündigt, das 1¼% des BIP entspricht. Dieses Maßnahmenbündel sieht u.a. ein Einfrieren der Bezüge der öffentlichen Bediensteten sowie der Sozialversicherungsleistungen auf ihrem nominalen Niveau (2,5 Mrd. hfl) sowie eine Erhöhung der Verbrauchsteuern (0,9 Mrd. hfl) vor. Auf der anderen Seite hat die Regierung ein mittelfristiges Programm für öffentliche Investitionen zur Verbesserung der Infrastruktur eingeleitet und bereits eingeräumt, daß die für 1993 und 1994 festgelegten mittelfristigen Defizitziele nicht erreicht werden dürften. Den OECD-Projektionen zufolge könnte sich das Nettodefizit des Staatssektors 1993 auf rd. 4% und 1994 auf 4¼% des BIP erhöhen, 1995 dann aber auf 3¾% zurückgehen.

Aussichten. Die Konjunktur dürfte sich 1994 nur langsam beleben, da von der Inlandsnachfrage keine besonders kräftigen Impulse zu erwarten sind und die Exporte infolge der jüngsten Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit u.U. nicht in vollem Umfang von dem Konjunkturaufschwung in Europa profitieren werden. Daher wird in der Projektion für 1994 von einem BIP-Wachstum von ½% ausgegangen, für 1995 dann aber mit 2¼% eine höhere Wachstumsrate angenommen. Die Expansion des privaten Verbrauchs dürfte sich 1994 aufgrund einer maßvollen Lohnentwicklung und der anhaltenden Zunahme der Arbeitslosigkeit weiter abschwächen, während bei den Unternehmensinvestitionen mit einem neuerlichen Rückgang zu rechnen ist. Hingegen dürften sich die Wohnungsbauinvestitionen unter dem Einfluß einer lebhafteren Nachfrage im nichtsubventionierten Wohnungsbau, die gewöhnlich sehr stark auf Veränderungen bei den Hypothekenzinsen reagiert, wieder etwas erholen. Aufgrund der Marktanteilverluste und der für die Niederlande charakteristischen industriellen Spezialisierung werden sich die Exporte nur mäßig beleben. Dennoch dürften diese 1994 die Haupttriebkraft für das BIP-Wachstum bilden und 1995 dann auch zu einem Anstieg der Unternehmensinvestitionen führen. Es ist damit zu rechnen, daß die Arbeitslosigkeit 1994 weiter zunimmt, bevor im Jahre 1995 eine Besserung eintritt, aber auch dann noch könnte die normierte Arbeitslosenquote weiter steigen und 1995 9¾% der Erwerbspersonenzahl erreichen. Da die wirtschaftliche Expansion hinter der Potentialwachstumsrate zurückbleibt und am Arbeitsmarkt ein Überhang besteht, dürfte sich der Lohnanstieg weiter abschwächen. Wegen der Heraufsetzung der indirekten Steuern und öffentlichen Gebühren, die durch niedrigere Lohnstückkosten und Einfuhrpreise nicht vollständig wettgemacht wird, ist für 1994 u.U. mit einer geringfügig höheren Teuerungsrate zu rechnen. Der Leistungsbilanzüberschuß könnte sich erneut vergrößern und sich 1995 auf 3% des BIP belaufen.

Was den binnenwirtschaftlichen Bereich betrifft, halten sich mögliche Prognosefehler in etwa die Waage: Große Ungewißheit besteht hinsichtlich der Reaktion der Verbraucher auf die Realeinkommensentwicklung und den anhaltenden Anstieg der Arbeitslosigkeit. Ganz allgemein hängt die Belebung der Wirtschaftstätigkeit sehr stark von der konjunkturellen Situation in Europa, vor allem in Deutschland, ab.

NORWEGEN

Trotz der schwachen Konjunktur im Halbjahr 1993 scheint ein Aufschwungprozeß in Gang zu kommen. Die erhebliche Lockerung der monetären Bedingungen seit der Wechselkursfreigabe der norwegischen Krone im Dezember 1992 hat sich bereits in einer Erhöhung der Verbraucherausgaben für Gebrauchsgüter niedergeschlagen und dürfte in den Jahren 1994 und 1995 eine weitere Stärkung der Ausgabentätigkeit der privaten Haushalte bewirken. Auch die erwartete Belebung des Welthandels dürfte dem Wirtschaftsaufschwung gewisse Impulse verleihen. Den Projektionen zufolge wird dennoch mit einem nur leichten Sinken der Arbeitslosigkeit gerechnet, da die besseren Beschäftigungsaussichten aller Wahrscheinlichkeit nach zu einem konjunkturell bedingten Wiederanstieg der Erwerbsquote führen dürften. Es wird deshalb mit einem weiterhin schwachen Inflationsdruck gerechnet. Die rasche Expansion der Ölförderung und -ausfuhren dürfte eine beträchtliche Ausweitung des Leistungsbilanzüberschusses bewirken.

Jüngste Entwicklung. In Festland-Norwegen blieb die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit im ersten Halbjahr 1993 schwach, was in erster Linie auf den Rückgang des privaten Verbrauchs im ersten Quartal (im Anschluß an die kurzzeitig starke Zunahme der Verbraucherausgaben Ende 1992 in Erwartung höherer indirekter Steuern) sowie auf die Einschränkung der Staatsausgaben durch Kürzungen im Militärbudget zurückzuführen war. Außerdem haben die Erdölproduktion und somit auch die Ölexporte erst im vergangenen Frühjahr wieder hohe Wachstumsraten erreicht, während das Volumen der übrigen Güter- und Dienstleistungsausfuhren infolge der Flaute auf den ausländischen Absatzmärkten im großen und ganzen auch konstant blieb. Es kam infolgedessen sowohl in Festland-Norwegen wie auch landesweit zu einem Rückgang des BIP, so daß die gesamtwirtschaftliche Produktion von Festland-Norwegen etwas unter ihr Niveau von Mitte 1992 absank. Die jüngsten Indikatoren weisen allerdings auf eine Wiederbelebung des Aufschwungs hin: Die Verbrauchernachfrage nach

NORWAY
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (based on previous year prices)

	1991 current prices billion NKr	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	349.7	0	1.8	1.2	2.5	3.0
Government consumption	147.5	2.6	4.6	3.0	2.2	2.0
Gross fixed capital formation	127.1	1.7	3.5	3.0 ^a	0.3 ^a	5.0 ^a
Final domestic demand	624.2	0.9	2.8	2.0	1.9	3.2
* change in stockbuilding	2.0 ^b	-1.2	-1.1	0 ^a	0 ^a	0 ^a
Total domestic demand	626.3	-0.6	1.4	2.0	2.0	3.2
Exports of goods and services	307.5	6.1	6.1	0.3	6.1	5.7
Imports of goods and services	247.1	1.7	2.2	1.0	3.5	4.5
* change in foreign balance	60.4 ^b	2.8	2.8	-0.2	2.4	1.9
GDP at market prices	686.7	1.6	3.3	1.6	3.2	3.8
GDP implicit price deflator	-	2.4	-1.1	2.2	1.2	2.3
<i>Memorandum items</i>						
Mainland GDP at market prices ^c	-	-0.6	2.0	1.4	2.3	3.0
Exports of energy	-	12.6	12.5	3.3	7.5	6.0
Consumer prices ^d	-	4.1	2.6	2.3	1.9	2.2
Industrial production ^e	-	-1.6	1.4	2.0	0	2.0
Unemployment rate	-	5.5	5.9	6.0	5.9	5.7
Household saving ratio ^f	-	2.6	4.9	5.9	5.7	5.5
General government financial balance ^g	-	-0.2	-2.8	-3.2	-3.2	-2.7
Current balance ^g	-	4.8	2.5	3.1	3.9	5.2

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) For the period 1993-95, gross fixed capital formation includes platforms under construction, while the figures on stockbuilding exclude platforms in progress.

b) Actual amount.

c) GDP excluding oil and shipping.

d) National accounts implicit private consumption deflator.

e) Excluding oil sector.

f) As a percentage of disposable income.

g) As a percentage of GDP.

Gebrauchsgütern hat im Verlauf des Sommers 1993 angezogen, und die Immobilienpreise steigen. In Festland-Norwegen sind auch die Investitionen der gewerblichen Wirtschaft in letzter Zeit etwas gewachsen (außer in den exportorientierten Sektoren, die unter der schwachen Nachfrage und den niedrigen Weltmarktpreisen für die dominierenden Produkte leiden).

Mit 2% in den zwölf Monaten bis Oktober 1993 ist der Verbraucherpreisanstieg nach wie vor niedrig, und die Lohnabschlüsse sind mit Erhöhungen unter 3% moderat ausgefallen. Trotz der schwachen Konjunktur verharrt die Arbeitslosenquote seit Mitte 1992 saisonbereinigt bei etwa 6%, da die aktiven Arbeitsmarktprogramme weiter ausgebaut worden sind (und nun über 3% der Erwerbsbevölkerung erfassen). Der Leistungsbilanzüberschuß hat sich ausgeweitet und betrug im ersten Halbjahr 1993 saisonbereinigt 4% des BIP, da sich die nur schleppende Inlandsnachfrage in einem niedrigen Importvolumen niederschlug und die Erdölproduktion weiter gestiegen ist.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Nach der Wechselkursfreigabe der Krone im Dezember 1992 wurde die Geldpolitik allmählich gelockert, und der Diskontsatz der Zentralbank wurde im Mai 1993 auf 7,5% gesenkt. Angesichts der monetären Lockerungsmaßnahmen im übrigen europäischen Raum wurde der Zentralbanksatz Ende Oktober nochmals um 50 Basispunkte reduziert. Das hatte zur Folge, daß die kurz- und langfristigen Zinssätze im Herbst 1993 weit unter ihrem Durchschnitt von 1992 lagen (um 7 bzw. 4 Prozentpunkte). Damit sind sie auf ihrem tiefsten Stand seit den siebziger Jahren angelegt und liegen unter den deutschen Sätzen. Diese Entwicklungen haben sich vor dem Hintergrund einer relativ moderaten Währungsabwertung vollzogen: Von November 1992 bis Oktober 1993 ist die Krone gegenüber der D-Mark um 7-8% gefallen (handelsgewichtet um nur 2-3%).

Die finanzpolitische Konsolidierung kommt nur zögernd voran. Im revidierten Staatshaushalt 1993 wird mit einem Anstieg des Staatsdefizits auf 3¼% des BIP gerechnet (11% des Festland-BIP ohne Einnahmen und Ausgaben im Erdölsektor). Im Haushaltsentwurf für 1994 wird von einer leichten Ausweitung der Deckungslücke ausgegangen, obgleich auf zentralstaatlicher Ebene ein leichter Defizitrückgang erwartet wird. Die Effekte der Maßnahmen zur Verstärkung der aktiven arbeitsmarktpolitischen Programme und zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des privaten Sektors dürften durch die diskretionären Abstriche an Transferzahlungen und Subventionen, aber auch durch die Mehreinnahmen infolge der Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge und der Vermögensteuer ausgeglichen werden.

Wie die Bankbilanzen für das erste Halbjahr 1993 zeigen, die die besten Betriebsergebnisse seit Mitte der achtziger Jahre aufweisen, haben die deutlichen Zinssenkungen den Trend zur Verbesserung der Ertragslage im Bankensektor beschleunigt. Dank der abnehmenden Zahl der Firmenkonkurse ist vor allem ein tendenzieller Rückgang der Kreditausfälle zu verzeichnen, und die besseren Bedingungen hinsichtlich des Kreditangebots haben den Bedarf an weiteren staatlichen Finanzspritzen für den Bankensektor eingeschränkt.

Aussichten. Das beharrlich langsame Tempo des Wirtschaftswachstums könnte ab dem zweiten Halbjahr 1993 an Dynamik gewinnen und dieser Aufschwung dürfte sich 1994 wie auch 1995 fortsetzen, da die Ausgaben der privaten Haushalte vermutlich positiv auf die Lockerung der Geld- und Kreditpolitik reagieren werden. Nachdem die Konsolidierung der Finanzposition der privaten Haushalte allem Anschein nach bald abgeschlossen sein dürfte, wird für den Projektionszeitraum eine leicht rückläufige Sparquote der privaten Haushalte unterstellt, was eine weitere Ankurbelung des Konsums nach sich ziehen könnte. Ferner dürfte das Wirtschaftswachstum in Festland-Norwegen durch die erwartete Belebung des Welthandels an Dynamik gewinnen, was allerdings durch den voraussichtlichen Investitionsrückgang im Offshore-Bereich nach dem Boom von 1993 zum Teil wieder zunichte gemacht werden könnte. Die Arbeitslosenquote wird vermutlich nur marginal sinken, da auch die Zuwachsrate der Erwerbsbevölkerung eine gewisse konjunkturelle Erholung aufweisen dürfte. Angesichts des noch immer vorhandenen Kapazitätsüberhangs auf den Güter- und Arbeitsmärkten dürfte die Binneninflation niedrig bleiben, so daß die kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit der exportorientierten Branchen gewahrt bliebe. Infolgedessen wird sich der Leistungsbilanzüberschuß bei voraussichtlich rasch steigenden Erdölexporten und einer gewissen Verbesserung der Terms of Trade deutlich ausweiten.

Da die Einkünfte aus den norwegischen Industriegüterexporten äußerst stark auf Konjunkturreinflüsse und Veränderungen der Güterpreise reagieren, ist der größte Unsicherheitsfaktor bei diesen Projektionen die erwartete Erholung des Welthandels. In binnenwirtschaftlicher Hinsicht ist noch ungewiß, ob die Verbraucher wieder zu einem normaleren Konsumverhalten zurückfinden. Die weiter andauernde schlechte Beschäftigungslage könnte die privaten Haushalte dazu veranlassen, Rücklagen zu bilden und geplante Ausgaben aufzuschieben, was sich wiederum negativ auf das Geschäftsklima auswirken würde.

ÖSTERREICH

Der spürbare Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und Produktion kam im zweiten Quartal 1993 zum Stillstand und wurde von einem bescheidenen Aufschwung abgelöst. Nach den Frühindikatoren wird jedoch mit weiter um einiges sinkenden Exporten, rückläufigen Anlageinvestitionen der Unternehmen und einer Abnahme der industriellen Produktion gerechnet, bevor dann im nächsten Jahr allmählich eine Erholung Platz greift, die 1995 an Dynamik gewinnen dürfte. Da die gesamtwirtschaftliche Produktion ihre Potentialwachstumsrate bei weitem nicht erreicht, dürfte die Arbeitslosigkeit während des größten Teils des Jahres 1994 ansteigen, so daß die Desinflation bei weiter um sich greifender Lohn-dämpfung an Dynamik gewinnen könnte. Durch die Wirkung der automatischen Stabilisatoren muß im laufenden und im kommenden Jahr beim Bundeshaushaltsdefizit mit einer erheblichen Ansatzüberschreitung gerechnet werden. Indessen wird die mittelfristige Budgetkonsolidierung durch Senkungen bei den direkten Steuern für private Haushalte und Unternehmen weiter verzögert. Die österreichischen Zinssätze liegen jetzt niedriger als die deutschen, doch

läßt der feste Wechselkurs kaum Spielraum für eine weitere Lockerung, solange die deutschen Sätze nicht weiter sinken.

Jüngste Entwicklung. Nach dem ausgeprägten Konjunkturabschwung vom Spätjahr 1992 haben sich die Warenexporte und die industrielle Produktion stabilisiert, wenn auch auf einem deutlich niedrigeren Niveau als vor Jahresfrist. In den mehr inlandsorientierten Sektoren behauptet sich die Konjunktur relativ gut, das Konsumklima wird durch die Rezession offenbar nicht sehr stark beeinträchtigt, und die Bauinvestitionen werden durch öffentliche Aufträge gestützt. Das BIP war in der ersten Jahreshälfte 1993 real um etwa 1% geringer als ein Jahr zuvor und nahm damit etwas weniger ab als erwartet. Für das Gesamtjahr wird ein Rückgang um ½% vorausgeschätzt.

Entsprechend der Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion ging die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe erheblich zurück, stieg jedoch in einer Reihe von Dienstleistungsbranchen, in denen sich die Produktivität verringerte, weiter an. Insgesamt blieb

AUSTRIA

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1983 prices)

	1991 current prices billion Sch	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	1 059.4	2.4	2.2	1.2	1.0	2.0
Government consumption	348.1	2.6	2.1	2.1	1.8	1.0
Gross fixed capital formation	482.3	4.9	1.1	-2.4	0.9	3.3
Final domestic demand	1 889.7	3.1	1.9	0.4	1.1	2.1
* change in stockbuilding	7.8 ^a	0.3	0.2	-0.2	0.1	0.2
Total domestic demand	1 897.5	3.3	2.0	0.2	1.2	2.3
Exports of goods and services	789.7	8.2	0.3	-3.3	0.8	5.2
Imports of goods and services	772.5	8.9	1.4	-1.8	1.3	5.1
* change in foreign balance	17.2 ^a	-0.3	-0.5	-0.7	-0.2	-0.1
GDP at market prices	1 914.7	3.0	1.5	-0.5	1.0	2.3
GDP implicit price deflator	-	3.4	4.4	3.8	2.8	2.6
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	3.4	4.2	3.7	2.8	2.5
Industrial production	-	1.7	-1.0	-3.4	1.6	4.4
Unemployment rate	-	3.5	3.6	4.8	5.3	5.3
Household saving ratio ^c	-	13.2	11.2	10.2	10.7	10.5
General government financial balance ^d	-	-2.5	-2.0	-2.9	-3.8	-3.3
Current balance ^d	-	0	-0.2	0.1	0.1	0.2

* 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.

die Beschäftigung mehr oder minder stabil, da die Arbeitslosigkeit ungefähr im gleichen Umfang zunahm wie das Arbeitskräfteangebot und gegen Ende 1993 eine Rate von 4¼% erreichte. Da die 1992 geschlossenen Lohnabkommen weiterhin gelten, bewirkte der schwache Produktivitätszuwachs einen weiteren deutlichen Anstieg der Lohnstückkosten. Infolgedessen hat der Verbraucherpreisanstieg bisher nur allmählich nachgelassen; auf Jahresbasis hochgerechnet beträgt er derzeit 3½%. Trotz Nachfrageflaute im Inland und trotz wechselkursbedingter Terms-of-Trade-Verbesserungen blieb die Leistungsbilanz weitgehend unverändert, da der Importrückgang durch die Abnahme des Exportvolumens aufgewogen wurde.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren.

Nach den letzten Budgetschätzungen wird das Bundeshaushaltsdefizit für 1993 auf rd. 90 Mrd. S (über 4% des BIP) veranschlagt, womit das Ziel der Haushaltskonsolidierung deutlich verfehlt würde. Zwar wurden keine besonderen Maßnahmen zur Konjunkturbelebung getroffen, doch hat die Zunahme des Budgetdefizits dennoch konjunkturelle Ursachen, und durch die Flaute am Aktienmarkt hat sich die Mittelaufbringung durch den geplanten Verkauf staatlicher Vermögenswerte verzögert. Im Haushaltsentwurf 1994 wird versucht, das Defizit mit äußersten Anstrengungen durch Rückgriff auf die Reserven, erneute Privatisierungsmaßnahmen und Auslagerung von Ausgabenposten aus dem Bundesetat bei 80 Mrd. S (3¾% des BIP) zu halten. Auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird das Budgetdefizit voraussichtlich auf 4½% des BIP ansteigen - das wäre nahezu 1 Prozentpunkt mehr als im Haushaltsentwurf veranschlagt. Einnahmehausfälle von mehr als 3% durch eine generelle Einkommensteuersenkung und die Aufhebung zweier Unternehmensteuern dürften durch eine Erhöhung der Lohnsummen- und der Körperschaftsteuer sowie durch die Heraufsetzung einzelner Sozialversicherungsbeiträge ausgeglichen werden. Trotz alledem ist das Budgetdefizit in der Tendenz weiterhin steigend, so daß die Finanzpolitik möglicherweise restriktiver gestaltet werden muß, sobald der Konjunkturverlauf dynamischer wird.

Die Währungspolitik wird vor allem durch die fixe Wechselkursrelation des Schillings zur D-Mark bestimmt, die von den Devisenmarkturbulenzen des vergangenen Jahres unberührt geblieben ist. Die österreichische Nationalbank hat den Spielraum, den die wachsende Glaubwürdigkeit der Hartwährungspolitik für den Schilling ihr verschafft, dafür genutzt, das Zinsniveau noch um ½ bis 1 Prozentpunkt unter den amtlich festgesetzten deutschen Zinssätzen anzusiedeln. Die nominalen Marktsätze dürften 1994 in Übereinstimmung mit der Entwicklung in Deutschland und dank neuer Fortschritte bei der Wiederherstellung der Preisstabilität weiter nachgeben.

Die Geldmarktsätze dürften jedoch rascher fallen als die Umlaufrendite der festverzinslichen Wertpapiere, so daß die bislang invers verlaufende Renditekurve sich wieder den Normalwerten annähern dürfte.

Die traditionelle Konjunkturreaktivität der Lohnentwicklung ist bei den jüngsten Lohnabschlüssen deutlich zutage getreten. Die letzte Lohnrunde, die der Metallarbeiter im Herbst, die gewöhnlich als Richtschnur für die Lohnverhandlungen in anderen Branchen genommen wird, brachte einen Effektivlohnanstieg von 2¼%, womit das Ergebnis um einiges hinter der Inflationsrate von derzeit 3½% zurückblieb. Darüber hinaus enthält das Abkommen eine "Öffnungsklausel", wonach Unternehmen in schwieriger Wirtschaftslage von Lohnerhöhungen absehen können, wenn dadurch Entlassungen vermieden werden können.

Aussichten. Der Abschwung der Auslandsnachfrage wird voraussichtlich Anfang 1994 seinen Tiefpunkt erreichen, und die Exporte dürften im Zuge der Erholung auf den wichtigsten westeuropäischen Märkten sowie nach dem Abklingen der mit der De-facto-Aufwertung des Schillings verbundenen Wirkungen wieder zu steigen beginnen. Indessen werden die Konjunkturimpulse während des größten Teils von 1994 weiterhin im wesentlichen von der Inlandsnachfrage ausgehen. Bedingt durch die Inflationsabschwächung und durch Senkungen bei den direkten Steuern, dürften die verfügbaren Realeinkommen auch bei anhaltend maßvollen Lohnabschlüssen ansteigen. Die privaten Haushalte dürften ihre Ausgaben, insbesondere für Gebrauchsgüter, wieder steigern, nachdem sie sich in der letzten Zeit zurückhaltend gezeigt hatten. Während im Bausektor bereits eine Belebung zu beobachten ist, dürfte nicht vor Ende kommenden Jahres mit einer Wiederzunahme der industriellen Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen zu rechnen sein, so daß das durchschnittliche BIP-Wachstum für 1994 auf nur knapp 1% veranschlagt wird. Die Trendrate von 2½% wird hier u.U. erst gegen Ende 1995 allmählich überschritten werden.

Die Beschäftigung dürfte erst nach einiger Zeit auf den Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion reagieren, da mit dem Konjunkturabschwung beträchtliche Produktivitätsüberhänge entstanden sind, die zunächst abgebaut werden müssen. Die Arbeitslosenquote könnte sich daher bis auf 5¼% erhöhen und sich danach stabilisieren. Die Inflation dürfte schneller als zuvor nachlassen und bis Ende 1995 auf eine jahresdurchschnittliche Rate von etwa 2½% zurückgehen. Die Verminderung des Lohndrucks und maßvolle Gebührenerhöhungen im öffentlichen Sektor könnten die Auswirkungen der Mineralölsteuererhöhung im Jahre 1994 mehr als wett-

machen. Die Leistungsbilanz dürfte ungefähr ausgeglichen bleiben.

Für den Außensektor besteht insofern noch große Unsicherheit, als der angenommene Aufschwung zum Teil von einem Wiederanstieg der Exporte abhängt, der aber möglicherweise nicht eintreten wird, wenn die Exportmarktprojektionen sich als zu optimistisch erweisen

sollten oder Österreichs Wettbewerbsfähigkeit durch eine neue Abwertungswelle in Europa geschwächt würde. Im Lande selbst besteht die Gefahr einer Beeinträchtigung des Konsum- und Geschäftsklimas durch Firmenpleiten und Arbeitslosigkeit. Aber andererseits könnte auch das Vertrauen der Investoren und der privaten Haushalte durch die rückläufigen Zinsen und die sich verbessernde Ertragslage der Unternehmen gestärkt werden.

PORTUGAL

Der Rückgang des realen BIP, der im vierten Quartal 1992 eingesetzt hatte, verstärkte sich im ersten Halbjahr 1993 unter dem Einfluß der sinkenden Bruttoanlageinvestitionen und Ausfuhren. Bei der rasch zunehmenden Arbeitslosigkeit verlangsamte sich der Anstieg der Nominallöhne, so daß die Teuerungsrate weiter fiel. Da sich die Gesamtnachfrage weit mehr als erwartet abschwächte, kam es u.a. aus diesem Grunde 1993 zu einer erheblichen Zielverfehlung in bezug auf die Defizitvorgabe. Für 1994 wird eine Rückkehr zur Haushaltskonsolidierung angestrebt, und wenn wie vorhergesehen die portugiesischen Zinssätze im Zuge der gesamteuropäischen Zinsentwicklung sinken, die Lohnstückkosten langsamer steigen und sich das Wachstum der Exportmärkte belebt, dürfte 1994 wieder ein Wirtschaftswachstum einsetzen und sich in der Folgezeit beschleunigen.

Jüngste Entwicklung. Aus den Angaben in den Konjunkturtests geht ein starker Einbruch der industriellen Produktion, der Bruttoanlageinvestitionen und der Exporte im ersten Halbjahr 1993 hervor. Der private Verbrauch, der das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1992 gestützt hatte, schwächte sich ab, wie etwa die sinkenden Pkw-Verkäufe zeigen. Im Außenwirtschaftsbereich wurde das Handelsbilanzdefizit durch den höheren Überschuß in der Dienstleistungsbilanz überkompensiert, so daß sich das Leistungsbilanzdefizit auf 1,2% des BIP (Jahresrate) verringerte.

Bei sinkender Kapazitätsauslastung ging die Beschäftigung im ersten Halbjahr 1993 um 1% zurück. Im September hatte die Arbeitslosenquote ein Niveau von 5,6% erreicht und lag somit im Jahresvergleich um 1½ Prozentpunkte höher. Schätzungen zufolge ist die Jahresrate des Anstiegs der Nominallöhne in der Industrie

aufgrund des zunehmenden Arbeitskräfteüberhangs in den ersten sechs Monaten von 1993 von 11,7% ein Jahr zuvor auf 6% gesunken, so daß die über zwölf Monate gemessene Anstiegsrate des Verbraucherpreisindex trotz der Währungsabwertung weiter abnahm. Mit 5,8% lag der Verbraucherpreisanstieg im August im Jahresvergleich um nahezu 4 Prozentpunkte niedriger und gut innerhalb der angestrebten Bandbreite von 5 bis 7%, jedoch noch um 2 Prozentpunkte über dem EG-Durchschnitt.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. 1993 erlitt die Haushaltskonsolidierung einen Rückschlag, da sich die Konjunktur stärker als erwartet abschwächte. Im Gegensatz zu 1992, als sich das Haushaltsdefizit innerhalb des Zielrahmens hielt, kam es 1993 trotz der im Oktober ergriffenen zusätzlichen Sparmaßnahmen zu einer erheblichen Zielverfehlung. So könnte das Defizit 8% des BIP überschritten haben, statt wie ursprünglich geplant 4,3%. Den amtlichen Schätzungen zufolge wurden die aufgrund niedrigerer Zinszahlungen entstandenen Einsparungen durch Ausfälle bei den Steuereinnahmen überwogen. Diese Mindereinnahmen entstanden durch die großzügigeren Steuervergünstigungen, die zunehmende Steuerflucht und den unerwartet großen Konjunkturrückgang. Überdies reduzierte die Regierung den eigens für den Rückkauf staatlicher Schuldtitel bereitgestellten Anteil an den Privatisierungserlösen.

Da staatliche Vermögenswerte in langsamerem Tempo verkauft wurden, ist der Abwärtstrend des Verhältnisses Bruttostaatsschuld/BIP aufgrund der oben dargestellten Entwicklungen umgeschlagen. Dennoch wird damit gerechnet, daß die Haushaltskonsolidierung 1994 gemäß dem neuen mittelfristigen Stabilisierungsprogramm wieder in Gang kommt. Im Haushalt 1994 wird eine Reduzierung des Finanzierungsbedarfs auf 7% des BIP vorgesehen, und zwar durch weitere Sparmaßnahmen, Einnahmenezuwächse dank einer Konjunkturbelebung, die

PORTUGAL
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices billion Esc	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	6 273.8	5.2	4.4	1.5	2.2	3.0
Government consumption	1 765.9	3.0	1.4	0.8	0.3	0
Gross fixed capital formation	2 574.9	2.4	5.7	1.0	4.0	4.5
Final domestic demand	10 614.6	4.2	4.3	1.3	2.4	3.0
* change in stockbuilding	231.2 ^a	0	-0.1	0	0	0
Total domestic demand	10 845.8	4.1	4.1	1.3	2.3	2.9
Exports of goods and services	3 166.3	1.1	6.8	2.6	7.9	9.2
Imports of goods and services	4 098.7	4.9	9.7	4.5	6.5	7.0
* change in foreign balance	-932.4 ^a	-2.7	-3.3	-2.0	-0.9	-0.6
GDP at market prices	9 913.4	2.1	1.6	-0.4	2.0	3.1
GDP implicit price deflator	-	14.1	14.0	5.8	4.8	4.3
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	11.1	9.4	6.3	5.3	4.8
Industrial production ^c	-	0	-3.0	-4.0	1.5	3.3
Unemployment rate	-	4.1	4.2	5.1	6.0	6.1
Household saving ratio ^d	-	23.0	22.2	23.2	22.0	21.3
General government financial balance ^e	-	-6.0	-4.6	-8.2	-6.9	-6.1
Current balance ^e	-	-1.0	-0.2	-0.5	-0.2	0.1

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) Industrial production index.

d) As a percentage of disposable income.

e) As a percentage of GDP.

Reduzierung der Steuervergünstigungen sowie aufgrund verstärkter Bemühungen zur Bekämpfung der Steuerflucht.

Wengleich der Escudo im Zuge der Paritätsanpassungen im November 1992 und Mai 1993 gegenüber den stärksten europäischen Währungen abgewertet wurde, stellt ein stabiler Wechselkurs weiterhin das wesentliche Zwischenziel der Geldpolitik dar. Die Ecksollzinsen wurden wieder angehoben, als die Währung im Frühjahr erneut unter Druck geriet. Nach der Abwertung im Mai wurden aber die Zinssenkungen wiederaufgenommen, um eine weitere Konvergenz der Zinssätze innerhalb der EG-Länder zu ermöglichen.

Aussichten. Dank der Belebung der Exporte und des damit verbundenen Anstiegs der Bruttoanlageinvestitionen wird sich die Konjunktur den Projektionen zufolge 1994 beleben und 1995 allmählich in dem Maße an Dynamik gewinnen, in dem sich die Binnennachfrage erholt. Da das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion jedoch unter der Potentialwachstumsrate bleiben wird, dürfte die Arbeitslosenquote 1995 auf rd. 6% klettern. Aufgrund des großen Kapazitätsüberhangs an den Gütermärkten und da die Nominallohnentwicklung gewöhnlich sensibel auf Veränderungen der Arbeitslosenquote reagiert, wird für 1995 eine Verlangsamung des Verbraucherpreisanstiegs auf unter 5% projiziert.

Zwar wird bei dem geringen Reallohnanstieg und den sehr schlechten Beschäftigungsaussichten der private Verbrauch auf kurze Sicht gedrückt bleiben, aber wenn sich die Reallöhne zu verbessern beginnen, dürfte sich der private Konsum wieder beleben.

Den Projektionen zufolge werden die Zinssätze, flankiert durch eine Wiederaufnahme der Haushaltskonsolidierung, sinken. Im Verein mit der verbesserten Ertragslage würde dies die erwartete Belebung der Investitionen noch verstärken. Bei einer rascheren Expansion der Exportmärkte dürfte der negative Effekt des Außenbeitrags auf das Wirtschaftswachstum im Projektionszeitraum geringer werden. Gestützt durch den wachsenden Überschuß in der Bilanz der unsichtbaren Transaktionen könnte die Leistungsbilanz 1995 erstmals wieder ausgeglichen sein.

Die größten Prognosefehler könnten von der Finanzpolitik her entstehen. Sollte die Wiederaufnahme der Haushaltskonsolidierung nach der hohen Zielverfehlung von 1993 nicht gelingen, könnte die Konvergenz von Teuerungsrate und Zinssätzen mit der gesamteuropäischen Entwicklung in Frage gestellt werden. Eine Unterbrechung der rückläufigen Zinsentwicklung würde sich zudem negativ für eine Belebung der Wirtschaftstätigkeit auswirken.

SCHWEDEN

Trotz des steigenden Exportvolumens verzeichnete Schweden 1993, bedingt durch die rückläufige Entwicklung aller wesentlichen Komponenten der Inlandsnachfrage, einen weiteren starken Rückgang seiner gesamtwirtschaftlichen Produktion. Infolge der anhaltenden Freisetzung von Arbeitskräften in der Industrie, im Baugewerbe und im öffentlichen Sektor nimmt die Arbeitslosigkeit rapide zu. Für 1994 und 1995 wird dank der Ausweitung der Exporte und der Stabilisierung des privaten Verbrauchs mit dem Einsetzen eines moderaten Aufschwungs gerechnet. Ob allerdings die Zuwachsraten ausreichen werden, um einen beträchtlichen Abbau entweder des Überhangs am Arbeitsmarkt oder des hohen Defizits im Staatshaushalt zu bewirken, ist ungewiß.

Jüngste Entwicklung. Die effektive Abwertung der schwedischen Krone um 23% seit der Wechselkursfreigabe im November 1992 hat den Abwärtstrend bei den Warenexporten umgekehrt. In der ersten Jahreshälfte 1993 konnte trotz schrumpfender Exportmärkte ein

moderater Anstieg der Güterausfuhren verzeichnet werden, auf den im dritten Quartal erneut eine starke Aufwärtsentwicklung mit einer volumenmäßigen Zunahme um schätzungsweise 10-15% gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsniveau folgte. Zugleich haben die bessere Wettbewerbsfähigkeit und die schwache Inlandsnachfrage zu einer Schrumpfung der Importe beigetragen. Die Industrieproduktion hat sich dank der erhöhten Wettbewerbsfähigkeit im außenwirtschaftlichen Bereich im Laufe des Jahres erhöht; so wiesen die Zahl der geleisteten Überstunden und die Kapazitätsauslastung im dritten Quartal einen leichten Anstieg auf. Es wurden jedoch weiter Arbeitskräfte freigesetzt, so daß der Rückgang der Beschäftigtenzahl im industriellen Sektor zur Jahresmitte 11% betrug. Dazu kamen beträchtliche Arbeitsplatzersparungen im öffentlichen Sektor, während die Teilnehmerzahl an staatlichen Arbeitsmarktprogrammen auf schätzungsweise 14% der Erwerbsbevölkerung gestiegen ist.

Der private Verbrauch war im ersten Halbjahr 1993 als Folge der weiter steigenden Sparquote (die einen historischen Höchststand von 11% erreichte) und des

SWEDEN
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices billion SKr	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	767.8	0.8	-1.9	-5.0	0.5	2.0
Government consumption	390.2	1.6	0.3	-2.3	-1.5	-1.5
Gross fixed capital formation	277.0	-9.0	-11.0	-10.5	-6.1	1.8
Final domestic demand	1 435.0	-1.2	-3.1	-5.3	-1.2	0.9
* change in stockbuilding	-19.2 ^a	-1.5	1.2	0	0.2	0.1
Total domestic demand	1 415.8	-2.7	-2.0	-5.3	-1.0	1.1
Exports of goods and services	404.3	-2.5	2.0	2.8	9.0	6.8
Imports of goods and services	381.9	-5.1	1.1	-4.1	3.0	4.5
* change in foreign balance	22.4 ^a	1.0	0.3	2.6	2.5	1.2
GDP at market prices	1 438.2	-1.7	-1.7	-2.7	1.5	2.2
GDP implicit price deflator	-	7.5	1.6	2.3	2.0	2.5
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	10.0	2.5	5.2	3.5	3.0
Industrial production	-	-8.0	-3.8	0.5	5.0	8.0
Unemployment rate ^c	-	2.9	5.3	8.2	8.8	8.4
Household saving ratio ^d	-	3.4	8.1	9.9	8.9	7.7
General government financial balance ^e	-	-1.2	-7.1	-14.7	-13.6	-12.1
Current balance ^e	-	-1.4	-2.1	-0.2	1.3	2.7

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) National definition.

d) As a percentage of disposable income.

e) As a percentage of GDP.

Rückgangs der verfügbaren Realeinkommen der privaten Haushalte um 5,2% niedriger als ein Jahr zuvor und wies damit einen beispiellosen Einbruch auf. Gedämpft durch die gedrückte Situation am Arbeitsmarkt ist der Lohnanstieg auf 3 1/2% gefallen, während der Verbraucherpreisaufrtrieb infolge der teilweisen Überwälzung der beträchtlichen Importpreiserhöhungen auf fast 5% gestiegen ist. Besonders flau war der Absatz bei Gebrauchsgütern; so lagen die Kfz-Neuzulassungen um 31% unter ihrem ohnehin schon niedrigen Niveau des ersten Halbjahrs 1992. Im dritten Quartal zeigten sich jedoch erste Anzeichen für eine mögliche Umkehr des bis dahin beobachteten Verschlechterung des Konsumklimas: Die Einzelhandelsumsätze wie auch die Kfz-Neuzulassungen wiesen eine leichte Erholung auf. Auf dem Wohnungsmarkt waren im ersten Halbjahr 1993 ein starker Rückgang der Immobilienpreise, niedrige Umsatzzahlen sowie praktisch ein völliger Einbruch der Wohnungsbaubeginne zu verzeichnen. Im dritten Quartal trugen die sinkenden Zinssätze und das verbesserte Konsumklima dazu bei, den Konjunkturrückgang im Bausektor aufzuhalten, und gewisse Anzeichen deuten auf eine geringfügige Erholung der Preise hin.

Die Investitionstätigkeit der gewerblichen Wirtschaft nahm im ersten Halbjahr 1993 erneut ab und war um 13% niedriger als ein Jahr zuvor, was auf die hohen Zinssätze und die flauere Nachfrage zurückzuführen war. Da nur bei den Investitionen des öffentlichen Sektors ein gewisser Zuwachs zu verzeichnen war, sind die Bruttoanlageinvestitionen insgesamt um 11% gesunken. Das BIP verringerte sich gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsstand um 4%, da der einschneidende Rückgang der Inlandsnachfrage (um fast 6%) durch den positiveren Außenbeitrag teilweise ausgeglichen wurde.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Das größte Problem für die Wirtschaftspolitik ist das stark gestiegene Haushaltsdefizit des Sektors Staat, das gegenwärtig 14-15% des BIP beträgt und damit doppelt so hoch ist wie 1992. Etwa 6 Prozentpunkte davon sind nach amtlichen Schätzungen strukturbedingt, und die Regierung hat ein Programm bekanntgegeben, mit dem diese strukturelle Komponente im Zeitraum 1995-1998 durch Kürzungen der Staatsausgaben, Erhöhungen der Sozialversicherungsbeiträge und die Einführung umweltbezogener Steuern beseitigt werden soll. Da mit der schrittweisen Beilegung der Bankenkrise auch die Belastung des Staatshaushalts abnehmen wird, rechnen die Projektionen für 1994 mit einem BIP-Wachstum von 1 1/2%. Die Kommunalverwaltungen, die 1993 beträchtliche Einkommenseinbußen in Kauf nehmen mußten, stehen nun überdies unter einem starken Druck zur Ausgabenbegrenzung, da Gemeindesteuererhöhungen

durch staatliche Vorschriften praktisch unterbunden worden sind.

Mit der Wechselkursfreigabe der schwedischen Krone haben sich die operationellen Rahmenbedingungen der Geldpolitik verändert, so daß nun grundsätzlich eine flexiblere Festsetzung der Zinssätze möglich ist. Der maßgebliche geldpolitische Eckwert ist fortan der von der Zentralbank festgelegte mittelfristige Zielwert von 2% für den Verbraucherpreisaufrtrieb, mit einer zulässigen Abweichung von $\pm 1\%$. Da die Kerninflationsrate bereits nahe bei 2% liegt (d.h. unter Ausklammerung der direkten Abwertungseffekte und der Änderungen der indirekten Steuern), wurde der marginale Ausleihesatz nach und nach von 12 1/2% unmittelbar nach der Wechselkursfreigabe auf 7 3/4% Ende Oktober 1993 zurückgenommen. Dies wiederum hatte eine Senkung des Marktzinssatzes für Dreimonatsgelder um mehr als 5 Prozentpunkte auf 7,5% bis Ende Oktober zur Folge. Die Zentralbank hat sich Forderungen nach einschneidenderen Zinssenkungen widersetzt, da dies zu einer noch stärkeren Abwertung der schwedischen Krone führen und damit den Inflationsdruck weiter verstärken könnte.

Die jüngsten Zinssenkungen dürften im Verein mit der nächsten Phase der regelmäßig durchgeführten Umschuldungen eines Großteils der ausstehenden Hypothekenschulden dazu beitragen, die Immobilienwerte zu stabilisieren und damit einen der Hauptgründe für die derzeitige Rezession teilweise auszuräumen. Die sinkenden Wohnungspreise und die hohen Zinssätze nach Steuern waren mit ausschlaggebend für die hohe, steigende Sparquote der privaten Haushalte, von denen sich viele zur Rückzahlung ihrer Schulden veranlaßt sahen. Allerdings werden zahlreiche Haushalte durch das zunehmende Risiko der Arbeitslosigkeit auch zu einer vermehrten Rücklagenbildung bewogen - ein Faktor, der die Ausgabenneigung der privaten Haushalte auch in Zukunft weiter einschränken dürfte.

Aussichten. Für die gesamtwirtschaftliche Produktion wird in den Jahren 1994 und 1995 ein bescheidener exportinduzierter Aufschwung projiziert. Der Staatsverbrauch wird infolge der von der Zentralregierung und den nachgeordneten Gebietskörperschaften getroffenen Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung zwangsläufig sinken, doch dürfte sich der private Verbrauch aufgrund des voraussichtlichen Rückgangs der Sparquote der privaten Haushalte 1994 und 1995 allmählich erholen. Auch die Investitionen der gewerblichen Wirtschaft dürften im Zuge der Produktionsbelebung in den exportorientierten Branchen wieder etwas ansteigen. Bei den Wohnungsbauproduktionen wird jedoch für 1994 angesichts der niedrigen Immobilienpreise und der Reduzierung der staatlichen Wohnungsbausubventionen ein weiterer drastischer

Rückgang projiziert. Die Investitionstätigkeit der öffentlichen Hände dürfte im Prognosezeitraum weitgehend unverändert bleiben.

Trotz des Produktionsanstiegs in der Exportwirtschaft und den dem Importwettbewerb ausgesetzten Branchen wird 1994 mit einer weiteren Zunahme der Arbeitslosigkeit gerechnet, nachdem die Freisetzung von Arbeitskräften in den binnenwirtschaftlich orientierten Wirtschaftszweigen anhält. Angesichts des historischen Höchststands der Arbeitslosenzahlen dürften die Lohn-erhöhungen weiterhin maßvoll bleiben, wodurch der Anstieg der Lohnstückkosten begrenzt und der reale Wertverlust der schwedischen Krone auf dem derzeitigen Stand gehalten werden dürften. Da die Zunahme der Importe durch die schleppende Nachfrage im Inland und die stark erhöhte Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Produzenten gebremst wird, wird sich die Außenbilanz

wahrscheinlich merklich verbessern. Für 1995 wird mit einem Leistungsbilanzüberschuß in der Größenordnung von 2½-3% des BIP gerechnet.

Der möglicherweise wichtigste Risikofaktor für die schwedische Wirtschaft ist das Verhalten der privaten Haushalte angesichts der beispiellos schlechten Lage auf dem Arbeitsmarkt, der Krise am Wohnungsmarkt und der generellen Unsicherheit über die Zukunft des "Wohlfahrtsstaats". Jeder einzelne dieser Faktoren könnte die Haushalte zu einer vermehrten Rücklagenbildung veranlassen. Ein weiteres Risiko hängt mit dem Tempo der Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zusammen, das entscheidend ist für die Wiederherstellung der allgemeinen politischen Glaubwürdigkeit und somit einen wesentlichen Einfluß auf die Entwicklung des Wechselkurses und der Zinssätze ausübt.

SCHWEIZ

Manche Anzeichen sprechen dafür, daß die schweizerische Wirtschaft dabei ist, die seit 1991 anhaltende lange Phase der Stagnation zu überwinden. Nach einjährigem Stillstand dürfte sich der Desinflationsprozeß Ende dieses Jahres und im kommenden Jahr wieder beschleunigen, was den Spielraum für eine weitere Lockerung der monetären Bedingungen vergrößern und das reale Einkommenswachstum der privaten Haushalte ankurbeln würde. Den Projektionen zufolge ist als Reaktion auf die raschere Expansion der Auslandsmärkte mit einer Belebung der Exporttätigkeit und - dank des bescheidenen Anstiegs der Inlandsnachfrage - auch mit einer Erholung der Importe von ihrem derzeitigen Tiefstand zu rechnen. Angesichts der Schwäche der projizierten gesamtwirtschaftlichen Produktionsbelebung dürfte eine Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt erst 1995 eintreten.

Jüngste Entwicklung. Während das reale BIP-Wachstum im zweiten Quartal stagnierte, scheinen die verschiedenen Wirkungseinflüsse insgesamt gesehen auf eine Wiederbelebung der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit hin zu tendieren. Infolge der schwachen Entwicklung auf den Exportmärkten und bedingt durch den starken Kurs des Schweizer Franken nahm das Exportvolumen im

Güter- und Dienstleistungsbereich kaum zu, und sowohl die Bautätigkeit als auch die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen haben sich weiter verlangsamt. Beim privaten Verbrauch trat hingegen eine leichte Belebung ein, der Rückgang des öffentlichen Konsums kam zum Stillstand, und auch die Lageranpassungen sind mittlerweile offenbar fast abgeschlossen. Die Anzeichen für eine Erholung der Inlandsnachfrage werden bestätigt durch die im dritten Quartal verzeichnete Ausweitung der Importe von Konsumgütern und Vorleistungen. Des weiteren hat sich die Auslastung im Fertigungsbereich erhöht, und das Geschäftsklima hat sich tendenziell verbessert. Im dritten Quartal 1993 schienen die privaten Haushalte der Zukunft erstmals wieder optimistischer entgegenzusehen.

Die rückläufige Beschäftigungsentwicklung scheint im zweiten Quartal 1993, wo die drastischen Verluste im Baugewerbe durch Arbeitsplatzgewinne im Verarbeitungs- und Dienstleistungssektor ausgeglichen wurden, vorübergehend zum Stillstand gekommen zu sein. Infolge der anhaltenden Zunahme der Erwerbsbevölkerung stieg die Arbeitslosigkeit weiter und erreichte im Oktober das beispiellos hohe Niveau von (saisonbereinigt) 5,1%. Trotz der Konjunkturlaute und des langsameren Wachstums der Lohnstückkosten verharrte der Verbraucherpreisanstieg auf seinem Niveau, was in erster Linie den hohen

SWITZERLAND
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1980 prices)

	1991 current prices billion SF	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	190.5	1.5	-0.2	-0.8	0.7	1.8
Government consumption	46.6	1.5	0.5	-0.5	0.5	1.2
Gross fixed capital formation	84.8	-2.5	-5.0	-3.9	-0.4	3.0
Final domestic demand	321.9	0.4	-1.4	-1.6	0.4	2.0
* change in stockbuilding	4.5 ^a	-0.9	-1.7	-0.1	0.2	0.2
Total domestic demand	326.4	-0.5	-3.0	-1.7	0.6	2.2
Exports of goods and services	116.7	-0.7	3.4	-0.6	2.5	3.5
Imports of goods and services	112.1	-1.7	-3.8	-2.5	2.0	4.0
* change in foreign balance	4.6 ^a	0.5	3.2	0.9	0.2	-0.3
GDP at market prices	331.1	0	-0.1	-0.8	0.8	2.0
GDP implicit price deflator	-	5.5	2.6	2.3	1.7	1.8
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	5.7	4.1	3.3	1.8	2.0
Industrial production	-	0.5	-0.7	-1.1	1.4	2.6
Unemployment rate	-	1.1	2.5	4.5	5.0	4.5
Current balance ^c	-	4.6	6.2	7.8	7.9	8.1

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) As a percentage of GDP.

Preissteigerungen im Dienstleistungssektor zuzuschreiben war: Die über zwölf Monate gemessene Anstiegsrate des Verbraucherpreisindex lag im Oktober 1993 mit 3,4% nur geringfügig unter dem entsprechenden Vorjahrswert.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Der Dreimonatszinssatz für Euro-Franken ist in den ersten zehn Monaten des Jahres 1993 um rd. 1 Prozentpunkt auf 4½% gesunken. Da sich diese Baisse langsamer vollzog als der Rückgang der deutschen Zinssätze, gewann der Schweizer Franken gegenüber der D-Mark an Wert. Angesichts der erwarteten Desinflation und der derzeit starken Notierung des Franken dürfte mit einem weiteren Nachgeben der kurzfristigen Zinssätze zu rechnen sein. Das steht im Einklang mit dem beschleunigten Wachstum der monetären Basis, das notwendig ist, um die mittelfristige Zielsetzung der Zentralbank zu verwirklichen. Bislang hat sich in diesem Jahr der Rückgang der Schuldverschreibungsrenditen im Gleichschritt mit dem der Dreimonats-Geldmarktsätze vollzogen, die im Oktober auf etwa 4¼% gesunken sind. Bei den Zinssätzen für neue Hypothekendarlehen war der Rückgang noch markanter. Die Hypothekenzinsen dürften sich weiter ermäßigen, was nicht nur die Finanzierungskosten von Eigenheimen senken, sondern - dank der Korrelation zwischen zulässigen Mieterhöhungen und Veränderungen der Hypothekensätze - auch den Verbraucherpreisauftrieb dämpfen würde.

Die Lage der Staatsfinanzen hat sich 1993 weiter verschlechtert - das Defizit des Staatssektors wird derzeit auf etwa 4% des BIP geschätzt -, was weitgehend durch die Konjunkturflaute, darüber hinaus aber auch durch eine Reihe diskretionärer Maßnahmen bedingt war. Diese Maßnahmen umfaßten neue Bundessubventionen für Infrastrukturinvestitionen der Kantone und Gemeinden sowie eine Verlängerung der Anspruchsberechtigung auf Arbeitslosenunterstützung, und die hieraus resultierenden Ausgabenerhöhungen übertrafen die Mehreinnahmen aus der Anhebung der Arbeitslosenversicherungsbeiträge. Die Haushaltskonsolidierung steht noch immer auf der politischen Tagesordnung, doch wird in den OECD-Projektionen damit gerechnet, daß die Umsetzung umfangreicher staatlicher Sparprogramme bis 1995 aufgeschoben wird, da der Wirtschaftsaufschwung erst dann eine gewisse Dynamik erreicht haben dürfte.

Aussichten. Schätzungen zufolge dürfte die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit gegen Ende 1993 wieder zu expandieren beginnen. Die Konjunkturerholung wird sich 1994 wahrscheinlich nur schrittweise vollziehen, gestützt durch einen leichten Anstieg des privaten und des staatlichen Verbrauchs sowie durch kleine Wachstumsbeiträge der Vorratsaufstockung und der realen Außenhandelsbilanz. Die rückläufige Beschäftigung, die stagnierenden Reallöhne und die steigenden Sozialversicherungsbeiträge werden das Einkommen der privaten Haushalte

wahrscheinlich weiterhin dämpfen. Angesichts der anhaltend schlechten Nachrichten vom Arbeitsmarkt dürfte sich das Konsumklima nur zögernd verbessern, so daß die Sparquote der privaten Haushalte auf ihrem derzeit hohen Niveau verharren könnte. Ein Anstieg des Wachstums des privaten Verbrauchs auf seinen langfristigen Durchschnitt dürfte erst für 1995 zu erwarten sein, da dann mit einer verbesserten Lage am Arbeitsmarkt und einer Erholung der Reallöhne zu rechnen ist. Der Wohnungsbau könnte schon relativ bald auf die sinkenden Baupreise und die niedrigeren Finanzierungskosten reagieren, jedoch ist mit einer Zunahme der Unternehmensinvestitionen kaum vor Ende 1994/95 zu rechnen, da sich die Kapazitätsauslastung erst dann merklich erhöhen dürfte. Die Exporte werden voraussichtlich von dem wieder rascheren Wachstum der Auslandsmärkte profitieren, doch dürfte sich der reale Beitrag der Außenhandelsbilanz zum Nachfragewachstum negativieren, sobald die Importe dynamischer auf die höhere Inlandsnachfrage ansprechen. Der für 1993 auf 7¼% des BIP geschätzte Leistungsbilanzüberschuß dürfte sich 1994 und 1995 bei 8% einpendeln.

Infolge der 1994 wohl nur schwachen Konjunkturbelebung dürfte die Gesamtbeschäftigung noch etwas sinken, bevor sich der Trend dann vermutlich 1995 umkehren wird. Die Arbeitslosenquote dürfte den Projektionen zufolge erst 1995 abnehmen, was aber zum Teil

nur darauf zurückzuführen sein wird, daß die Langzeitarbeitslosen aus der Erwerbsbevölkerung ausscheiden. Die Inflationsrate wird wahrscheinlich Ende 1993 wieder zu sinken beginnen, wenn die niedrigeren Mieterhöhungen den Anstieg des Verbraucherpreisindex bremsen. Das Tempo des Desinflationsprozesses dürfte sich im Verlauf des projizierten Konjunkturaufschwungs entsprechend einem moderaten Anstieg der Lohnstückkosten und einer Vergrößerung der Gewinnspannen verlangsamen.

Die ungewöhnlich starke Verschlechterung der Arbeitsmarktlage während der letzten Rezession deutet auf einen strukturbedingten Bruch in der Korrelation zwischen Arbeitskräfteangebot und -nachfrage hin, der auf Veränderungen des Systems der Arbeitslosenunterstützung und die Kürzung der Zuschüsse für Kurzarbeit zurückgeht. Ein großer Unsicherheitsfaktor bei den Zukunftsaussichten betrifft die Frage, wie sich die beispiellos hohe Arbeitslosigkeit auf die Ausgabenentscheidungen der privaten Haushalte auswirken wird. Abgesehen von den üblichen Unsicherheiten in bezug auf Zeitprofil und Größenordnung der durch die Nachfrageerholung und die sinkenden Finanzierungskosten ausgelösten Investitionsbelebung steht auch noch nicht fest, in welchem Maße die ablehnende Haltung der schweizerischen Bevölkerung gegenüber dem Europäischen Wirtschaftsraum die Investitionsentscheidungen der Unternehmen beeinflussen wird.

SPANIEN

Die Wirtschaft glitt im ersten Halbjahr 1993 noch tiefer in die Rezession ab, so daß die Arbeitslosenquote auf mehr als 22% anstieg. Die zunehmende Konjunkturflaute half mit, die inflationstreibenden Effekte der Peseta-Abwertung zu neutralisieren, so daß sich der Verbraucherpreisanstieg 1993 auf 4½% verminderte und das Leistungsbilanzdefizit auf schätzungsweise 2¼% des BIP zurückging. Der Policy-Mix ist ausgewogener geworden. Die Finanzpolitik wurde restriktiver gestaltet, die Geldpolitik gelockert. Die geringer werdenden Lohnsteigerungen, das niedrigere Zinsniveau und die in letzter Zeit erzielten Verbesserungen der außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit dürften sich als Haupttriebkkräfte einer langsamen Konjunkturerholung erweisen, doch wird die Arbeitslosenquote wahrscheinlich auch 1995 noch fast 24% betragen.

Jüngste Entwicklung. Die Inlandsnachfrage ging im ersten Halbjahr 1993 erheblich zurück, was vor allem durch einen 10%igen Rückgang der Anlageinvestitionen gegenüber dem Vorjahr bedingt war. Zum Teil wurde dies durch einen steilen Anstieg der Nettoausfuhren wettgemacht, der sich u.a. aus einer beträchtlichen Peseta-Abwertung und einer nur schwachen Nachfrage nach Gütern mit hohem Importanteil, namentlich Maschinen und Gebrauchsgüter, erklärte. Der Rückgang des BIP, der Mitte 1992 eingesetzt hatte, blieb somit im ersten Halbjahr 1993 im Vorjahresvergleich auf 1,2% begrenzt, doch verringerte sich die Produktion im verarbeitenden Gewerbe bis August um 7%. Diese Entwicklung und umfangreiche Lohnerhöhungen (von durchschnittlich 7¼%) bewirkten eine Komprimierung der Unternehmensgewinne und hatten damit einen verstärkten Personalabbau zur Folge. Die Beschäftigung im nicht-

SPAIN
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1986 prices)

	1991 current prices billion Ptas	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	34 213.0	2.9	2.1	-1.9	0.8	2.2
Government consumption	8 808.4	5.4	3.8	1.3	0.8	0.8
Gross fixed capital formation	13 126.2	1.7	-3.9	-8.4	-2.5	4.3
Final domestic demand	56 147.5	3.0	0.9	-2.9	0.1	2.4
* change in stockbuilding	401.0 ^a	-0.2	0.3	-0.6	0.2	0.1
Total domestic demand	56 548.5	2.8	1.1	-3.4	0.2	2.5
Exports of goods and services	9 409.4	7.9	6.7	7.8	6.2	7.7
Imports of goods and services	11 137.3	9.0	6.6	-3.2	3.4	6.9
* change in foreign balance	-1 727.9 ^a	-0.8	-0.4	2.6	0.5	0
GDP at market prices	54 820.6	2.2	0.8	-1.0	0.8	2.6
GDP implicit price deflator	-	7.0	6.5	4.5	3.6	2.9
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	6.4	6.5	4.8	4.1	2.9
Industrial production	-	-0.8	-1.7	-3.5	1.5	3.3
Unemployment rate	-	16.3	18.4	22.7	23.8	23.5
Household saving ratio ^c	-	6.7	4.8	7.1	6.3	6.0
General government financial balance ^d	-	-5.0	-4.5	-7.2	-7.0	-5.9
Current balance ^d	-	-3.2	-3.3	-2.3	-2.0	-2.0

* 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.

landwirtschaftlichen Bereich ging in den ersten sechs Monaten von 1993 um 5% zurück, wodurch die Arbeitslosenquote Mitte 1993 auf 22½% anstieg (und somit um ½ Prozentpunkt über dem vorherigen Höchstwert von 1985 lag).

Obwohl der effektive Peseta-Wechselkurs seit August 1992 um 17% gesunken ist, verringerte sich der über zwölf Monate gerechnete Verbraucherpreisanstieg von 5,3% Ende 1992 auf 4,6% im Oktober 1993. Allem Anschein nach haben die Exporteure im Ausland wie auch die inländischen Importeure nur einen Teil der Abwertung an die Inlandspreise weitergegeben. Von den tieferliegenden Ursachen her spiegelt die niedrigere Inflationsrate jedoch die allgemeine Gewinnkomprimierung, beachtliche Produktivitätssteigerungen und einen moderaten Nahrungsmittelpreisanstieg wider. Dank starker Zunahme der volumenmäßigen Nettoexporte wurde das Handelsbilanzdefizit deutlich geringer, so daß das Leistungsbilanzdefizit von 3,2% des BIP im Jahre 1992 auf 2¼% in den ersten neun Monaten von 1993 zurückging.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Statt der im Haushaltsplan vorgesehenen Abnahme könnte das Defizit 1993 7¼% des BIP erreichen. Das Verfehlen des Reduktionsziels ist durch die weitere Verschlechterung der Konjunkturlage und das hohe Zinsniveau bedingt. Das konjunkturbereinigte Primärhaus-

haltsdefizit blieb 1993 den Schätzungen zufolge trotz der 1992 getroffenen Maßnahmen zur Verringerung der Arbeitslosigkeit und zur Senkung der Krankenversicherungsleistungen sowie der Mitte 1993 vorgenommenen Anhebung der Verbrauchsteuern mehr oder minder konstant. Der Staatshaushalt 1994 ist darauf abgestellt, das Defizit um ¾% des BIP zurückzuführen. Über den steuerlichen Abschöpfungseffekt der Nichtindexierung der Einkommensbesteuerungsgrenzen hinaus verspricht die Regierung sich Mehreinnahmen von der verstärkten Bekämpfung der Steuerhinterziehung und von Privatisierungen. Auf der Ausgabenseite sind erhebliche Kürzungen im Verteidigungsbereich, eine leichte Senkung der Leistungen bei Arbeitslosigkeit und ein fast vollständiges Einfrieren der Grundlöhne vorgesehen. Den OECD-Projektionen zufolge wird das Defizit des Staatssektors 1994 ungefähr konstant bleiben, das strukturelle Defizit aber um 1¼% des BIP abnehmen. Es wird angenommen, daß 1995 entsprechend den Plänen der Regierung zusätzliche Maßnahmen eingeleitet werden, die zur weiteren Reduzierung des strukturellen Haushaltsdefizits beitragen sollen.

Die Geldpolitik schwenkte in den letzten Monaten auf einen weniger restriktiven Kurs ein. Nach der Abwertung vom Mai führten die Währungsbehörden einen Zinsrückgang herbei, so daß der Satz für Zwölfmo-

nats-Schatzwechsel Anfang November allmählich auf 8,6% sank, d.h. gegenüber dem Stand von Ende 1992 um rd. 5 Prozentpunkte fiel. Weniger stark gaben die Kreditzinsen nach, die im Oktober in realer Rechnung noch immer bei 10% lagen. Trotz des abwärtsgerichteten Zinstrends hat sich der effektive Wechselkurs der Peseta seit Juni weitgehend stabilisiert, so daß die De-facto-Abwertung im Zeitraum Dezember 1992 bis Mitte November 1993 10% betrug. Infolge der nachlassenden privaten Nachfrage verlangsamte sich das Wachstum der Kredite an den privaten Sektor in den ersten zehn Monaten von 1993, auf Jahresrate hochgerechnet, auf 2%, gegenüber 6,7% im Jahresverlauf 1992, während sich die Zunahme der Kredite an den öffentlichen Sektor 1992 von 8,6 auf 9,5% beschleunigte. Die jährliche Zuwachsrates der Geldmenge ALP (erweitertes Geldmengensumme) betrug in den ersten zehn Monaten 8% und lag damit knapp über dem vorgegebenen Zielbereich (4,5-7,5%). Den OECD-Projektionen zufolge werden die nominalen und die realen Zinssätze 1994 und 1995 weiterhin leicht nachgeben.

Die Regierung hat die Sozialpartner aufgefordert, sich auf einen Dreijahrespakt zur Lohndämpfung und Arbeitsmarktflexibilisierung zu einigen, um dem Anstieg der Arbeitslosigkeit Einhalt zu gebieten, und sie hat für den öffentlichen Sektor einen fast vollständigen Lohnstopp angekündigt. Wenn auch keine Einigung erzielt worden ist, so sind die Lohnabschlüsse seit Anfang Sommer offenbar doch deutlich niedriger als zuvor, und zudem liegen die betrieblich vereinbarten Lohnsteigerungen ebenfalls erheblich unter den Abschlüssen auf Branchenebene. Es ist damit zu rechnen, daß die günstigen Rahmenbedingungen für eine maßvolle Lohnentwicklung unter dem Einfluß der trüben Beschäftigungsaussichten und dem zunehmenden Erkennen der Gefahr, die in jüngster Zeit erzielte abwertungsbedingte Verbesserung der außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit könnte wieder verlorengehen, fortbestehen werden.

Aussichten. Den Projektionen zufolge wird der seit Ende 1991 verzeichnete 15%ige Rückgang der relativen Lohnstückkosten dank maßvoller Lohnentwicklung erhalten bleiben, wodurch die Nettoausfuhr 1994 zum wichtigsten das BIP-Wachstum stützenden Element werden. Demgegenüber ist nur mit einer schwachen

privaten Nachfrage zu rechnen, da die Investitionstätigkeit bei konjunkturbedingt komprimierten Gewinnen und in einer Zeit des Kapazitätsüberhangs ungewissen Ausichten weiter nachlassen wird. Der private Verbrauch dürfte mit dem Absinken der Sparquote auf ihre längerfristige Trendrate etwas zunehmen. Die Inlandsnachfrage wird den Projektionen zufolge zwar mehr oder minder gleich bleiben, doch könnte das BIP 1994, getragen von der Nettoausfuhr, um 3% wachsen. Dieses bescheidene Wachstum und die negativen Effekte der erheblichen Reallohnsteigerungen von 1992 und 1993 (jährlich 2% in einer Zeit rückläufiger Umsätze und sich verschlechternder Terms of Trade) deuten auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosenquote hin, die sich Anfang 1994 wahrscheinlich auf fast 24% belaufen wird. In der Annahme, daß die Lohnabschlüsse 1994 unter der 3%-Marke liegen (das wäre etwa die Hälfte der Rate von 1993) und die Wirkung der Peseta-Abwertung nachläßt, könnte sich der Verbraucherpreisauftrieb Ende 1994 auf 3½% abschwächen.

Der Aufschwung wird sich 1995 den Projektionen zufolge beschleunigen, wenn die Privatinvestitionen ihr konjunkturelles Tief überwinden und die Konsumausgaben für Gebrauchsgüter steigen. Außer dem verbesserten Vertrauensklima im OECD-Raum dürfte der durch den Zinsrückgang und die seit 1992 erzielten bedeutenden Produktivitätssteigerungen bedingte stärkere Cash-flow der Unternehmen die treibende Kraft dieses Aufschwungs sein. Indessen wird für 1995 lediglich ein ganz leichter Rückgang der hohen Arbeitslosenquote erwartet, zum Teil deshalb, weil angesichts der Verkrustungen am Arbeitsmarkt, zumal in einer Zeit ungewisser Aussichten, eher von Einstellungen abgesehen wird. Die von jüngsten Verbesserungen der Wettbewerbsfähigkeit ausgehenden verzögerten Effekte und Spaniens schwache konjunkturelle Position gegenüber seinen Handelspartnern dürften im Projektionszeitraum zu einer Verringerung des Leistungsbilanzdefizits auf rd. 10 Mrd. \$ (gegenüber durchschnittlich über 17 Mrd. \$ in den Jahren 1990-1992) beitragen.

Angelpunkt dieser Projektion sind die Lohndämpfung und die Haushaltskonsolidierung. Bei Verfehlen eines dieser beiden Ziele würden Inflationsrate und Zinssätze höher und das BIP-Wachstum geringer ausfallen. Die bereits extrem hohe Arbeitslosigkeit würde in diesem Fall noch zunehmen.

TÜRKEI

Angeregt durch die Binnennachfrage hat sich der Wirtschaftsaufschwung 1993 gefestigt. Das führte zu einem raschen Anstieg der Warenimporte, so daß sich die Leistungsbilanz verschlechterte. Trotz der stark steigenden Steuereinnahmen weitete sich das Staatsdefizit erheblich aus, und der Inflationsdruck blieb stark. Das gesamtwirtschaftliche Produktionswachstum wird sich wahrscheinlich wieder auf ein tragbareres Niveau verringern; die Inflation wird hingegen den Projektionen zufolge, bedingt durch die enormen Defizite der öffentlichen Hände, weiterhin sehr hoch bleiben.

Jüngste Entwicklung. Nach einer durchschnittlichen Wachstumsrate von etwa 6% im Jahr 1992 ist das reale BSP parallel zu einer kräftigen Zunahme der Industrieproduktion im ersten Halbjahr 1993 auf eine Jahresrate von 9% angewachsen. Ein dermaßen rasantes Tempo ist nur schwer durchzuhalten; daher ist anzunehmen, daß die Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr wieder etwas abgeflaut ist. Für das Gesamtjahr wird eine durchschnittliche BSP-Wachstumsrate von 7% unterstellt. Der private

Verbrauch, der sich bereits 1992 stark ausgeweitet hatte, wuchs 1993 unter dem Einfluß der großzügigen Lohnabschlüsse und der starken Einkommenssteigerungen im Agrarsektor sogar noch rascher als im Vorjahr. Dank des besseren Geschäftsklimas und der höheren Kapazitätsauslastung in der Industrie haben auch die privaten Investitionen außerhalb des Wohnungsbausektors stark zugenommen. Die Warenimporte, vor allem bei Investitions- und Konsumgütern, verzeichneten ebenfalls einen starken Zuwachs; hingegen entwickelten sich die Güterexporte angesichts der Stagnation auf den Auslandsmärkten weiterhin recht flau. Entgegen früheren Erwartungen konnte der in der zweiten Jahreshälfte 1992 verzeichnete starke Anstieg der Fremdenverkehrseinnahmen in diesem Jahr nicht aufrechterhalten werden. Infolgedessen kam es zu einer raschen Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits von weniger als 1% des BSP im Jahr 1992 auf möglicherweise 5% in diesem Jahr.

Der Inflationsdruck hat nach einem Anstieg im ersten Quartal 1993 in der Folge wieder etwas nachgelassen, da die Expansion der Einfuhren zur teilweisen Behebung der Versorgungsengpässe beitrug. Nach den

TURKEY
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1982 prices)

	1991 current prices billion TL	1991	1992	1993	1994	1995
Private consumption	279 430	2.1	8.9	14.0	5.5	4.0
Government consumption	72 175	1.0	6.4	7.6	6.0	3.8
Gross fixed capital formation	102 393	-0.5	3.7	5.1	5.2	4.0
Final domestic demand	453 998	1.5	7.7	11.8	5.5	4.0
* change in stockbuilding	-1 863 ^a	-4.1	0.5	0.8	-0.3	-0.2
Total domestic demand	452 135	-2.4	8.2	12.4	5.2	3.7
Exports of goods and services	117 198	7.5	3.3	7.3	6.8	9.0
Imports of goods and services	116 126	-1.6	10.1	22.4	6.8	5.5
* change in foreign balance	1 072 ^a	2.9	-2.6	-6.2	-0.8	0.5
GNP at market prices	453 207	0.3	5.9	7.0	5.0	4.7
GNP implicit price deflator	-	56.0	62.0	62.0	70.0	65.0
<i>Memorandum items</i>						
Consumer prices ^b	-	66.0	70.0	71.0	75.0	70.0
Manufacturing production	-	1.8	4.5	9.5	7.0	7.5
Unemployment rate	-	7.7	7.9	8.6	9.5	10.7
Current balance ^c	-	0.2	-0.8	-5.2	-4.8	-3.5

* As a percentage of GNP in the previous period.

a) Actual amount.

b) National accounts implicit private consumption deflator.

c) As a percentage of GNP.

für das vierte Quartal 1993 erwarteten Preisanpassungen im öffentlichen Sektor dürfte die Inflation jedoch erneut anziehen. Im Durchschnitt schwankt der Verbraucherpreisauftrieb seit Ende 1992 zwischen 65 und 68% auf Jahresbasis. Der effektive Wechselkurs der türkischen Lira hat im ersten Halbjahr 1993 im Vergleich zum Jahresdurchschnitt 1992 real um etwa 7½% an Wert gewonnen, wenn diese Wertsteigerung in der zweiten Jahreshälfte auch weitgehend wieder zunichte gemacht wurde.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Der finanz- und wirtschaftspolitische Kurs wurde weit weniger konsequent durchgezogen, als ursprünglich angekündigt worden war. Die staatliche Haushaltslage hat sich erheblich verschlechtert; so hat sich das Verhältnis zwischen Defizit des öffentlichen Sektors und Bruttosozialprodukt offenbar um 3-4 Prozentpunkte vergrößert, und die ursprüngliche amtliche Zielvorgabe von 9% dürfte 1993 um etwa 7 Prozentpunkte überschritten werden. Die Hauptursachen für diese Überschreitung sind die Verzögerungen bei der Anpassung der Preise an die höheren Kosten für die staatlichen Wirtschaftsunternehmen (SEE), die höheren Zinszahlungen auf die Staatsschuld, die zusätzlichen Subventionen für die Landwirte sowie die im Budget von 1992 vorgesehenen, dann jedoch auf das Finanzjahr 1993 übertragenen Ausgaben. Die Steuereinnahmen haben sich ungefähr im vorgesehenen Umfang erhöht, jedoch zeigten die übrigen Einnahmen nicht den erwarteten starken Anstieg, da die Privatisierungserlöse eher dürftig ausfielen.

Die Geldpolitik wurde ebenso wie in den vergangenen Jahren durch die umfangreiche Kreditaufnahme des öffentlichen Sektors belastet: Die beträchtliche Überschreitung der haushaltspolitischen Zielvorgaben führte zu einer umfangreicheren Finanzierung des Defizits über die Geldschöpfung und einer rascheren Ausweitung der Geldmengenaggregate, als ursprünglich vorgesehen war. Des Weiteren hat sich die staatliche Nettoneuverschuldung im Inland mehr als verdoppelt, wodurch die Schuldverschreibungsrenditen unter Aufwärtsdruck gerieten. Die Zwölfmonatssätze stiegen von rd. 80% am Jahresende 1992 auf annähernd 90% im Oktober 1993. Auch die Kreditaufnahme im Ausland nahm stärker zu, wodurch sich die Anfälligkeit der Wirtschaft gegenüber außenwirtschaftlichen Erschütterungen verstärkt hat.

In den OECD-Projektionen wird damit gerechnet, daß die Regierung nach den Kommunalwahlen im März 1994 entschlossenere Schritte zur Konsolidierung der staatlichen Finanzen ergreift. Dazu gehören Maßnahmen für eine gewisse Ausgabendämpfung bei den staatlichen

Wirtschaftsbetrieben sowie Maßnahmen zur Erhöhung der Staatseinnahmen, wofür insofern ein großes Potential vorhanden ist, als der BSP-Anteil des gesamten Steueraufkommens mit etwa 20% zu den niedrigsten des OECD-Raums gehört. Da aber die Steuerreform-Gesetzesvorlage 1993 wahrscheinlich noch nicht beschlossen wird, dürften die Auswirkungen auf die Staatskasse erst nach 1994 spürbar werden. Andererseits könnten jedoch die Privatisierungserlöse ab Ende 1993 rascher wachsen, als dies bisher der Fall war. Unter diesen Voraussetzungen wird es vielleicht möglich sein, den Kreditbedarf des öffentlichen Sektors einzudämmen, was den Aufwärtsdruck auf die Zinssätze mindern und somit in den kommenden Jahren eine gewisse Entlastung des Haushalts mit sich bringen würde.

Aussichten. In den Projektionen wird angenommen, daß das BSP-Wachstum 1994 und 1995 wieder zu einer langfristig tragbareren Rate von etwa 5% zurückkehrt. Von den Investitionen des privaten Sektors dürfte, gestärkt durch die zunehmenden ausländischen Direktinvestitionen, weiterhin eine konjunkturstützende Wirkung ausgehen. Durch die unterstellte Erholung der Auslandsmärkte dürften die Warenexporte angekurbelt werden. Hingegen werden die Fremdenverkehrseinnahmen wahrscheinlich weiterhin gedämpft bleiben. Für die Importe wird eine weitere Wachstumsabschwächung parallel zur Inlandsnachfrage projiziert. Insgesamt dürfte die Leistungsbilanz defizitär bleiben, wobei das Defizit in der Größenordnung von 4¾% des BSP im Jahr 1994 und von 3½% im Jahr 1995 liegen könnte.

Angesichts der jüngsten Mehrwertsteueranhebung und der höheren Defizite des öffentlichen Sektors ist den Projektionen zufolge für 1994 mit einem Inflationsanstieg zu rechnen, der sich 1995 etwas verlangsamen, gemessen an OECD-Maßstäben aber immer noch ungewöhnlich hoch bleiben dürfte. Der wahrscheinlich nachlassende inländische Nachfragedruck und die durch den wachsenden Kapazitätsüberhang am Arbeitsmarkt bedingte maßvolle Lohnentwicklung dürften der Stabilisierung förderlich sein. Infolge der weiterhin raschen Zunahme der Erwerbsbevölkerung, die voraussichtlich die Beschäftigungsausweitung übertreffen wird, könnte die Arbeitslosenquote 1995 über 10% erreichen.

Die Projektionen hängen stark vom tatsächlichen Vollzug der Finanzpolitik ab. Wird keine Verbesserung der staatlichen Finanzposition erreicht, so wird die Inflation höher ausfallen als projiziert, und es besteht dann die Gefahr, daß die Glaubwürdigkeit der Regierung und die Stabilität des Finanzmarkts schwer beeinträchtigt werden.



ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN

MITTEL- UND OSTEUROPA UND DIE NEUEN UNABHÄNGIGEN STAATEN DER EHEMALIGEN SOWJETUNION

Im Laufe des Jahres 1993 hat sich der Aufschwung in Polen gefestigt, und in der Tschechischen Republik sowie in Ungarn hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nach den dürftigen Ergebnissen des ersten Quartals stabilisiert und scheint jetzt im Steigen begriffen zu sein. In der Slowakischen Republik, in Rumänien und Bulgarien hat sich die Industrieproduktion zwar erholt, doch steht sie offenbar weder auf festen Füßen, noch dürfte sie einen allgemeinen Wirtschaftsaufschwung ankündigen. Mit Ausnahme der Tschechischen Republik verzeichneten alle mittel- und osteuropäischen Länder einen starken Exportrückgang, während sich die Einfuhren allgemein erhöhten. Zur Zeit weisen mehrere dieser Länder umfangreiche Leistungsbilanzdefizite auf, während andere unverändert mit Devisenknappheit zu kämpfen haben. Was die Neuen Unabhängigen Staaten der ehemaligen Sowjetunion (NIS) betrifft, so mußte die Russische Föderation im zweiten Halbjahr 1993 erneut einen Rückgang der Industrieproduktion hinnehmen, nachdem sich diese vorübergehend stabilisiert hatte. Wenn bei den in Rußland ergriffenen Stabilisierungsmaßnahmen nach der Parlamentsauflösung auch eine etwas härtere Gangart eingeschlagen wurde, fehlt es ihnen doch nach wie vor an Durchschlagskraft. Die Leistungsbilanz hat sich - offenbar dank einer erheblichen Schrumpfung der Importe - beträchtlich verbessert, und der Finanzierungsbedarf konnte durch Umschuldungen verringert werden.

Für 1994 wird in mehreren und für 1995 in sämtlichen mittel- und osteuropäischen Ländern mit einer Expansion gerechnet, doch wird das Wachstum wohl weiterhin enttäuschend langsam verlaufen. Die nur begrenzten Fortschritte bei der Umsetzung der Wirtschaftsreformen und der makroökonomischen Stabilisierung werden die Rückkehr zum Wachstum in Rußland, Bulgarien, Rumänien sowie in der Slowakischen Republik - wenngleich dort in geringerem Maße - voraussichtlich verzögern. In nahezu allen

Ländern der Region werden die Wachstumsaussichten durch die Notwendigkeit beeinträchtigt, die Leistungsbilanzen in einem vertretbaren Finanzierungsrahmen zu halten. Bei nur begrenztem Zugang zu den privaten Kapitalmärkten sind dem Rückgriff auf Auslandsmittel von dem schwachen Zustrom ausländischer Direktinvestitionen und dem beschränkten Nettozufluß öffentlicher Leistungen her Grenzen gezogen, zumal sich das Tempo der Kapitaltilgungen auf multilaterale Kredite 1995 beschleunigen wird.

Jüngste Entwicklung

Im Laufe des Jahres 1993 hat sich der Aufschwung in Polen gefestigt: Auf Jahresbasis betrug das BIP-Wachstum im ersten Halbjahr rd. 4%. Die Erwartung, daß sich die gesamtwirtschaftliche Produktion in Ungarn und der Tschechischen Republik erholen werde, hat sich ebenfalls im großen und ganzen bestätigt: Die dürftigen Ergebnisse des ersten Quartals waren in der Tschechischen Republik auf Sonderfaktoren im Zusammenhang mit der Auflösung der Föderation und in Ungarn auf den drastischen Rückgang der Agrarproduktion zurückzuführen. Seit dem Ende des ersten Quartals weisen die Indikatoren in beiden Ländern auf eine Stabilisierung der Produktion in nahezu allen Sektoren hin, wobei die Landwirtschaft allerdings eine wichtige Ausnahme bildet. In Ungarn und Polen sind die Arbeitslosenquoten von einem hohen Niveau aus zwar weiter gestiegen, doch hat sich die Zunahme verlangsamt. Bemerkenswert gering ist die Arbeitslosigkeit nach wie vor in der Tschechischen Republik, wenn auch eine langsam steigende

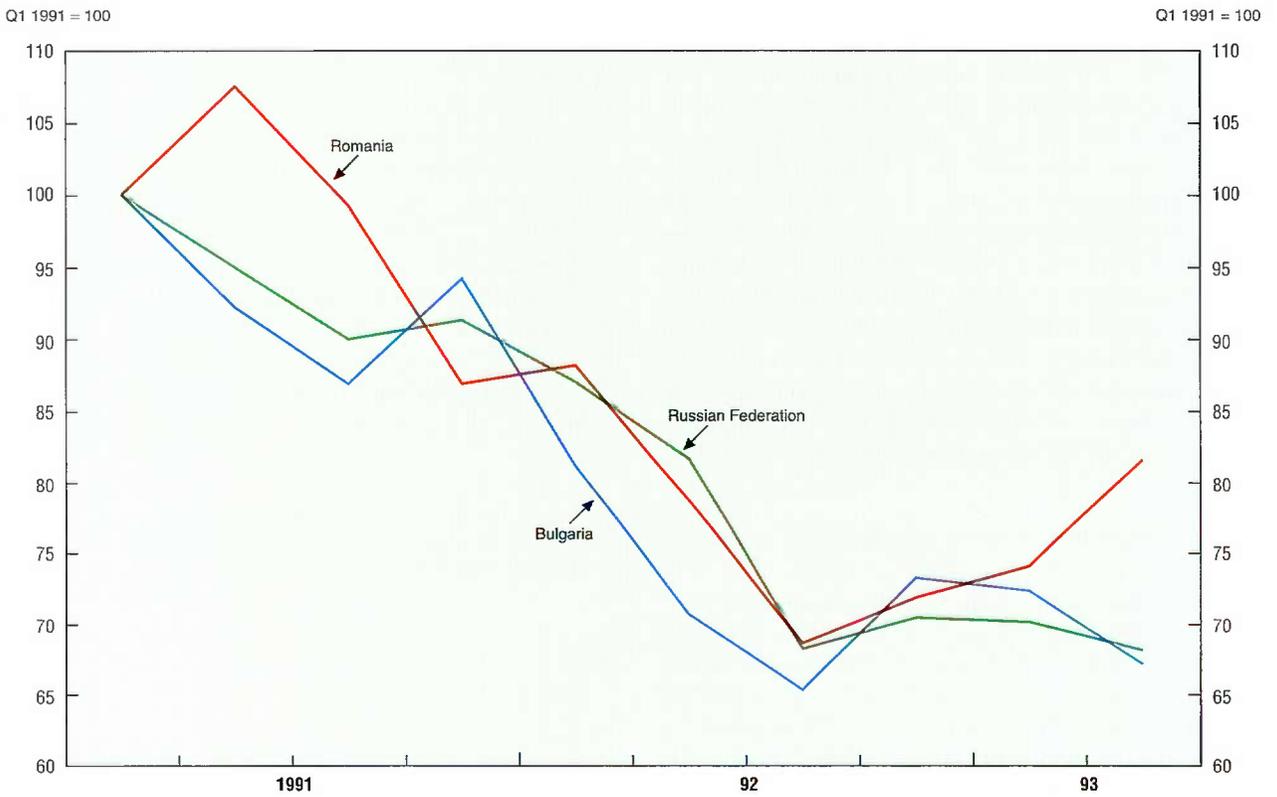
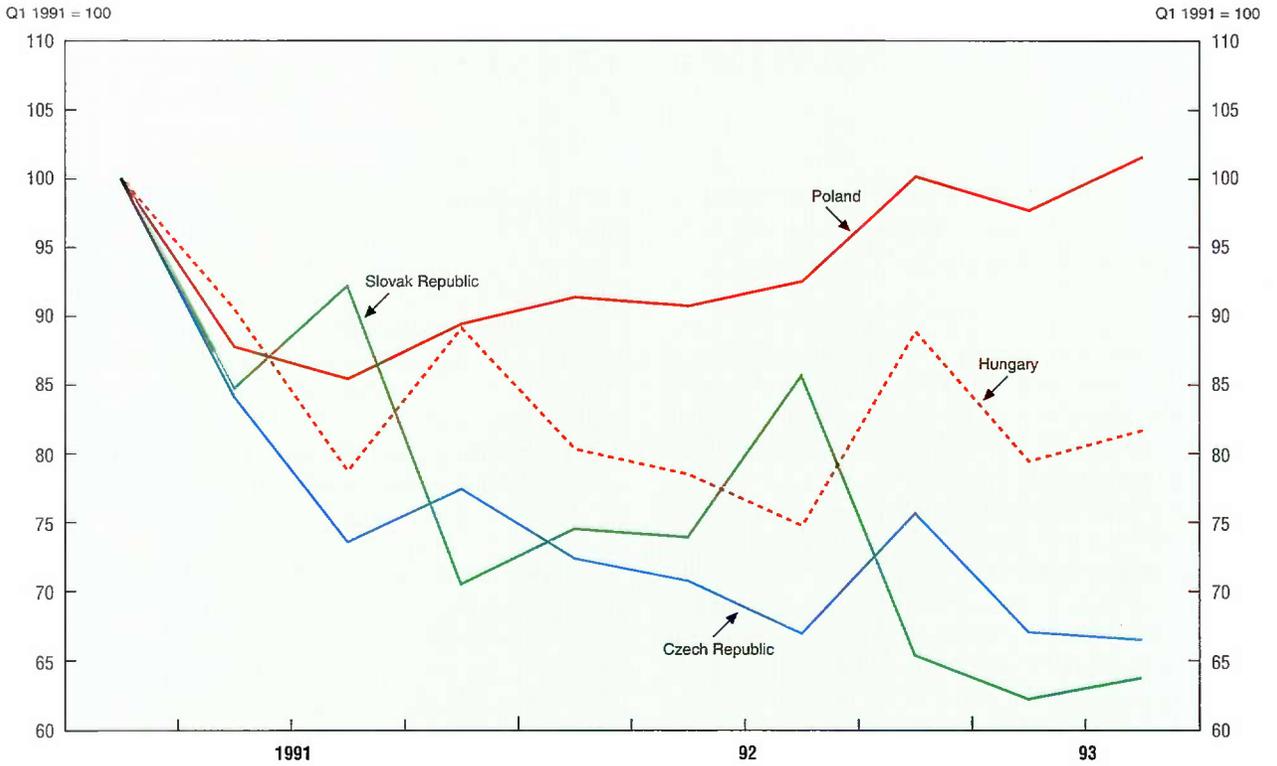
Table 22. Unemployment

Percentage of civilian labour force, end of period

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Bulgaria	1.6	11.7	15.6	17	17	16
CSFR	1.0	6.8	5.1	..	..	..
Czech Republic	..	..	2.6	4	8	8
Slovak Republic	..	..	10.4	15	18	18
Hungary	1.6	7.5	12.3	13	13	12
Poland	6.1	11.5	15.0	17	16	14
Romania	..	2.7	6.2	9	15	15

Sources: National sources; OECD estimates and projections.

Figure 16. Industrial production



Source: OECD, Main Economic Indicators.

Tendenz zu beobachten ist (Tabelle 22). Die Slowakische Republik wurde von der Auflösung der Föderation besonders stark in Mitleidenschaft gezogen. Trotz einer gewissen Erholung der Industrieproduktion im zweiten Quartal sind hier die Stabilisierungstendenzen der gesamtwirtschaftlichen Produktion weniger verlässlich (vgl. Abb. 16).

Mit der Stabilisierung bzw. Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion geht in diesen Ländern eine stetige Verbesserung der grundlegenden Strukturmerkmale einher. Die Finanzdisziplin wird allmählich verschärft. So sind die Rückstände im zwischenbetrieblichen Zahlungsverkehr zwar nach wie vor beträchtlich, weisen aber eine real sinkende Tendenz auf, die Vertragsdisziplin scheint besser geworden zu sein, und es wurden erste Schritte zur systematischen Bewältigung der Altschulden unternommen. Der private Sektor expandiert, obwohl die Privatisierung langsamer als vorgesehen voranschreitet, außer in der Tschechischen und der Slowakischen Republik mit ihren gut funktionierenden Kupon-Systemen. In Polen wuchs die private Industrieproduktion im ersten Halbjahr 1993 um 32%, und ihr Anteil stieg von 25 auf 33%. In Ungarn sind inzwischen 36% der Erwerbsbevölkerung in Unternehmen beschäftigt, die sich ganz oder teilweise in Privatbesitz befinden.

Trotz dieser unleugbaren Fortschritte gab es in Polen, Ungarn, der Slowakischen und - wenngleich in geringerem Maße - in der Tschechischen Republik deutliche Symptome für wachsende makroökonomische Spannungen. Die Haushaltsdefizite sind - außer in der Tschechischen Republik - hoch (Tabelle 23), und die Inflationsrate bleibt hartnäckig auf ihrem Niveau (Tabelle 24); in der Tschechischen und der Slowakischen Republik ist sie sogar noch gestiegen, obwohl diese Entwicklung im ersteren Fall vor allem auf die Einführung der Mehrwertsteuer zurückzuführen war. Ebenso besorgniserregend ist die Tatsache, daß sich die Leistungsbilanzen in Polen und

Table 23. General government budget balances

	Percentage of GDP					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Bulgaria ¹	-8.5	-3	-5.7	-12	-8	-6
CSFR	0.9	-1	-0.8	..	..	..
Czech Republic	..	..	..	0	0	-2
Slovak Republic	..	..	..	-6	-5	-5
Hungary ²	0.2	-5	-7	-7	-7	-6
Poland ^{1,2}	0.2	-5	-6	-5	-5	-5
Romania	1.0	-1	-5.5	-5	-5	-4

1. Cash basis; excludes accrued interest on foreign debt.

2. State budget, excluding local authorities.

Sources: National sources; OECD estimates and projections.

Table 24. Inflation
Percentage change in average level of consumer prices
over previous year

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Bulgaria	26	334	71	60	45	35
CSFR	10	58	10.8	..	..	..
Czech Republic	..	..	11.1	21	11	10
Slovak Republic	..	..	10	25	20	15
Hungary	28	35	23	23	20	20
Poland	585	70	43	40	35	30
Romania	4	165	210	275	100	50
USSR	5	91	..	..	..	..
Russia	..	..	1 500	900	n.a.	n.a.
Ukraine	..	..	1 400	4 000	n.a.	n.a.

Sources: National sources; OECD estimates and projections.

Ungarn deutlich verschlechtert haben. Das Leistungsbilanzdefizit belief sich im ersten Halbjahr 1993 auf insgesamt rd. 4 Mrd. \$, während 1992 auf das ganze Jahr gesehen noch ein kleiner Überschuß verzeichnet worden war. Die Slowakische Republik hatte das ganze Jahr über mit dem Problem niedriger Devisenreserven zu kämpfen. Diesen Entwicklungen liegen sowohl hausgemachte als auch externe Faktoren zugrunde. Die seit Ende 1992 anhaltend kräftige inländische Güternachfrage wurde von Haushaltsdefiziten (außer in der Tschechischen Republik), von der Ende 1992 beobachteten Ausweitung der Geldmenge sowie von Sonderfaktoren (wie z.B. der verstärkten Ausgabentätigkeit im Vorgriff auf die erwartete Einführung einer Mehrwertsteuer) angeheizt. Diese vermehrte inländische Güternachfrage machte sich auch bei den Einfuhren bemerkbar, während gleichzeitig die Ausfuhren stark schrumpften. Ein Rückgang der Exportwachstumsrate war bereits im zweiten Halbjahr 1992 festzustellen, doch im ersten Halbjahr 1993 konnte der wertmäßige Ausfuhrückgang in Ungarn rd. 20% und in Polen 7% betragen haben. Eine Ausnahme bildet die Tschechische Republik mit einer Exportsteigerung von 8%. Dennoch bereitet die Leistungsbilanz auch hier den Regierungsstellen Sorge: Im Oktober 1993 wurden - u.a. zur Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit - erneut Lohnkontrollen eingeführt.

Im ersten Halbjahr 1993 erholte sich die Industrieproduktion in Rumänien und Bulgarien gegenüber dem Mitte 1992 verzeichneten niedrigen Stand (Abb. 16), und in Rumänien nahm auch die Agrarproduktion zu. Dennoch steht der Aufschwung auf schwachen Füßen. Den alten Verhaltensmustern folgend, diente in Rumänien ein Großteil des Anstiegs der Industrieproduktion lediglich zur Auffüllung der Lagerbestände. In beiden Ländern ist die Produktion im dritten Quartal offenbar gesunken. Rumänien und Bulgarien hängen stark von Energie- und

Rohstoffeinfuhren ab und sehen sich immer größeren Zahlungsbilanzproblemen gegenüber. Die Devisenreserven, die in Bulgarien allerdings bislang noch ausreichen, haben sich verringert, und beide Länder verstoßen gegen die mit dem IWF geschlossenen Bereitschaftskreditvereinbarungen, wodurch der Zufluß öffentlicher Mittel gestoppt wird. Der Rückgriff auf sonstige auswärtige Finanzquellen ist nur begrenzt möglich. Bulgarien muß noch ein Abkommen mit dem Club von London treffen, und Rumänien hat bereits vor dem Wintereinbruch den Löwenanteil seiner privaten Fremdwährungsguthaben zur Sicherheitsbeistellung für kurzfristige Handelskredite verwendet.

Obwohl der Ursprung dieser Probleme in erster Linie binnenwirtschaftlicher Art ist, spielen auch externe Faktoren eine Rolle. Die Ausfuhren sind in Rumänien um 9% und in Bulgarien - soweit den amtlichen Statistiken Glauben geschenkt werden kann - um 40% zurückgegangen. Das gegen die Föderative Republik Jugoslawien (Serbien und Montenegro) verhängte Exportembargo hat beide Länder in Mitleidenschaft gezogen. Eine besonders expansive Finanzpolitik wurde in Bulgarien verfolgt, wo das Haushaltsdefizit 1993 (selbst bei Ausklammerung der nichterfüllten Verpflichtungen zur Bedienung der Auslandsschuld) 12% des BIP erreichen könnte. Das rumänische Haushaltsdefizit, das 1991 lediglich 1% des BIP ausgemacht hatte, ist 1992 und 1993 rasch angewachsen und beträgt derzeit rd. 5% des BIP. Die Währungsbehörden sind in Bulgarien - und seit August auch in Rumänien - bestrebt, eine restriktive Politik beizubehalten, die jedoch angesichts der fehlenden Haushalts- und Finanzdisziplin zunehmend unter Druck gerät: Die Ansätze zur Verbesserung der Finanzdisziplin der Unternehmen sind im Sande verlaufen und die Rückstände im zwischenbetrieblichen Zahlungsverkehr nach wie vor problematisch. Am deutlichsten machen sich diese Belastungen auf dem Devisenmarkt bemerkbar: Die rumänische Währung verliert weiterhin an Wert, und zur Stabilisierung der bulgarischen Währung bedarf es zunehmender Interventionen.

In Rußland war die Industrieproduktion von September 1992 bis zur Jahresmitte 1993 relativ konstant; in den letzten Monaten ist sie jedoch erneut zurückgegangen. Die Leistungsbilanz könnte sich infolge der schrumpfenden Einfuhren deutlich verbessert haben. Allerdings ist die Handelsstatistik wie in den meisten anderen Ländern der Region mit beträchtlichen Unsicherheitsfaktoren behaftet. Die Inflation, deren Monatsrate 1993 von 26% im Januar schrittweise auf 20% im Juni gesunken war, stieg im August wieder sprunghaft auf 26% an. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist allerdings schwer zu beurteilen, ob es sich hierbei um eine ein-

malige Abweichung oder um eine Umkehr der insgesamt abwärtsgerichteten Tendenz handelt.

Die volkswirtschaftliche Globalsteuerung wurde 1993 in Rußland beträchtlich gestrafft, und bei der Privatisierung sowie der Liberalisierung der Preise wurden bedeutende Fortschritte erzielt. Das Haushaltsdefizit (einschließlich der Importsubventionen), das sich 1992 auf 22% des BIP belief, konnte offenbar halbiert werden, und das Wachstum der Zentralbankkredite wurde von 100% je Quartal bis Mitte 1993 auf rd. 35% verringert. Wenn die Zinssätze real auch nach wie vor negativ¹ sein dürften, sind sie doch drastisch gestiegen, und bis zur Parlamentsauflösung hatte sich der Rubel bei einem Kurs von rd. 1 000 Rubel je Dollar stabilisiert. Die vergleichsweise härtere Gangart der Geldpolitik wurde allerdings erneut von einem Anwachsen der Rückstände im zwischenbetrieblichen Zahlungsverkehr begleitet. Nachdem sie während der Zahlungskrise im Sommer 1992 durch massive Kreditspritzen im wesentlichen beseitigt worden waren, hatten die Rückstände Berichten zufolge im Sommer 1993 real wieder 60% ihres Vorkrisenniveaus erreicht. Wenn der Rückgang des Haushaltsdefizits auch auf höhere Einnahmen zurückzuführen ist, kann dies doch irreführend sein: Das inflationsabhängige Steueraufkommen war hoch, und ein Teil des Defizits könnte durch die vermehrte Kreditvergabe an die Unternehmen gedeckt worden sein, die es diesen ermöglichte, ihrer Steuerpflicht nachzukommen, selbst wenn sie nicht rentabel waren. Die stabilitätspolitischen Zügel werden noch weiter angezogen werden müssen, was Maßnahmen zur Eindämmung der Rückstände im zwischenbetrieblichen Zahlungsverkehr und zur Reduzierung der Subventionierung des Cash-flow der Unternehmen über den Haushalt und durch die Zentralbank erfordert. Unter diesen Bedingungen dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter sinken.

In der Ukraine sank die Industrieproduktion im ersten Halbjahr 1993 im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrsperiode um rd. 18%, wobei sich die Abnahme vor allem auf dieses Jahr konzentrierte. Unmittelbar ausgelöst wurde der immer raschere Produktionsrückgang durch die erheblichen Kürzungen der russischen Öl- und Erdgaslieferungen, die 1993 nur noch ein Drittel ihres früheren Niveaus erreichten. Die Regierung war jedoch bisher nicht in der Lage, irgendwelche wirksamen Gegenmaßnahmen zur Bewältigung der einschneidenden Versorgungsstörungen zu ergreifen. Eine haushalts- oder geldpolitische Disziplin ist praktisch nicht vorhanden. In der kurzen Zeit ihrer Unabhängigkeit hat sich die Ukraine gegenüber Rußland in Höhe von rd. 2½ Mrd. \$ verschuldet, und dies bei Öl- und Gaspreisen, die trotz steigender Tendenz immer noch unter dem Weltmarktniveau liegen. Die ukrainische Inflationsrate erhöht sich

weiterhin kontinuierlich, während der Wechselkurs gegenüber dem Rubel stark gesunken ist.

Aussichten

Der Spielraum, über den die Regierungen der Region zur Wachstumsförderung und zur Eindämmung der Arbeitslosigkeit verfügen, wurde 1993 durch die Notwendigkeit eingeengt, die Leistungsbilanz- und Haushaltsdefizite in Grenzen zu halten. Direkt wie auch indirekt wird die erforderliche Eindämmung der Leistungsbilanzdefizite die Wirtschaftsergebnisse im Zeitraum 1994-1995 stark beeinflussen, da die Kapitalzuflüsse auch weiterhin schwach und unbeständig sein dürften, während die Leistungsbilanzen angesichts des nur langsamen Wachstums der Exportmärkte und der hohen Importneigung einem beträchtlichen Druck ausgesetzt sind. Die Devisenreserven reichen nach wie vor nicht aus.

Obwohl der Zufluß ausländischer Direktinvestitionen seit 1990 stetig zugenommen hat und 1992 rd. 2½ Mrd. \$ erreichte, dürfte er im Laufe der nächsten beiden Jahre nicht signifikant wachsen und sich lediglich auf einige wenige Länder konzentrieren. Das langsame Wachstum und die schlechte Ertragslage der Unternehmen im OECD-Raum werden die Bereitschaft der Firmen zu Auslandsinvestitionen schwächen, und die Gefahr eines möglicherweise zunehmenden Handelsprotektionismus könnte die Renditeerwartungen verringert haben. Mehrere Länder, z.B. Ungarn und die Tschechische Republik, haben Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten, und einigen Unternehmen der Region wurden im Ausland Kredite gewährt. Jedoch gibt es derzeit ganz sicherlich eine Grenze für die Mittel, die diese Länder zur Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten aufnehmen können, ohne eine deutliche Erhöhung der Zinssätze in Kauf nehmen zu müssen. Andere Länder wie Polen und Bulgarien haben überhaupt keinen Zugang zu ausländischen Kreditmärkten, und die ihnen eingeräumten Handelskredite sind nach wie vor begrenzt. Der Finanzierungsbedarf einer ganzen Reihe von mittel- und osteuropäischen Ländern wurde bisher im wesentlichen von IWF - und Weltbank - gedeckt, mehrere Länder werden jedoch schon bald ihre Quoten bzw. ihren maximalen Kreditrahmen ausgeschöpft haben, und die Tilgungen werden einen immer größeren Umfang erreichen.

Die kurzfristigen Zahlungsbilanzaussichten der Region sind in Tabelle 25 dargestellt. Das Leistungsbilanzdefizit der mittel- und osteuropäischen Länder dürfte 1993 auf Kassen- (nicht auf Entstehungs-)Basis etwa 6½ Mrd. \$ und 1994 sowie 1995 7 Mrd. \$ errei-

Table 25. **Current balances**
\$ billion

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Bulgaria	-1.2	-0.9	-0.7	-1.4	-1.2	-1.3
CSFR	-1.1	0.4	0.2	..	..	..
Czech Republic ¹	..	..	0.1	0.4	0.1	0.0
Slovak Republic ¹	..	..	0.2	0.1	0.1	0.1
Hungary	0.1	0.3	0.3	-2.0	-2.5	-2.0
Poland ²	0.7	-1.4	-0.3	-2.0	-2.2	-2.5
Romania	-1.7	-1.4	-1.5	-1.7	-1.6	-1.4
Total of above	-3.1	-3.1	-2.0	-6.6	-7.3	-7.1
of which:						
Net interest payments	n.a.	-5.0	-3.4	-2.8	-3.5	-4.3
USSR/NIS ³	-5.1	2.3	-2.7	-2.5	-6.0	-7.8
of which:						
Net interest payments	n.a.	-3.6	-4.2	-4.2	-5.0	-6.0
Area total	-8.2	-0.8	-4.7	-9.1	-13.3	-14.9

1. The 1992 estimate does not include trade imbalances between the two republics. Taking account of total trade flows suggests that the Slovak Republic could have run a current-account deficit in 1992.

2. The IMF reports substantially higher deficits for 1991 and 1992: \$2.3 and \$2.7 billion, respectively. Under the IMF approach the current-account includes the full interest commitments on official debt; the 80 per cent reduction of interest for three years which is an element of the Paris Club agreement is treated as a capital transaction. The figures reported here treat it as a simple reduction of interest commitments, thereby showing a current-account balance which is less negative.

3. Convertible currency trade in 1990.

Sources: National sources; OECD estimates and projections.

chen. Aus der Sicht der OECD-Länder ist dieser Betrag nicht besonders hoch, doch stellt er wahrscheinlich in etwa das für diese Region überhaupt noch maximal Finanzierbare dar. Die Devisenreserven bieten keine große Sicherheitsmarge und müssen auf jeden Fall weiter aufgestockt werden. Nach dem für 1993 zu erwartenden Rückgang von gut 8% dürften die Ausfuhren 1994 und 1995 um rd. 7% steigen (Tabelle 26). Die vorliegende Projektion geht von einer gewissen durch den Aufschwung im OECD-Raum bedingten Stützung der Exporte aus, unterstellt aber auch, daß ein breites Spektrum von Maßnahmen zur Exportförderung ergriffen wird. Besonders wichtig ist in diesem Zusammenhang, daß sich alle etwaigen realen Wechselkursaufwertungen in moderaten Grenzen halten. Die Risiken, mit denen diese Projektion behaftet ist, sind eindeutig negativer Art.

Selbst wenn das Exportwachstum die projizierte Rate erreicht, ergibt sich aus den Finanzierungsengpässen, daß die Einfuhren um nicht mehr als 6% zunehmen können, was wiederum ein nur gedämpftes Wachstum der Binnennachfrage erfordert. Infolgedessen geht die Projektion für 1994 von einem Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den mittel- und osteuropäischen Ländern von lediglich rd. 2% aus, während für

Table 26. Trade flows¹

	1991	1992	1993	1994	1995
Central and Eastern Europe					
Export volumes ²	..	8.0	7.1	8.3	7.3
Import volumes ²	..	11.7	8.0	9.6	4.5
Exports (\$ billion)	39.4	43.1	38.6	42.0	46.2
Imports (\$ billion)	40.1	45.5	46.4	49.8	53.1
USSR/NIS					
Export volumes ²	..	-17.4	0.5	4.2	9.3
Import volumes ²	..	-22.6	-2.3	9.0	11.0
Exports (\$ billion)	79.0	65.4	65.6	68.4	74.7
Imports (\$ billion)	77.0	59.6	58.3	63.5	70.5

1. Intra-NIS trade flows are excluded even when conducted in convertible currencies. For all countries, barter transactions are included in totals.

2. Percentage change over previous year; nominal trade flows have been deflated by price deflators (1991 base) calculated by the OECD and therefore need not correspond to national estimates derived from disaggregated trade data.

Sources: National sources; OECD estimates and projections.

1995 ein leichter Anstieg auf 3% unterstellt wird. Für Polen und Ungarn wird angesichts der Notwendigkeit, das Leistungsbilanzdefizit in einem finanzierbaren Rahmen zu halten, für 1995 mit einer Wachstumsverlangsamung gerechnet (Tabelle 27).

Die Inflation wird in den mittel- und osteuropäischen Ländern voraussichtlich nur langsam zurückgehen (Tabelle 24). Die 1993 besorgniserregend hohen Leistungsbilanzdefizite haben bereits mehrere Länder veranlaßt, den Schwerpunkt ihrer Wechselkurspolitik von der "nominalen Fixierung" auf die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit zu verlagern. Angesichts der hartnäckigen Haushaltsdefizite, die im gesamten Projektionszeitraum rd. 5-7% des BIP betragen dürften, werden die Inflationsziele wahrscheinlich nicht immer eingehalten werden können.

Weitreichende Umschuldungsmaßnahmen und ein starkes Exportwachstum dürften den Projektionen zufolge den auf Rußland lastenden Druck verringern. 1994 und 1995 könnte es zu weiteren Umschuldungen von jährlich rd. 20 Mrd. \$ kommen, doch dürfte die Inanspruchnahme öffentlicher Exportkredite auf rd. 4 Mrd. \$ beschränkt bleiben. Voraussetzung hierfür ist jedoch, daß Rußland mit seinen Zinszahlungen nicht in Verzug gerät. Auf dieser Grundlage könnte Rußland 1994 in der Lage sein, sein Leistungsbilanzdefizit (auf Kassenbasis) auf höchstens 6 Mrd. \$ zu begrenzen, während für 1995 ein Anstieg auf rd. 8 Mrd. projiziert wird. Schätzungen zufolge betrug die Inflation 1993 in Rußland rd. 900% und in der Ukraine bis zu 4 000%. Die weitere Inflationsentwicklung hängt davon ab, ob effektiv Stabili-

Table 27. Real GDP

Percentage change over previous year

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Bulgaria ¹	-9.1	-12	-7.7	-4	-1	-2
CSFR	-1.6	-14.7	-7.2	..	..	..
Czech Republic	..	..	-7.1	0	2	5
Slovak Republic	..	..	-7.5	-5	0	2
Hungary	-3.3	-10	-5	-1	2	1
Poland	-11.6	-9	1	3	4	3
Romania	-5.6	-15	-15.4	-4	-3	0
Total of above ²	-6.8	-11.8	-4.9	0	2	3
USSR ¹	-4.0	-17	..	..	..	..
Russia	..	..	-19	-11	-9	1
Ukraine	..	..	-14	-20	-10	0

1. 1990 figures refer to net material product.

2. Weights for the aggregation are 1990 purchasing power parity estimates of output adjusted yearly by output growth rates.

Sources: National sources; OECD estimates and projections.

sierungsmaßnahmen ergriffen und umgesetzt werden. Sollten sich diese beiden Länder für eine Politik entscheiden, die mit den in Estland und Lettland verfolgten Strategien vergleichbar ist, so könnte die Inflationsrate 1994 grundsätzlich rasch unter Kontrolle gebracht werden. Bereits etwa ein Jahr nach der Währungsreform war die monatliche Teuerungsrate in Estland auf unter 1% herabgedrückt worden. In beiden Ländern wurde eine strenge Haushaltsdisziplin beachtet, und die Ziele der Geld- und Wechselkurspolitik waren darauf ausgerichtet, das Vertrauen in die Antiinflationpolitik zu stärken, wenn auch auf unterschiedliche Weise: Während in Estland im Juli 1992 ein Komitee für die Geldreform geschaffen wurde, entschied sich Lettland dafür, den Rubel schrittweise durch eine neue, frei konvertierbare Währung zu ersetzen, deren Wechselkurs gegenüber anderen konvertierbaren Währungen floatet.

Finanzierung des Umbruchs

Angesichts der für die mittel- und osteuropäischen Länder projizierten enttäuschend niedrigen Wachstumsraten könnten die Arbeitslosenquoten in vielen Ländern das ganze Jahr 1995 hindurch bei ungefähr 15% verharren. Das dürfte die Akzeptanz in der Öffentlichkeit für die Politik des Übergangs zur Marktwirtschaft weiter aushöhlen. Lediglich in der Tschechischen Republik steht die Bevölkerung nach wie vor massiv hinter dieser Politik, doch fehlt dort noch die Erfahrung hoher Arbeitslosenquoten. Die Wachstumsaussichten hängen zum großen Teil von der Fortführung der Strukturreformen

ab, aber selbst wenn dies der Fall ist, dürfte der Finanz"bedarf" der Region im Vergleich zum vorhandenen Potential ganz erheblich sein. Die in den Jahren 1990 und 1991 von den OECD-Ländern zu dieser Frage allgemein bezogene Position basierte auf der Annahme, daß der Importfinanzierungsbedarf zunächst durch die Öffnung der Exportmärkte und später durch den Zustrom privaten Kapitals gedeckt würde. In der Übergangszeit würde die Finanzierung durch kurzfristige Kredite internationaler Finanzinstitutionen gewährleistet werden. Tatsächlich wurde durch die - im Juni in der Kopenhagener Erklärung der EG noch einmal bekräftigte - Marktöffnung viel erreicht, wenn auch nach wie vor erhebliche Schranken für die Ausfuhren der mittel- und osteuropäischen Länder bestehen. Die andere Komponente des oben erwähnten Szenarios hat sich jedoch nicht bewahrheitet, denn der Zustrom privaten Kapitals ist immer noch vergleichsweise begrenzt. Die Aussichten auf eine Steigerung dieses Kapitalstroms sind z.Z. nicht besonders günstig, und die kurzfristige Finanzierung könnte schon bald an ihre Grenzen stoßen. Angesichts der äußerst schwierigen Lage Rußlands werden neue Überlegungen über die öffentliche Finanzhilfe angestellt, und auch für die mittel- und osteuropäischen Länder könnte eine Überprüfung angebracht sein.

SONSTIGE REGIONEN

Die Länder Asiens und Lateinamerikas, die schon seit langem eine nach außen orientierte Politik verfolgen bzw. in den letzten Jahren damit begonnen haben, weisen trotz schwacher Nachfrage aus den OECD-Ländern nach wie vor ein relativ kräftiges reales Wachstum auf. Die Abkühlung der überhitzten Konjunktur in einigen asiatischen Ländern und die Anpassung an die massiven Kapitalzuflüsse nach Lateinamerika stellen die politischen Entscheidungsträger vor schwierige Aufgaben.

Dynamische Volkswirtschaften Asiens und China

Überblick

In den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens (DVA: Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur, Thailand und Malaysia) lag das Wachstum 1993 weiterhin bei rd. 6% (Tabelle 28). Der verstärkte Handel mit anderen asiatischen Ländern trug dazu bei, die schwache Nachfrage der OECD-Staaten nach Einfuhren aus den DVA wettzumachen. Besonders stark war die Ausweitung des regionalen Handels bei Korea und Taiwan.

Table 28. **Dynamic Asian economies: key economic variables^a**

	1992	1993	1994	1995
DAEs' Total				
GDP/GNP	5.6	5.7	6.1	6.4
Consumer prices	5.5	4.9	5.0	5.0
Trade balance	0.1	0.0	-1.0	-1.5
Current-account balance	-0.2	0.5	0.5	0.5
Korea				
GNP	4.7	4.3	5.5	6.0
Consumer prices	6.2	5.5	5.7	6.0
Trade balance	-2.2	1.0	1.7	2.0
Current-account balance	-4.5	-1.0	0.0	0.5
Taiwan				
GNP	6.0	6.0	6.0	6.5
Consumer prices	4.5	3.5	4.0	4.0
Trade balance	12.8	10.0	9.0	8.0
Current-account balance	8.2	6.0	5.5	4.5
Hong Kong				
GDP	5.3	5.5	5.0	4.5
Consumer prices	9.4	9.0	8.0	7.0
Trade balance	-4.3	-4.0	-4.2	-4.5
Current-account balance	1.6	1.5	1.0	1.5
Singapore				
GDP	5.8	7.5	7.0	6.5
Consumer prices	2.3	2.5	2.3	2.0
Trade balance	-4.9	-6.5	-6.0	-5.5
Current-account balance	2.9	1.0	1.5	1.5
Thailand				
GDP	7.4	7.5	8.0	8.0
Consumer prices	4.1	4.0	4.3	4.5
Trade balance	-4.2	-5.5	-6.5	-7.0
Current-account balance	-6.7	-7.5	-8.0	-8.5
Malaysia				
GDP	8.0	8.5	8.0	8.0
Consumer prices	4.7	4.0	4.0	3.5
Trade balance	2.9	5.0	5.0	5.5
Current-account balance	-1.7	0.5	0.5	1.0

a) The figures given for GNP/GDP and consumer prices are percentage changes from previous period. Trade and current-account balances are in \$ billion. 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 rasche Wirtschaftswachstum in China spielte bei dieser Entwicklung eine wichtige Rolle. Allein auf Korea, Hongkong und Taiwan entfällt über die Hälfte des zwischen 1990-1992 verzeichneten Anstiegs der chinesischen Einfuhren um 24 Mrd. \$. Die Aufnahme diplomatischer Beziehungen zwischen Korea und China im August 1992 trug dazu bei, daß Koreas Exporte nach China im ersten Quartal 1993 um rd. 150% zunahmen. Die Ausfuhren Hongkongs und Taiwans nach China expandierten darüber hinaus auch aufgrund der umfangreichen Direktinvestitionen dieser beiden Länder in Festlandchina.

Table 29. **Dynamic Asian economies: exports by country and region**

Per cent of total exports

Country/region	1985	1992
United States	31.5	23.4
EC	11.2	15.0
Japan	11.8	10.0
DAEs	16.5	18.5
China	6.3	11.3
Asian total	25.9	34.9

Source: IMF.

Allein in der Provinz Guangdong operieren heute rd. 20 000 Subunternehmer, Joint Ventures und Tochtergesellschaften aus Hongkong, die über 3 Millionen Arbeitskräfte beschäftigen. Die Wiederausfuhr Hongkongs haben sich seit 1988 volumenmäßig um durchschnittlich 20% erhöht, und bei nahezu 90% ist China entweder Ursprungs- oder Bestimmungsland. Außerdem hatte Taiwan eine starke Ausweitung seines Handelsaustauschs mit China zu verzeichnen, und zwar von 3,5 Mrd. \$ im Jahre 1989 auf schätzungsweise 10 Mrd. \$ 1993, obwohl der direkte Handel mit Festlandchina verboten war. Die jüngsten Entwicklungen bedeuten eine Beschleunigung der schon seit längerem bestehenden Tendenz zur Intensivierung des innerregionalen Handels (Tabelle 29).

Ein weiterer Grund für den nichtsynchrone Verlauf der Wirtschaftstrends in den DVA und dem OECD-Raum war die starke Ausweitung der Inlandsnachfrage in den DVA. Das Wachstum wurde in den späten achtziger Jahren vom Export getragen und führte zu gravierenden Engpässen auf dem Arbeitsmarkt, die wiederum einen starken Anstieg der Reallöhne mit sich brachten. Im Zeitraum 1987-1991 stiegen die durchschnittlichen Nominallöhne im verarbeitenden Gewerbe Koreas auf das Doppelte, und in Taiwan erhöhten sie sich um 60%. Durch die starken Lohnsteigerungen beschleunigte sich die Zunahme des privaten Verbrauchs. Weitere Impulse für das Wachstum der Inlandsnachfrage gingen von Investitionen des öffentlichen Sektors in Infrastrukturen aus, mit denen den Engpässen im Verkehrssektor und im Kommunikationsbereich begegnet werden sollte.

Mit Unterstützung der Konjunkturerholung im OECD-Raum und der infolge der Yen-Aufwertung verbesserten Wettbewerbsposition könnte die Auslandsnachfrage 1994 und 1995 für die DVA wieder zu einem Wachstumsmotor werden. Schon 1993 begann ein merk-

licher Einfluß auf das Ausfuhrvolumen dieser Länder sichtbar zu werden, und das Wirtschaftswachstum in den DVA wird für 1994 und 1995 auf durchschnittlich 6-7% projiziert. Hinzu kommt, daß der höhere Yen-Kurs die DVA zu einem besonders attraktiven Gebiet für japanische Direktinvestitionen (FDI) machen wird, wobei das Volumen dieser ausländischen Direktinvestitionen aber zunächst durch die finanziellen Schwierigkeiten der japanischen Unternehmen begrenzt werden dürfte. Die Yen-Aufwertung hat allerdings auch den negativen Effekt, daß sie die DVA-Importe aus Japan, die ein Viertel ihrer Gesamteinfuhren ausmachen, verteuert.

China

Der größte Unsicherheitsfaktor bei den Aussichten für die DVA ist China, wo im Juli ein 16-Punkte-Austeritätsprogramm zur Beruhigung der Konjunkturüberhitzung verabschiedet wurde. Das rasche BIP-Wachstum der Jahre 1992 und 1993 (rd. 13%) trieb die Inflation in die Höhe, so daß diese im Juli 1993 mit einer Jahresrate von 23% in Stadtgebieten einen Höchststand erreichte. Die hauptsächlichen Wachstumsimpulse gingen von einem Investitionsboom aus. Im ersten Halbjahr 1993 lagen die Anlageinvestitionen des Sektors Staat in Landeswährung gerechnet um 70% höher als ein Jahr zuvor. Die Einfuhren stiegen 1993 wertmäßig um rd. 25%, während die Ausfuhren nur schwach expandierten, da die Hersteller die Absatzbemühungen auf die lokalen Märkte verlagerten, um die lebhaftere Inlandsnachfrage decken zu können. Hierdurch entstand 1993 zum erstenmal innerhalb von vier Jahren ein Handelsdefizit von schätzungsweise 10 Mrd. \$. Das Außenhandelsdefizit führte Mitte 1993 zu einer Abnahme der chinesischen Devisenreserven auf 20 Mrd. \$, obwohl die chinesische Währung stark im Wert sank.

Das Austeritätsprogramm umfaßt Strukturreformen und Maßnahmen zur Nachfragebegrenzung. Die laufenden Ausgaben des Staats wurden um 20% gekürzt, und an verschiedenen Infrastrukturprojekten wurden Abstriche vorgenommen. Die Zinssätze wurden im Juli 1993 angehoben, und für die Kreditvergabe der Banken wurden Höchstgrenzen festgesetzt. Durch diese Maßnahmen konnte das Geldmengenwachstum von der 1992 zu verzeichneten Rate von 30% 1993 auf knapp 20% abgebremst werden. Außer der Dämpfung der Kreditexpansion wurde mit dem Programm eine Umleitung der Finanzströme von spekulativen Investitionen in Immobilien hin zu industriellen Sektoren angestrebt. Zu den wichtigen Strukturmaßnahmen des Plans gehörte die Stärkung der Unabhängigkeit der Zentralbank und eine Reform der Exportfinanzierung.

Ende 1993 hatten sich das Wachstum der Industrieproduktion wie auch die Inflation gegenüber ihrem Höchststand von Mitte des Jahres abgeschwächt. Die Wirtschaftsexperten der Regierung projizieren für 1994 eine "weiche Landung", mit einem BIP-Wachstum von rd. 10% und einer Reduzierung des Einzelhandelspreisanstiegs in Gesamtchina von 14 auf 10%. Manche Beobachter zeigen sich weniger optimistisch und gehen davon aus, daß die Inflationsbekämpfungsmaßnahmen Chinas zu einer starken Wachstumsverlangsamung führen, wie dies bereits in der Vergangenheit nach Austeritätsmaßnahmen der Fall war. Größer dürfte jedoch das Risiko sein, daß das immer unpopulärer werdende Austeritätsprogramm zu früh gemildert wird. Möglicherweise ist in der Kreditversorgung sogar bereits eine Lockerung eingetreten, zum Teil in der Absicht, den staatseigenen Industrieunternehmen unter die Arme zu greifen. Man beachte, daß bei dem im November 1993 angekündigten Wirtschaftsprogramm das Schwergewicht mehr auf der wirtschaftlichen Liberalisierung lag und dabei weniger eine kurzfristige Stabilisierung als vielmehr langfristige Nutzeffekte in Aussicht gestellt wurden.

Dynamische Volkswirtschaften Asiens (DVA)

Dank eines Ende 1991 eingeleiteten Wirtschaftsstabilisierungsprogramms, das die überhitzte Konjunktur abkühlen sollte, registrierte Korea 1992 und 1993 ein relativ schwaches Wirtschaftswachstum (weniger als 5%). Das schwächere Wachstum reduzierte die Inflationsrate von 9% (1991) auf rd. 5% und hat das Leistungsbilanzdefizit ganz erheblich verringert. Trotz eines 100-Tage-Sofortprogramms, das u.a. eine Lockerung der Geldpolitik vorsah, stellte sich die für 1993 erwartete Wachstumsbeschleunigung nicht ein. Infolge der Wetterverhältnisse fiel die Reisernte geringer aus, und das im August verhängte Verbot der weitverbreiteten Praxis, bei Finanzgeschäften Decknamen zu benutzen, beeinträchtigte das Konjunkturklima. Die Anlageinvestitionen gingen 1993 erneut zurück. Nach der von der Regierung beschlossenen Aufhebung der Baubeschränkungen stieg die Zahl der Baugenehmigungen indessen steil an, während die Ausrüstungsinvestitionen offenbar ihren Tiefpunkt überwandten. Die Aussichten für 1994 hängen sehr stark davon ab, ob die Erholung bei den Anlageinvestitionen anhält. Maßvollere Lohnsteigerungen dürften die Ertragslage der Unternehmen verbessern. Auch von der Auslandsnachfrage dürften positive Wachstumseffekte ausgehen. Die Geldmenge expandierte im zweiten Halbjahr 1993 rascher, und ein stärkeres Geldmengenwachstum in den Jahren 1994 und 1995 könnte mit einem Anstieg der Inflationsrate einhergehen, die weiterhin etwas höher lag als erwartet.

In Taiwan wuchs das BSP 1993 trotz stark nachlassender Investitionstätigkeit des privaten Sektors erneut um rd. 6%. Im Juli 1993 gab die Regierung ein neues wirtschaftspolitisches Maßnahmenpaket bekannt, das darauf abzielt, die Wachstumsrate im Jahresverlauf 1996 durch ein größeres Angebot gewerblich zu nutzender Flächen und die Einführung von Steuerfreijahren für Investitionsvorhaben auf einem Niveau von 6-7% zu halten. Die Lockerung der Geldpolitik seit Anfang 1993 hatte eine gewisse Schwächung des NT-Dollars zur Folge, was einen Ausgleich für die Auswirkungen der konjunkturellen Verlangsamung in China auf die taiwanischen Ausfuhren schaffen dürfte. Ferner könnte das schwächere Wirtschaftswachstum in China Taiwans Interesse an Investitionen in Festlandchina, die seit 1987 schätzungsweise rd. 10 Mrd. \$ betragen, mindern und damit Investitionen im Inland wieder attraktiver machen.

Das BIP Hongkongs expandierte 1993 um schätzungsweise 5½%, da Chinas Austeritätsprogramm noch nicht voll zum Tragen gekommen war. Indessen dürfte eine Abnahme der Hongkong-Exporte nach Festlandchina durch einen Anstieg der öffentlichen Investitionen, bedingt durch eine Beschleunigung der Bauarbeiten am Flughafen Hongkong (21 Mrd. \$) während der nächsten Jahre, sowie durch den boomenden Aktienmarkt kompensiert werden, der das Wachstum des privaten Verbrauchs stützen wird. Alles in allem wird sich das BIP-Wachstum in Hongkong 1994 und 1995 wahrscheinlich nur wenig verlangsamen. Die größte Bedrohung für das Wachstum dürften politische Faktoren sein, und die Verhandlungen über eine weitergehende Demokratisierung Hongkongs vor 1997 sind nach wie vor festgefahren.

Dank einer starken Ausfuhrsteigerung erreichte das BIP-Wachstum in Singapur 1993 rd. 7½%. Der Exportboom konzentrierte sich vor allem auf elektronische Erzeugnisse, die rd. 40% der Industrieproduktion Singapurs und über die Hälfte seines Exportvolumens (ohne Erdöl) stellen. Trotz des raschen BIP-Wachstums deutet wenig auf eine Konjunkturüberhitzung hin. Die Produktionssteigerung war durch eine höhere Produktivität bedingt, so daß die Lohnstückkosten zurückgingen. Die Auslandsinvestitionen in Singapur erreichten 1993 trotz schärferer Konkurrenz durch China und andere Niedrigkostenländer ein Rekordhoch. Mit nachlassendem Exportboom im Elektroniksektor dürfte das Wachstum 1994 und 1995 gemäßiger ausfallen.

Trotz wesentlich geringerer Agrarexporte wuchs Thailands BIP auch 1993 wieder um rd. 7½%. Wahrscheinlich wird sich das Wachstum 1994 und 1995 auf etwa 8% beschleunigen, da die öffentlichen Infrastrukturinvestitionen voraussichtlich zunehmen werden, die Zinssätze 1993 zweimal gesenkt worden sind und die

ausländischen Direktinvestitionen sich nach dem durch die politischen Turbulenzen von Anfang 1992 bedingten Rückgang offenbar wieder erholen. Das Hauptrisiko ist nach wie vor das Leistungsbilanzdefizit, das 6% des BIP entspricht und Thailand von Kapitalzuflüssen abhängig macht.

Mit schätzungsweise 8½% hatte *Malaysia* 1993 unter den DVA das stärkste BIP-Wachstum zu verzeichnen. Der in erster Linie vom Exportwachstum getragene gegenwärtige Aufschwung ging nicht wie 1991 mit steigenden Inflationsraten und Handelsbilanzdefiziten einher. Zwar wird das Exportwachstum 1994 und 1995 wahrscheinlich nachlassen, doch dürfte das BIP-Wachstum dank einer kräftigeren Inlandsnachfrage weiter bei rd. 8% liegen. Der 1993 nur um 3% gestiegene private Verbrauch wird voraussichtlich schneller zunehmen. Den Schätzungen zufolge weist die Leistungsbilanz 1993 wieder einen Überschuß auf und dürfte nahezu ausgeglichen bleiben. Im übrigen geht die Regierung davon aus, daß sie 1994 trotz einer geplanten 13%igen Steigerung der Entwicklungsausgaben zum erstenmal einen ausgeglichenen Haushalt präsentieren kann. Die Hauptrisiken für ein anhaltend rasches Wirtschaftswachstum sind wohl die Infrastrukturengpässe und ein Wiederaufleben der Inflation, das die Zentralbank zu einer strafferen Geldpolitik zwingen würde.

Lateinamerika

Überblick

Nach einer Zehnjahresperiode, die durch Stagnation, rasch steigende Inflationsraten sowie Nettokapitalabflüsse gekennzeichnet war, wird die allgemeine Konjunkturbelebung in Lateinamerika weiterhin von der erfolgreichen Stabilisierung und den in vielen Ländern der Region durchgeführten wirtschaftlichen Reformprogrammen gestützt. Schätzungen zufolge ist die gesamtwirtschaftliche Produktion dieser Region 1993 um rd. 3½% gestiegen, nachdem die Wachstumsrate im Vorjahr 3% betragen hatte (Tabelle 30). Die Inflationsrate ging in mehr als der Hälfte der Länder dieser Region zurück. Eine besonders dynamische Entwicklung zeigten hier das Produktionswachstum und die Investitionstätigkeit, unter anderem in Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko, die marktorientierte Strukturreformen eingeleitet haben und deren makroökonomische Politik auf die Stabilisierung bzw. die Aufrechterhaltung eines stabilen und wettbewerbsgerechten Wechselkurses ausgerichtet ist. Indessen hatte die Umstrukturierung in der Industrie einen gewissen Personalabbau zur Folge, wovon ein Dämpfungseffekt auf das Wachstum des privaten Verbrauchs ausging. Argentinien, Chile und Mexiko, wo das

Table 30. Latin America: key economic variables^a

	1992	1993	1994	1995
Total Latin America				
GDP	2.9	3.6	3.5	3.7
Trade balance	-9.6	-14.6	-15.0	1.5
Current-account balance	-34.3	-37.9	-39.0	-33.0
Brazil				
GDP	-1.1	4.0	3.0	3.5
Consumer prices	1 000	1 900	730	400
Trade balance	15.7	14.5	12.1	14.0
Current-account balance	6.3	3.0	0.4	3.0
Mexico				
GDP	2.7	1.9	3.1	3.1
Consumer prices	15.5	9.5	9.0	8.5
Trade balance	-20.7	-21.0	-23.0	-21.5
Current-account balance	-22.8	-22.0	-24.3	-22.7
Argentina				
GDP	8.7	6.0	6.0	5.5
Consumer prices	23.0	11.0	7.5	10.0
Trade balance	-1.6	-1.5	0.2	1.7
Current-account balance	-8.6	-7.7	-5.9	-4.3

a) The figures given for GDP and consumer prices are percentage changes from previous period. Trade and current-account balances are in \$ billion.

Sources: Inter-American Development Bank, *Economic and Social Progress in Latin America, 1993 Report*; IMF, *International Financial Statistics*; OECD estimates and projections.

Defizit des öffentlichen Sektors nahezu beseitigt worden ist, erreichten 1993 annähernd einstellige Inflationsraten. In Brasilien dagegen, wo das Haushaltsdefizit über die Hälfte des BIP ausmacht, stieg die Inflationsrate 1993 von 1 000% (1992) auf 1 700%.

In weiten Teilen der Region wird das Produktionswachstum weiterhin von der privaten Inlandsnachfrage getragen. Die nach wie vor durch umfangreiche Nettokapitalzuflüsse finanzierten Investitionen wiesen 1993 mit 6% eine eher durchhaltbare Wachstumsrate auf. Zusammen mit dem Ansteigen des realen Wechselkurses vermittelt der starke inländische Nachfragedruck in mehreren Ländern weiterhin Impulse für ein kräftiges Wachstum der Gebrauchs- und Investitionsgüterimporte, zumal die Unternehmen ihre Lagerbestände wieder auffüllten und die Investitionen erhöhten.

Das Leistungsbilanzdefizit Lateinamerikas wird für 1993 auf knapp 40 Mrd. \$ geschätzt. Gleichwohl konnte das Defizit bei Nettokapitalzuflüssen von rd. 50 Mrd. \$ finanziert werden, und die restlichen 10 Mrd. \$ ermöglichen die Bildung zusätzlicher Reserven. Mit nahezu 1% des nominalen BIP wurde der Inflationseffekt dieses Mittelzuflusses korrigiert durch ein ausgewogenes Mix von geld- und finanzpolitischen Maßnahmen mit dem Ziel, die Geldversorgung zu straffen und die Haushaltsdisziplin aufrechtzuerhalten.

In den meisten Ländern der Region wird für 1994-1995 mit einem Anhalten des Aufschwungs gerechnet, wobei die privaten Inlandsinvestitionen und die Ausfuhren eine immer wichtigere Rolle spielen werden. Von den großen Volkswirtschaften dürften Argentinien und Mexiko ein starkes Wirtschaftswachstum bei nahezu einstelliger Inflationsrate zu verzeichnen haben, während für Brasilien eine bescheidenere und labilere Konjunkturbelebung erwartet wird. Bei Devisenreserven in Rekordhöhe und vermindertem Leistungsbilanzdefizit wird die mexikanische Regierung über mehr Spielraum verfügen, um die flauere Konjunktur anzukurbeln, ohne dabei die Inflation anzuheizen. Als Ganzes gesehen könnte Lateinamerika 1994 und 1995 ein jährliches Produktionswachstum zwischen 3½ und 4% erreichen.

In den Handelsstrukturen und der Handelspolitik Lateinamerikas vollzieht sich gegenwärtig ein deutlicher Wandel, der sich in einem Anstieg der Ein- und Ausfuhren und umfangreichen Kapitalzuflüssen niederschlägt. Die Industriegüterexporte weisen hohe Zuwachsraten auf. In den einzelnen Ländern gilt dies für recht unterschiedliche Verarbeitungssektoren: In Argentinien fallen einfache Industrieerzeugnisse wie Lederwaren nach wie vor stärker ins Gewicht als andere Fertigwarenexportkategorien, wogegen in Brasilien die Ausfuhr von Maschinen und Transportmitteln, organischen Chemikalien und Schuhwaren aufgrund der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit der betreffenden Sektoren rasch zunimmt. Die Industriewarenexporte stellen heute ein Drittel der Gesamtausfuhren der Region und dürften mit der Vergrößerung der Marktanteile und der Diversifizierung in Richtung dynamische Märkte, wie sie in Asien zu finden sind, weiterhin zügig expandieren. Auch nichttraditionelle Agrarausfuhren werden heute überall in der Region getätigt und tragen dazu bei, die anhaltende Verschlechterung der Terms of Trade der von diesem Wirtschaftsraum exportierten Primärerzeugnisse wettzumachen.

Stimulierend wirkt auch das Entstehen neuer Freihandelszonen in Lateinamerika. Mexiko hat beschlossen, zusätzlich zum Nordamerikanischen Freihandelsabkommen (NAFTA) für die Dauer von zehn Jahren mit Kolumbien und Venezuela eine Freihandelszone zu errichten. Als weitere Integrationsabkommen sind zu nennen: der Southern Cone Common Market (MERCOSUR) mit Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay, die Andengruppe, bestehend aus Bolivien, Kolumbien, Ecuador, Peru und Venezuela, der Central American Common Market sowie CARICOM, dem die größeren Länder der Karibik angehören. Im Gegensatz zu früheren, inlandsbezogenen Lösungen zeichnen sich die aktuellen Initiativen durch größere Freizügigkeit aus und werden von nach außen orientierten Strategien abgestützt, mit dem Ziel, die Wettbewerbsfähigkeit beispielsweise

durch die Senkung der Zölle und den Abbau der mengenmäßigen Beschränkungen für Investitionsgüterimporte zu verbessern. Diese marktorientierten Initiativen bringen geringere inländische Produktionskosten mit sich und bilden damit ein Gegengewicht zu den Auswirkungen der Kapitalzuflüsse auf den nominalen Wechselkurs.

Die Kapitalzuflüsse nach Lateinamerika sind von 1990-1993 von 16,6 auf 49 Mrd. \$ gestiegen und haben sich damit verdreifacht. Dieser Anstieg erklärt sich aus dem größeren Vertrauen der ausländischen Anleger, der Veräußerung von Privatvermögen und einer Umkehrung der Kapitalflucht. Ein großes Problem ist jedoch die Beständigkeit dieser Kapitalströme. Da es sich hierbei weitgehend um kurzfristige Anlagen handelt, halten die Währungsbehörden es für notwendig, die hohen Zinssätze aufrechtzuerhalten, doch diese hemmen die inländische Investitionstätigkeit im Inland.

Wichtigste Länder

In Mexiko kam der Finanzlage des Staats nicht nur die Eindämmung des öffentlichen Ausgabenwachstums, sondern auch die Tatsache zugute, daß die Schuldendienstzahlungen infolge der sinkenden Zinssätze sowie der abnehmenden Inlandsschuld nur ein geringes Niveau erreichten. Der Haushaltsüberschuß wird 1993 im Verhältnis zum BIP voraussichtlich ebenso hoch sein wie im Vorjahr (1¾% des BIP). Die kurz bevorstehende Unabhängigkeit der Zentralbank (die bereits für das erste Halbjahr 1994 vorgesehen ist) erhöht die Wahrscheinlichkeit, daß die Inflationsrate weiterhin einstellig bleibt. Mit der Abschwächung der Teuerungsrate ging indessen auch eine Verringerung des industriellen Produktionswachstums einher, das 1993 voraussichtlich nur 1½% erreichen wird.

Die mexikanische Regierung bemüht sich derzeit, die enttäuschenden Wirtschaftsergebnisse der jüngsten Zeit durch Einführung einer Reihe moderat expansiver finanzpolitischer Maßnahmen zu verbessern. Der im Oktober 1993 von der Regierung, den Gewerkschaften und dem privaten Sektor ausgehandelte Jahrestarifvertrag sieht Körperschaft- und Einkommensteuersenkungen, Mindestlohnaufbesserungen und beschleunigte Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmensinvestitionen vor. Die Zentralbank widersetzt sich jedoch dem Drängen der Regierung auf eine Lockerung der geldpolitischen Zügel. Mexikanische Großunternehmen beschaffen sich derzeit Finanzierungsmittel im Ausland oder legen an ausländischen Börsen Aktien auf, während Kleinbetriebe im Inland Realzinssätze von rd. 10% aufzubringen haben. Die mexikanische Regierung beabsichtigt, dem Kongreß Ende 1993 ein neues Gesetz zur Liberalisierung von Auslandsinvestitionen vorzulegen.

Die mittlerweile wahrscheinlich gewordene Ratifizierung des NAFTA-Abkommens durch alle Vertragspartner könnte die Spannungen auf den mexikanischen Finanzmärkten mildern und wird für Mexiko überhaupt weitreichende Folgen haben. In einer ersten Phase dürften die Auswirkungen auf Handel und Investitionen in Mexiko eine weitere Modernisierung der Wirtschaft fördern, wobei es jedoch im Zuge dieses Prozesses zu einer umfassenden Strukturanpassung in der Industrie sowie zur Freisetzung von Arbeitskräften kommen wird. Exportorientierte Industrieunternehmen, z.B. in den Bereichen Maschinen und Transportmittel, Textilien und Papier, die in der Vergangenheit stark expandierten, beginnen schon jetzt unter der Konkurrenz der effizienteren nordamerikanischen Hersteller zu leiden, während die aus der restriktiven Geldpolitik resultierenden hohen Zinssätze in der gesamten mexikanischen Wirtschaft überdurchschnittlich hohe Kosten verursachen. Im Rahmen von NAFTA ist der mexikanische Bankensektor gezwungen, bis 1994 nicht weniger als 8% an ausländischem Bankkapital zu absorbieren. Der bessere Zugang zu Krediten dürfte dem Investitions- und Exportwachstum kleiner und mittelständischer Unternehmen bedeutende Impulse verleihen.

Nachdem das Produktionswachstum in *Brasilien* im Vorjahr geschrumpft war, wird es für 1993 auf 4% geschätzt, worin sich aber lediglich eine vorübergehende Verbesserung der Wirtschaftsleistung niederschlägt. Die Verbrauchernachfrage hat sich als Reaktion auf den Anstieg der Reallöhne sowie dank der angesichts der politischen und wirtschaftlichen Ungewißheit getätigten Vorsorgekäufe erhöht. Das Hauptziel der Regierung besteht in einer Reduzierung der Inflationsrate durch Ausgabenkürzungen bei Staat und Gemeinden, verbesserte Verfahren für die Steuereintreibung, strengere Kontrolle staatseigener Banken und auf breiterer Basis durchgeführte Privatisierungen. Ein besonderes Problem stellt der in der Verfassung geforderte Transfer von Bundesmitteln an Bundesstaaten und Gemeinden dar, ohne daß diese Übertragungen durch einen entsprechenden Transfer von Ausgabenzuständigkeiten flankiert würden.

In *Argentinien* wird davon ausgegangen, daß die Fortsetzung der jüngsten wirtschaftspolitischen Initiativen und namentlich die Weiterverfolgung der Pläne zum Ausgleich des Staatshaushalts weiter für starkes Wirtschaftswachstum und eine niedrige Inflationsrate sorgen wird. Zwar ist im Haushalt 1994 eine Reduzierung der Gesamtausgaben um real 10% vorgesehen, doch werden, zum Teil aufgrund geringerer Subventionen und Schuldendienstzahlungen im Zusammenhang mit den Schuldenreduzierungen und Umschuldungen im Rahmen des Brady-Plans, höhere Ausgaben für Erziehung und soziale Einrichtungen möglich sein. Die gegenwärtig laufende Reform des Sozialversicherungssystems wird privat finanzierte Rentensysteme ermöglichen, und die restriktiv wirkenden Arbeitsmarktbestimmungen werden aufgehoben. Die monetären Bedingungen wurden erstmals 1992 gelockert, und die Zinssätze sanken im Juni 1993 unter 10%, nachdem sie Ende 1992 mit über 25% ihren höchsten Stand aufgewiesen hatten. Zum gleichen Zeitpunkt setzten die Währungsbehörden die Mindestreserven herauf, um die Expansionseffekte aufzufangen, die von den durch den Verkauf der staatlichen Ölgesellschaft *Yacimientos Petrolíferos Fiscales* bedingten Kapitalzuflüsse von 3 Mrd. \$ (2% des nominalen BIP) ausgingen. Da die Einfuhren wieder auf ein normales Volumen zurückgegangen sind und die Wettbewerbsfähigkeit im Export durch die Produktionskostensenkungen im verarbeitenden Gewerbe zugenommen hat, dürfte die Handelsbilanzposition sich verbessern. Wenn im Jahre 1994 das Wachstumsziel von 6% für die reale gesamtwirtschaftliche Produktion erreicht wird, wäre das damit verbundene Pro-Kopf-Einkommen von 8 600 \$ das höchste in Lateinamerika.

ANMERKUNG

1. Im Oktober betrug der Diskontsatz 210% jährlich und lag damit weit unter der Inflationsrate. In Rußland ist es jedoch üblich, die Zinsen auf Monatsbasis zu berechnen, indem der jährliche Satz einfach durch 12 dividiert und eine Aufzinsung vorgenommen wird. Damit kommt der effektive Zinssatz der Teuerungsrate recht nahe.

STATISTICAL ANNEX

This Annex contains data on some main economic series which are intended to provide a background to the recent economic developments in the OECD area described in the main body of this report. Figures for 1993-95 are OECD estimates and projections. Where figures for periods before 1993 are OECD estimates, this is indicated by a footnote. 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. Regional totals and sub-totals in each table are based on those countries in the table for which data are available. Aggregate measures contained in the Statistical Annex are now computed on the basis of 1991 GDP weights expressed in 1991 purchasing power parities (1990 benchmark), rather than the exchange-rate based weights used in previous Economic Outlooks. (See following page for a comparison of the old and new weighting schemes.) Aggregate measures for trade and payments statistics on the other hand, are based on current (or constant) year exchange rates.

LIST OF CONTENTS

Reference Statistics and Annual Projections	147
• Demand and Output	
• Wages, Costs and Inflation	
• Labour Force and Employment	
• Saving	
• Fiscal Balances and Public Indebtedness	
• Interest Rates and Exchange Rates	
• External Trade and Payments	
Semiannual Projections for Demand, Output and Inflation in the Seven Major Countries	197
Other Background Data and Figures	205

TRADE STATISTICS FOR EC COUNTRIES IN 1993

As from 1 January 1993, a new system of data collection for intra-EC trade (INTRASTAT) has been put in place in EC member countries. Trade data are no longer recorded through customs services but through VAT declarations. The implementation of the new system has delayed the release of EC countries' trade data which have been estimated for the first half of 1993 by using national accounts data. Trade data for 1993 should therefore be interpreted with great caution.

NEW COUNTRY WEIGHTING SCHEME FOR AGGREGATE TABLES

Aggregate economic variables for the OECD area as a whole, for sub-regions and for groups of countries are computed on the basis of relative weights of individual countries' economic variables in question within the area, region or group. Calculations of individual country weights require these variables to be expressed in a common currency. Until now, market exchange rates have been used to convert GDP variables measured in local currencies into dollars. However, this weighting method has several drawbacks, notably that market exchange rates largely reflect relative prices of tradeable goods and the impact of financial flows, while the relative prices of the non-tradeable goods play less of a role. Using relative purchasing power parities (PPPs) may at least partially correct for this bias in the previous weighting scheme. Therefore in connection with a change of base year from 1987 to 1991 the weights used to calculate individual country weights have been changed to 1991 PPPs. These 1991 PPPs were obtained by adjusting the 1990 benchmark PPP calculations for differential inflation in 1991, measured by the rise in the GDP deflator.

Changes to individual country weights are rather small with the exceptions of Japan, whose weight declines by more than 3½ percentage points, and the United States and Spain, whose weights increase by more than 1½ percentage points and by 1 percentage point, respectively. Since economic growth was stronger

in the United States than in Japan in 1992, this explains most of the modest increase in area-wide growth of output when calculated on the basis of PPP weights. In contrast, area-wide inflation appears to have been substantially higher when the new weights are used. This is almost entirely the consequence of giving larger weights to "high inflation countries" – in particular Turkey.

Previous and current weighting schemes

	Per cent	
	Old weights ^a	New weights ^b
United States	35.99	37.68
Japan	19.10	15.47
Germany	8.78	8.80
France	7.04	6.82
Italy	6.01	6.42
United Kingdom	5.49	5.94
Canada	3.30	3.46
Total of above countries	85.71	84.58
Austria	0.93	0.89
Belgium	1.14	1.16
Denmark	0.81	0.60
Finland	0.71	0.51
Greece	0.37	0.52
Iceland	0.04	0.03
Ireland	0.24	0.27
Luxembourg	0.05	0.05
Netherlands	1.72	1.64
Norway	0.66	0.47
Portugal	0.29	0.59
Spain	2.32	3.27
Sweden	1.28	0.95
Switzerland	1.35	0.98
Turkey	0.54	1.33
Total of smaller European countries	12.45	13.27
Australia	1.56	1.84
New Zealand	0.28	0.31
Total of smaller countries	14.29	15.42
Total OECD	100.00	100.00

a) Old weights are based on 1987 nominal exchange rates, expressed in US dollars.

b) New weights are based on 1991 purchasing power parities (PPPs). (The benchmark year for the PPPs is 1990.)

Growth of real GDP and the GDP deflator in 1992

	Per cent			
	Real GDP growth		Rise in GDP deflator	
	Old weights	New weights	Old weights	New weights
Total of 7 major countries	1.6	1.8	2.9	3.1
Total of smaller European countries	0.8	1.2	6.2	10.4
Total of smaller countries	0.8	1.3	5.6	9.1
Total OECD	1.5	1.7	3.3	4.0
<i>Memorandum items:</i>				
OECD Europe	1.0	1.1	4.9	6.2
OECD Europe less Turkey	0.9	1.0	4.1	4.4
EC	1.1	1.1	4.4	4.6
Total OECD less Turkey	1.4	1.6	3.0	3.2

REFERENCE STATISTICS AND ANNUAL PROJECTIONS

Demand and Output

- A1 Growth of real GDP
- A2 Growth of nominal GDP
- A3 Growth of real private consumption expenditure
- A4 Growth of real public consumption expenditure
- A5 Growth of total gross fixed capital formation
- A6 Growth of gross private non-residential fixed capital formation
- A7 Growth of gross private residential fixed capital formation
- A8 Growth of real total domestic demand
- A9 Growth of real exports of goods and services
- A10 Growth of real imports of goods and services

Wages, Costs and Inflation

- A11 Compensation per employee in the business sector
- A12 Unit labour costs in the business sector
- A13 GDP deflators
- A14 Private consumption deflators
- A15 Consumer prices

Labour Force and Employment

- A16 Growth of the labour force
- A17 Growth of employment
- A18 Unemployment rates: commonly used definitions
- A19 Standardised unemployment rates in 17 OECD countries
- A20 Labour force participation rates

Saving

- A21 Net household saving as a percentage of disposable household income: national definitions
- A22 Gross national saving as a percentage of GDP

Fiscal Balances and Public Indebtedness

- A23 General government total outlays
- A24 General government current receipts
- A25 General government financial balances
- A26 General government structural balances
- A27 General government primary balances
- A28 General government net debt interest payments
- A29 Gross public debt
- A30 Net public debt

Interest Rates and Exchange Rates

- A31 Short-term interest rates
- A32 Long-term interest rates
- A33 Exchange rates, national currencies against the U.S. dollar
- A34 Effective exchange rates

External Trade and Payments

- A35 Export volumes
- A36 Import volumes
- A37 Export prices (average unit values)
- A38 Import prices (average unit values)
- A39 Competitive positions as measured by relative unit labour costs in manufacturing
- A40 Competitive positions as measured by relative export prices of manufactures
- A41 Export performance for total goods
- A42 Shares in total world trade
- A43 Trade balances
- A44 Non-factor services
- A45 Investment income
- A46 Current balances
- A47 Current balances as a percentage of GDP
- A48 Summary of balance of payments on current account in the OECD area and non-OECD regions
- A49 Stocks of foreign assets and liabilities in selected OECD countries

Table A 1. **Growth of real GDP**
Percentage changes from previous period

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	2.6	4.5	4.8	2.5	-0.5	1.8	-2.2	3.9	6.2	3.2	2.9	3.1	3.9	2.5	1.2	-0.7	2.6	2.8	3.1	2.7
Japan	7.0	4.7	4.9	5.5	3.6	3.6	3.2	2.7	4.3	5.0	2.6	4.1	6.2	4.7	4.8	4.0	1.3	-0.5	0.5	2.3
Germany	3.8	2.8	3.0	4.2	1.0	0.1	-0.9	1.8	2.8	2.0	2.3	1.5	3.7	3.6	5.7	4.5	2.1	-1.5	0.8	2.2
France	4.3	3.2	3.4	3.2	1.6	1.2	2.5	0.7	1.3	1.9	2.5	2.3	4.5	4.3	2.5	0.7	1.4	-0.9	1.1	2.7
Italy	4.3	3.4	3.6	5.8	4.1	0.6	0.2	1.0	2.7	2.6	2.9	3.1	4.1	2.9	2.1	1.3	0.9	-0.1	1.7	2.3
United Kingdom	2.3	2.3	3.6	2.8	-1.9	-1.2	1.6	3.6	2.3	3.8	4.1	4.8	4.4	2.1	0.5	-2.2	-0.6	2.0	2.9	2.9
Canada	5.1	3.6	4.6	3.9	1.5	3.7	-3.2	3.2	6.3	4.7	3.3	4.2	5.0	2.4	-0.2	-1.7	0.7	2.5	3.7	4.1
Total of above countries	3.9	4.0	4.3	3.6	0.9	1.7	-0.3	2.9	4.6	3.3	2.9	3.2	4.5	3.2	2.4	0.8	1.8	1.2	2.1	2.6
Austria	4.5	4.5	0.1	4.7	2.9	-0.3	1.1	2.0	1.4	2.5	1.2	1.7	4.1	3.8	4.6	3.0	1.5	-0.5	1.0	2.3
Belgium	4.5	0.6	2.9	2.2	4.1	-0.9	1.5	0.5	2.1	0.8	1.6	2.1	5.0	3.9	3.3	2.1	0.8	-1.2	0.9	2.0
Denmark	3.2	1.6	1.5	3.5	-0.4	-0.9	3.0	2.5	4.4	4.3	3.6	0.3	1.2	0.6	2.0	1.2	1.0	0.2	2.5	2.8
Finland	4.5	0.1	2.2	7.3	5.3	1.6	3.6	3.0	3.1	3.3	2.8	3.3	5.4	5.4	0	-7.0	-4.0	-2.0	-0.3	2.4
Greece	6.3	3.4	6.7	3.7	1.8	0.1	0.4	0.4	2.8	3.1	1.6	-0.5	4.4	3.5	-1.1	3.3	0.9	0.5	0.9	2.1
Iceland	4.8	8.9	7.0	5.5	7.0	4.3	2.0	-2.0	4.1	3.6	6.5	8.8	-0.3	0.2	0.5	1.0	-3.7	0.4	-2.0	1.1
Ireland	4.6	8.2	7.2	3.1	3.1	3.3	2.3	-0.2	4.4	3.1	-0.4	4.6	4.2	6.5	9.1	2.6	4.9	2.7	3.1	3.2
Luxembourg	3.7	1.6	4.1	2.3	0.8	-0.6	1.1	3.0	6.2	2.9	4.8	2.9	5.7	6.7	3.2	3.1	1.8	1.0	1.5	2.3
Netherlands	4.4	2.3	2.5	2.4	0.9	-0.7	-1.5	1.4	3.1	2.6	2.0	0.9	2.6	4.7	4.1	2.1	1.4	-0.2	0.6	2.2
Norway	4.3	3.6	4.7	5.1	4.2	0.9	0.3	4.6	5.7	5.3	4.2	2.1	-0.5	0.6	1.7	1.6	3.3	1.6	3.2	3.8
Portugal	5.5	5.6	2.8	5.6	4.6	1.6	2.1	-0.2	-1.9	2.8	4.1	5.3	3.9	5.2	4.4	2.1	1.6	-0.4	2.0	3.1
Spain	5.5	2.8	1.5	0	1.3	-0.2	1.6	2.2	1.5	2.6	3.2	5.6	5.2	4.7	3.6	2.2	0.8	-1.0	0.8	2.6
Sweden	3.2	-1.6	1.8	3.8	1.7	0	1.0	1.8	4.0	1.9	2.3	3.1	2.3	2.4	1.4	-1.7	-1.7	-2.7	1.5	2.2
Switzerland	2.2	2.4	0.6	2.4	4.4	1.4	-0.9	1.0	1.8	3.7	2.9	2.0	2.9	3.9	2.3	0	-0.1	-0.8	0.8	2.0
Turkey ^a	6.8	3.9	2.9	-0.4	-1.1	4.1	4.5	3.3	5.9	5.1	8.1	7.5	3.6	2.1	9.1	0.3	5.9	7.0	5.0	4.7
Total of smaller European countries	4.8	2.6	2.3	2.3	2.0	0.5	1.3	1.8	2.7	3.0	3.1	3.5	3.7	3.8	3.7	1.2	1.2	0.1	1.5	2.7
Australia	4.6	0.8	3.9	4.0	2.5	3.4	-0.1	0.7	7.5	4.8	1.9	4.4	4.4	4.6	1.4	-0.8	2.0	2.5	3.1	3.4
New Zealand	3.4	-1.3	-6.4	1.5	0.4	4.7	3.4	1.0	8.6	1.2	0.6	-2.2	3.0	-0.7	0.5	-1.8	0.5	3.0	3.3	3.1
Total of smaller countries	4.7	2.3	2.3	2.5	2.0	0.9	1.2	1.7	3.4	3.1	2.9	3.5	3.8	3.8	3.3	0.9	1.3	0.4	1.7	2.8
Total OECD	4.0	3.7	4.0	3.5	1.1	1.6	0	2.7	4.4	3.3	2.9	3.3	4.4	3.3	2.5	0.8	1.7	1.1	2.1	2.7
OECD Europe	4.1	2.8	3.0	3.5	1.5	0.3	0.9	1.7	2.4	2.6	3.0	3.0	4.0	3.5	3.2	1.3	1.1	-0.2	1.5	2.6
EC	4.0	2.9	3.2	3.5	1.4	0.1	0.8	1.6	2.3	2.5	2.8	2.9	4.1	3.5	3.1	1.5	1.1	-0.3	1.4	2.5
Total OECD less the United States	4.9	3.3	3.5	4.0	2.1	1.4	1.2	2.0	3.3	3.4	2.9	3.4	4.6	3.7	3.3	1.8	1.2	0	1.4	2.6

a) GNP.

Table A 2. Growth of nominal GDP

Percentage changes from previous period

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	9.0	11.6	13.1	11.5	8.8	11.9	3.9	8.1	10.9	6.9	5.7	6.4	7.9	7.1	5.6	3.2	5.5	5.5	5.6	5.5
Japan	15.8	11.4	10.1	8.4	8.4	7.4	4.9	4.1	6.7	6.6	4.4	4.1	6.6	6.7	7.2	6.2	3.2	0.5	1.2	3.0
Germany	9.6	6.7	7.4	8.2	6.0	4.3	3.5	5.1	4.9	4.1	5.6	3.4	5.3	6.1	9.0	8.7	7.5	2.4	3.8	4.3
France	12.9	12.8	13.8	13.7	13.2	12.7	14.6	10.5	8.9	7.7	7.9	5.3	7.5	7.4	5.6	3.7	3.7	1.4	3.0	4.3
Italy	15.2	22.6	18.3	22.2	25.1	19.7	17.5	16.2	14.6	11.7	11.0	9.3	11.0	9.3	9.9	8.7	5.7	3.7	5.8	5.3
United Kingdom	13.5	16.6	15.4	17.6	16.9	10.0	9.4	9.1	7.1	9.7	7.7	10.0	11.3	9.3	6.8	4.2	3.8	4.0	6.0	6.0
Canada	12.5	10.1	10.9	14.3	12.2	14.9	5.2	8.4	9.6	7.5	5.8	9.1	9.8	7.4	3.1	0.7	1.9	3.6	5.6	6.1
Total of above countries	11.6	12.3	12.5	12.1	10.8	11.0	6.4	8.0	9.3	7.2	6.2	6.2	7.9	7.3	6.5	4.7	4.9	3.6	4.4	4.8
Austria	10.9	9.9	5.8	9.0	8.3	6.2	7.3	6.0	6.3	5.6	5.5	4.1	5.7	6.7	7.6	6.5	6.0	3.2	3.9	5.0
Belgium	11.8	8.1	7.4	6.8	8.0	3.9	8.7	6.0	7.6	7.0	5.5	4.4	6.7	8.6	6.0	4.7	4.7	1.7	3.1	4.0
Denmark	12.8	11.2	11.5	11.4	7.8	9.1	13.9	10.4	10.3	8.8	8.4	5.0	4.6	4.8	4.7	3.8	3.0	1.8	5.3	5.4
Finland	15.9	10.3	10.5	16.4	15.4	13.4	12.5	11.8	12.3	8.6	7.5	8.0	12.6	11.7	5.3	-4.9	-3.0	-1.8	1.1	4.8
Greece	16.2	16.8	20.5	23.0	19.7	19.8	25.6	19.6	23.6	21.3	19.5	13.8	20.7	16.5	19.6	21.4	16.0	13.8	12.2	11.2
Iceland	31.0	44.6	56.3	48.5	63.1	56.2	56.6	72.7	32.9	36.2	32.5	30.9	23.0	20.6	14.9	8.4	-0.5	1.9	0.9	3.5
Ireland	17.5	22.6	18.5	17.2	18.2	21.3	17.9	10.4	11.0	8.5	6.1	7.0	7.5	11.3	7.3	3.6	6.1	5.5	6.5	6.6
Luxembourg	12.0	2.8	9.4	8.8	8.8	6.6	12.1	10.0	10.9	6.0	8.8	1.9	9.9	13.1	6.2	6.1	6.4	4.5	4.3	5.1
Netherlands	12.7	8.4	8.0	6.4	6.6	4.8	4.5	3.3	5.1	4.5	2.5	0.3	3.8	6.0	6.5	5.0	3.9	1.7	2.7	4.3
Norway	12.4	12.2	11.2	12.0	19.4	15.0	10.5	11.0	12.5	10.6	2.7	9.4	3.9	6.5	6.3	4.0	2.2	3.9	4.5	6.2
Portugal	15.3	33.5	25.8	26.2	26.5	19.5	23.3	24.4	22.3	25.2	25.4	17.1	16.0	18.8	19.3	16.5	15.9	5.4	6.9	7.5
Spain	16.5	26.9	22.4	17.0	14.9	12.4	15.7	14.2	13.3	10.5	14.6	11.8	11.1	12.2	11.3	9.4	7.4	3.4	4.4	5.6
Sweden	11.0	8.8	11.5	12.1	14.9	9.5	9.3	12.0	12.0	8.7	9.3	8.1	8.9	10.6	10.3	5.8	-0.1	-0.5	3.5	4.8
Switzerland	8.2	2.7	4.0	4.5	7.4	8.5	6.1	4.0	4.6	6.9	6.8	4.7	5.4	8.2	8.2	5.4	2.5	1.4	2.5	3.8
Turkey ^a	23.2	29.3	47.8	70.4	101.7	47.7	33.3	32.2	59.0	51.3	41.6	48.7	71.9	69.2	68.6	56.5	71.5	73.3	78.5	72.7
Total of smaller European countries	14.6	16.9	17.3	18.5	21.6	14.2	14.2	12.8	15.7	13.7	13.0	11.8	15.0	15.9	15.3	12.0	12.0	9.9	11.6	12.1
Australia	14.5	10.1	11.3	13.7	13.8	13.6	10.9	8.8	14.2	11.3	9.3	12.2	13.0	12.2	6.0	1.0	3.3	3.7	5.9	6.4
New Zealand	13.0	15.5	7.9	17.5	16.2	22.0	14.8	8.8	14.0	15.1	19.9	12.8	9.9	7.5	4.4	-0.9	2.3	4.6	4.8	5.0
Total of smaller countries	14.5	16.0	16.4	17.9	20.6	14.3	13.8	12.2	15.5	13.5	12.7	11.9	14.6	15.3	13.9	10.5	10.8	9.0	10.8	11.2
Total OECD	12.0	12.9	13.1	13.0	12.3	11.5	7.6	8.6	10.3	8.2	7.2	7.0	9.0	8.5	7.7	5.6	5.8	4.4	5.4	5.8
OECD Europe	13.2	15.0	14.6	16.1	16.9	12.2	11.9	10.8	10.9	9.9	9.5	8.3	10.6	10.5	10.3	8.3	7.5	5.1	6.8	7.2
EC	13.0	15.1	14.0	14.7	14.2	11.1	11.4	10.2	9.4	8.5	8.6	7.0	8.7	8.5	8.4	6.9	5.8	3.0	4.6	5.1
Total OECD less the United States	13.9	13.7	13.1	14.0	14.4	11.2	9.8	8.9	9.9	9.0	8.1	7.5	9.6	9.4	9.0	7.1	6.0	3.8	5.3	6.1

a) GNP.

Table A 3. **Growth of real private consumption expenditure**
Percentage changes from previous period

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	3.5	4.0	4.1	2.4	-0.1	1.2	1.1	4.6	4.8	4.4	3.6	2.8	3.6	1.9	1.5	-0.4	2.6	3.2	3.0	2.6
Japan	6.4	4.1	5.4	6.5	1.1	1.6	4.4	3.4	2.7	3.4	3.4	4.2	5.2	4.3	3.9	2.2	1.7	0.4	0.4	2.9
Germany	4.6	4.5	3.7	3.3	1.2	-0.6	-1.3	1.5	1.8	1.7	3.5	3.4	2.7	2.8	5.2	4.5	2.3	-0.8	-1.1	0.9
France	4.3	2.7	3.7	3.0	1.2	2.1	3.5	0.9	1.1	2.4	3.9	2.9	3.3	3.1	2.9	1.4	1.7	0.5	0.9	2.1
Italy	4.6	4.0	3.2	7.1	5.7	1.5	1.2	0.7	2.0	3.0	3.7	4.2	4.2	3.5	2.5	2.3	1.8	-1.5	0.7	1.7
United Kingdom	2.2	-0.4	5.6	4.3	0.1	0.1	1.0	4.5	1.9	3.8	6.4	5.5	7.4	3.3	0.7	-2.0	0	1.9	2.6	2.5
Canada	5.5	3.2	3.4	2.9	2.2	2.3	-2.6	3.4	4.6	5.2	4.4	4.4	4.5	3.4	1.0	-2.0	1.1	1.6	3.0	3.6
Total of above countries	4.3	3.6	4.3	3.8	0.9	1.2	1.5	3.4	3.4	3.7	3.8	3.5	4.1	2.8	2.4	0.7	2.0	1.5	1.7	2.4
Austria	4.4	5.4	-1.5	4.4	1.5	0.3	1.2	5.0	-0.1	2.4	1.8	3.1	3.6	3.5	3.8	2.4	2.2	1.2	1.0	2.0
Belgium	4.7	2.4	2.5	4.8	1.8	-0.9	1.4	-1.5	1.2	1.9	2.6	3.1	2.9	3.8	2.8	2.7	2.2	-0.3	0.7	1.7
Denmark	2.9	1.1	0.7	1.4	-3.7	-2.3	1.4	2.6	3.4	5.0	5.7	-1.5	-1.0	-0.4	0.6	1.2	1.3	0.8	3.4	3.0
Finland	4.5	-1.2	2.5	5.5	2.0	1.2	4.7	2.6	2.7	3.2	4.1	5.7	5.0	4.2	-0.1	-3.4	-5.2	-5.5	-5.0	1.0
Greece	5.9	4.6	5.7	2.6	0.2	2.0	3.9	0.3	1.7	3.9	0.7	1.2	3.6	4.5	2.3	2.2	1.7	0.9	1.2	1.7
Iceland	4.6	12.9	9.0	2.8	4.4	6.4	5.1	-5.8	3.8	4.4	7.2	16.6	-4.3	-4.2	-0.4	5.1	-4.7	-4.0	-2.5	1.4
Ireland	3.9	6.8	9.0	4.4	0.4	1.7	-7.1	0.9	2.0	4.6	2.0	3.1	4.8	6.4	2.0	1.6	3.0	3.1	3.4	3.7
Luxembourg	5.0	2.3	2.9	3.5	2.8	1.7	0.4	0.5	1.4	2.7	3.4	5.0	3.9	3.9	4.0	6.5	1.7	1.7	2.2	2.8
Netherlands	5.0	4.6	4.3	3.0	0	-2.5	-1.2	0.8	0.9	2.4	3.2	3.2	0.8	3.5	4.2	3.0	2.1	0.7	0.5	1.6
Norway	4.1	6.9	-1.2	3.2	2.3	1.1	1.8	1.5	2.7	9.9	5.6	-1.0	-2.8	-2.8	2.8	0	1.8	1.2	2.5	3.0
Portugal	8.3	0.6	-2.0	0	3.7	2.9	2.4	-1.4	-2.9	0.7	5.6	5.4	6.6	3.3	5.3	5.2	4.4	1.5	2.2	3.0
Spain	5.7	1.5	0.9	1.3	0.6	-1.3	-0.1	0.3	-0.2	3.5	3.3	5.8	4.9	5.7	3.6	2.9	2.1	-1.9	0.8	2.2
Sweden	3.1	-1.1	-0.7	2.4	-0.9	-0.5	0.6	-2.4	1.4	2.7	4.9	4.8	2.6	1.4	-0.1	0.8	-1.9	-5.0	0.5	2.0
Switzerland	2.9	3.0	2.1	1.1	2.6	0.5	0	1.7	1.6	1.4	2.8	2.1	2.1	2.2	1.5	1.5	-0.2	-0.8	0.7	1.8
Turkey	6.9	6.7	-3.9	-3.1	-5.2	0.6	4.2	5.0	6.8	1.2	11.5	6.5	2.8	3.9	10.6	2.1	8.9	14.0	5.5	4.0
Total of smaller European countries	5.0	3.0	1.0	2.0	0.2	-0.4	0.9	1.0	1.4	2.9	4.2	4.0	3.0	3.5	3.6	2.2	2.1	0.7	1.3	2.3
Australia	4.6	1.3	3.4	2.9	3.4	4.3	2.7	1.4	3.0	5.0	1.5	2.3	3.7	4.9	2.1	0.7	3.1	2.1	2.7	2.9
New Zealand	3.6	-3.3	-0.7	1.8	0.3	2.3	0.9	0.7	6.3	0.1	3.9	1.7	2.0	1.4	-0.8	-0.5	2.0	2.5	1.9	2.0
Total of smaller countries	4.9	2.6	1.3	2.1	0.6	0.2	1.1	1.1	1.7	3.1	3.9	3.7	3.1	3.7	3.3	1.9	2.2	0.9	1.5	2.3
Total OECD	4.4	3.5	3.8	3.5	0.9	1.0	1.4	3.1	3.1	3.6	3.8	3.5	4.0	3.0	2.6	0.9	2.0	1.4	1.7	2.4
OECD Europe	4.3	2.9	3.0	3.6	1.4	0.4	0.9	1.6	1.6	2.7	4.3	3.9	3.8	3.3	3.2	1.9	1.7	0.1	0.8	1.9
EC	4.3	2.8	3.6	3.9	1.7	0.3	0.8	1.4	1.4	2.7	4.1	3.9	4.0	3.4	3.1	2.0	1.7	-0.2	0.7	1.8
Total OECD less the United States	4.9	3.1	3.7	4.2	1.4	0.9	1.7	2.1	2.1	3.1	4.0	4.0	4.2	3.6	3.2	1.7	1.7	0.4	0.9	2.3

Table A 4. Growth of real public consumption expenditure

Percentage changes from previous period

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	-0.2	0.7	1.9	1.8	2.2	1.3	1.5	2.8	3.1	6.1	5.2	3.0	0.6	2.0	3.1	1.5	-0.1	-0.8	-0.2	-0.6
Japan	5.6	4.1	5.1	4.3	3.3	4.8	2.0	3.0	2.7	1.7	4.5	0.4	2.2	2.0	1.9	1.7	2.4	2.3	1.7	1.4
Germany	3.7	1.3	3.9	3.4	2.6	1.8	-0.9	0.2	2.5	2.1	2.5	1.5	2.1	-1.6	2.2	0.3	3.8	-0.4	0.7	0.8
France	3.8	2.4	5.1	3.0	2.5	3.1	3.7	2.1	1.1	2.3	1.7	2.8	3.4	0.5	2.0	2.5	2.7	1.1	1.1	1.0
Italy	3.6	2.8	3.5	3.0	2.1	2.3	2.6	3.4	2.3	3.4	2.6	3.4	2.8	0.8	1.2	1.5	1.1	0.5	0	0.3
United Kingdom	2.3	-1.7	2.3	2.0	1.6	0.3	0.8	2.0	1.0	0	1.8	1.2	0.6	0.9	3.2	3.2	0	0.3	1.7	1.7
Canada	5.2	4.6	1.7	0.6	2.8	2.5	2.4	1.4	1.2	3.2	1.6	1.7	4.1	4.0	3.4	2.1	0.2	1.0	1.0	1.5
Total of above countries	2.3	1.7	3.1	2.6	2.4	2.2	1.6	2.5	2.5	3.8	3.9	2.2	1.6	1.4	2.6	1.6	1.1	0.2	0.6	0.4
Austria	3.7	3.3	3.3	3.0	2.7	2.2	2.3	2.2	0.2	1.9	1.7	0.4	0.3	0.8	1.2	2.6	2.1	2.1	1.8	1.0
Belgium	4.7	2.7	5.9	2.7	1.6	0.3	-1.6	0	0.1	2.4	1.9	0.4	-0.3	0.6	1.2	1.1	0.1	0.5	-0.6	-0.3
Denmark	4.8	2.4	6.2	5.9	4.3	2.6	3.1	0	-0.4	2.5	0.5	2.5	0.9	-0.6	-0.4	-0.2	1.2	2.7	2.0	0.8
Finland	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	2.6	3.9	2.1	-0.4	-6.0	-4.0	-4.0
Greece	6.8	6.5	3.5	5.8	0.2	6.8	2.3	2.7	3.0	3.2	-0.8	0.8	5.8	2.8	1.3	3.5	0	0.7	0.8	0.7
Iceland	7.9	2.2	7.1	5.5	6.1	7.3	6.0	4.9	0.5	6.4	6.8	6.5	4.6	2.9	4.2	3.2	-0.4	2.0	-1.0	0.5
Ireland	6.5	2.0	8.2	4.6	7.1	0.3	3.2	-0.4	-0.7	1.8	2.6	-4.8	-5.0	-1.0	5.7	2.4	2.2	2.0	2.4	2.4
Luxembourg	3.7	2.9	1.8	2.2	3.1	1.4	1.5	1.9	2.2	2.0	3.1	2.7	3.8	1.9	3.2	3.8	3.4	2.4	3.0	3.2
Netherlands	3.2	3.4	3.9	2.8	0.6	2.0	0.6	1.2	-0.7	1.2	2.5	2.1	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3	0.1	-0.2	1.0
Norway	5.5	4.9	5.4	3.6	5.4	6.1	3.9	4.7	2.4	3.3	2.2	4.0	0.5	2.6	2.1	2.6	4.6	3.0	2.2	2.0
Portugal	8.1	3.4	4.4	6.4	8.0	5.5	3.7	3.8	0.2	6.4	7.2	4.9	5.3	2.8	1.5	3.0	1.4	0.8	0.3	0
Spain	5.5	3.9	5.4	4.2	4.2	3.5	5.3	3.9	2.4	5.5	5.4	8.9	4.0	8.3	5.6	5.4	3.8	1.3	0.8	0.8
Sweden	4.4	3.0	3.2	4.8	2.3	2.3	1.0	0.8	2.3	2.4	1.4	1.1	0.7	2.1	2.6	1.6	0.3	-2.3	-1.5	-1.5
Switzerland	3.5	0.4	2.0	1.6	0.9	2.5	1.1	3.9	1.2	3.3	3.7	1.8	4.3	4.1	4.7	1.5	0.5	-0.5	0.5	1.2
Turkey	8.3	3.2	9.9	1.7	8.8	0.9	2.0	1.7	2.1	3.0	6.6	3.8	1.8	4.4	15.2	1.0	6.4	7.6	6.0	3.8
Total of smaller European countries	5.2	3.3	5.1	3.6	3.6	2.8	2.5	2.4	1.3	3.5	3.5	3.7	2.3	3.6	4.3	2.6	2.3	1.2	0.9	0.8
Australia	5.2	2.2	5.1	1.0	4.0	3.5	-0.4	5.3	4.6	5.3	4.3	2.0	3.5	3.4	4.3	3.9	1.9	5.0	1.8	2.1
New Zealand	3.4	3.2	4.0	0.8	-0.3	2.0	0.5	1.4	4.4	0.2	3.0	-1.0	2.0	-0.3	1.0	-2.0	-0.2	0.5	0	0.5
Total of smaller countries	5.2	3.2	5.1	3.2	3.6	2.8	2.1	2.7	1.8	3.6	3.6	3.4	2.4	3.5	4.2	2.7	2.2	1.6	1.0	0.9
Total OECD	2.7	1.9	3.4	2.7	2.6	2.3	1.7	2.5	2.4	3.8	3.9	2.4	1.7	1.8	2.8	1.8	1.3	0.4	0.6	0.5
OECD Europe	4.0	1.9	4.2	3.1	2.7	2.2	1.8	2.0	1.6	2.5	2.6	2.7	2.3	1.2	2.8	2.0	2.1	0.6	0.9	0.9
EC	3.8	1.8	4.1	3.2	2.5	2.1	1.7	1.9	1.6	2.4	2.5	2.8	2.3	0.9	2.4	2.1	2.1	0.5	0.8	0.9
Total OECD less the United States	4.5	2.6	4.3	3.2	2.9	2.9	1.8	2.3	2.0	2.4	3.1	2.1	2.4	1.6	2.7	2.0	2.1	1.2	1.1	1.1

Table A 5. Growth of total gross fixed capital formation

Percentage changes from previous period, volume

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	3.0	14.3	10.8	4.6	-8.1	0.6	-8.0	6.6	15.9	5.0	0.4	-0.5	4.2	0.1	-1.8	-7.7	6.2	9.8	9.6	7.9
Japan	8.4	2.8	7.8	6.2	0	2.4	-0.1	-1.0	4.7	5.3	4.8	9.6	11.9	9.3	8.8	3.0	-1.0	-2.3	1.3	2.2
Germany	2.1	3.6	4.1	6.7	2.2	-5.0	-5.4	3.1	0.1	-0.5	3.3	1.8	4.4	6.3	8.5	6.1	4.2	-3.3	2.8	5.4
France	4.4	-1.8	2.1	3.1	2.6	-1.9	-1.4	-3.6	-2.6	3.2	4.5	4.8	9.6	7.9	2.9	-1.5	-2.0	-5.5	0	3.7
Italy	2.5	1.7	0.6	5.4	8.5	-3.1	-4.7	-0.6	3.6	0.6	2.2	5.0	6.9	4.3	3.8	0.6	-1.4	-7.1	2.5	5.6
United Kingdom	1.5	-1.8	3.0	2.8	-5.4	-9.6	5.4	5.0	8.5	4.0	2.4	9.6	14.2	7.2	-3.1	-9.9	-0.5	1.8	3.0	4.3
Canada	5.0	2.1	3.1	8.5	10.1	11.8	-11.0	-0.3	2.0	9.3	6.0	10.8	10.3	6.1	-3.5	-2.0	-1.3	1.1	6.3	7.1
Total of above countries	3.9	7.2	7.2	5.1	-2.5	-0.3	-4.7	3.1	8.7	4.1	2.3	3.6	7.3	4.1	1.8	-3.1	2.6	2.8	5.5	5.8
Austria	5.2	5.1	-4.1	3.5	3.0	-1.4	-8.2	-0.6	2.1	5.0	3.7	3.1	6.0	6.1	5.8	4.9	1.1	-2.4	0.9	3.3
Belgium	3.4	0.1	2.6	-2.6	4.6	-15.8	-2.0	-4.5	1.8	0.7	4.5	5.6	15.3	13.6	8.2	0.3	-0.3	-5.4	0.9	2.5
Denmark	2.9	-2.4	1.1	-0.4	-12.6	-19.2	7.1	1.9	12.9	12.6	17.1	-3.8	-6.6	1.0	-0.9	-4.2	-10.4	-1.8	5.0	6.6
Finland	4.4	-3.5	-6.9	3.0	10.4	2.2	4.4	4.1	-2.1	2.9	0	5.4	10.5	14.1	-4.1	-20.6	-17.3	-16.6	-6.3	1.9
Greece	6.3	7.8	6.0	8.8	-6.5	-7.5	-1.9	-1.3	-5.7	5.2	-6.2	-5.1	8.9	10.1	9.4	-4.4	1.2	3.2	1.0	6.5
Iceland	4.2	12.0	-3.2	0.2	14.2	1.0	-0.5	-12.3	9.2	2.0	-1.2	19.0	-0.6	-8.3	2.8	2.1	-13.3	-9.0	-1.7	2.4
Ireland	6.9	4.8	18.3	14.5	-3.7	7.3	-3.3	-9.0	-2.7	-7.8	-1.8	-2.3	-1.6	13.6	12.6	-7.3	-1.9	1.4	3.3	3.8
Luxembourg	2.7	-0.1	1.1	3.8	12.7	-7.4	-0.5	-11.8	0.1	-9.5	31.2	14.7	14.1	8.9	2.5	9.8	-2.2	4.0	-2.0	2.5
Netherlands	1.0	9.7	2.5	-1.7	-0.9	-10.4	-4.1	2.0	5.2	6.7	7.8	0.8	4.5	4.9	1.6	0.5	1.1	-2.7	-0.2	3.1
Norway	6.5	3.6	-18.5	-5.0	-1.5	17.9	-11.0	5.8	10.9	-13.9	23.9	-2.1	1.6	-3.9	-26.8	1.7	3.5	3.0	0.3	5.0
Portugal	3.0	12.0	6.2	-1.3	8.5	5.5	2.3	-7.1	-17.4	-3.5	10.9	15.1	15.0	5.6	5.9	2.4	5.7	1.0	4.0	4.5
Spain	5.3	-0.9	-2.7	-4.4	0.7	-2.5	2.1	-2.4	-6.9	6.1	9.9	14.0	13.9	13.6	7.1	1.7	-3.9	-8.4	-2.5	4.3
Sweden	1.8	-2.9	-6.8	4.5	3.5	-6.0	-0.5	1.9	6.9	6.3	1.0	7.9	6.0	11.7	0.7	-9.0	-11.0	-10.5	-6.1	1.8
Switzerland	0.9	1.4	5.6	5.1	9.8	2.7	-2.6	4.1	4.1	5.3	7.9	7.4	6.9	5.8	2.6	-2.5	-5.0	-3.9	-0.4	3.0
Turkey	12.2	3.9	-10.0	-3.6	-10.0	1.7	3.5	3.0	0.5	16.8	11.0	5.6	-1.0	-1.0	14.2	-0.5	3.7	5.1	5.2	4.0
Total of smaller European countries	4.6	2.5	-1.5	-0.4	0.5	-3.5	-0.5	-0.2	-0.1	5.3	7.7	6.4	7.8	8.1	4.5	-1.1	-2.4	-4.0	-0.2	3.7
Australia	3.6	-1.3	2.9	4.0	5.4	9.0	-3.2	-8.4	9.9	9.5	-2.6	2.6	8.6	9.8	-7.4	-10.4	-2.1	0.6	3.4	4.9
New Zealand	4.1	-11.1	-7.7	-7.7	1.1	11.4	13.8	-2.8	11.3	5.3	-2.0	2.7	0.3	8.4	1.9	-16.2	3.5	7.2	6.7	5.8
Total of smaller countries	4.4	1.7	-1.1	0	1.1	-1.7	-0.6	-1.2	1.4	5.8	6.3	5.9	7.7	8.3	3.0	-2.6	-2.2	-3.2	0.4	3.9
Total OECD	4.0	6.4	6.0	4.3	-2.0	-0.6	-4.0	2.4	7.6	4.4	2.9	4.0	7.3	4.8	2.0	-3.1	1.9	1.9	4.7	5.5
OECD Europe	3.3	1.2	1.2	3.0	1.6	-4.4	-1.5	0.6	1.4	2.8	4.7	5.5	8.2	7.0	3.8	-0.7	-0.5	-3.7	1.4	4.4
EC	2.9	1.2	2.3	3.3	1.7	-5.2	-1.4	0.3	1.1	2.3	4.3	5.5	8.8	7.2	4.0	-0.4	-0.1	-3.8	1.6	4.6
Total OECD less the United States	4.7	1.5	3.0	4.1	1.8	-1.3	-1.6	-0.1	2.5	4.0	4.5	6.7	9.2	7.6	4.3	-0.2	-0.7	-2.9	1.7	4.1

Table A 6. Growth of gross private non-residential fixed capital formation

Percentage changes from previous period, volume

	Average 1970-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	2.3	10.8	13.3	8.7	-2.4	3.9	-4.6	-3.0	16.5	6.4	-4.1	-0.5	6.6	1.7	1.2	-5.9	2.9	10.8	9.9	8.5
Japan	0.6	-0.4	4.5	12.9	7.9	3.8	1.3	1.7	11.7	12.1	4.4	6.7	14.8	16.6	11.4	5.7	-4.0	-8.5	-3.8	2.7
Germany ^a	-1.0	6.3	5.5	7.5	2.8	-3.9	-4.7	4.5	-0.4	5.0	4.3	3.8	5.6	7.4	10.1	7.5	-1.8	-11.9	-0.8	3.1
France	2.9	-0.1	1.0	2.6	4.2	-2.5	0	-4.1	-2.1	4.4	6.6	6.0	9.6	8.6	4.4	-1.8	-4.2	-8.5	-1.0	4.5
Italy	1.5	3.0	1.8	7.0	9.7	-8.4	-8.9	-6.6	4.3	0	4.0	9.1	9.5	4.7	2.3	-2.9	-3.3	-12.9	2.5	6.9
United Kingdom	1.3	7.2	8.7	3.3	-4.2	-5.6	8.0	-0.9	14.6	13.5	0.9	16.9	18.4	8.2	-2.8	-9.0	-2.7	-1.1	2.9	4.8
Canada	6.2	3.4	4.0	14.9	15.3	13.0	-11.4	-6.4	1.7	8.7	4.2	9.7	15.8	6.2	-2.6	1.3	-5.4	2.7	6.9	7.7
Total of above countries	1.7	6.3	8.3	8.6	2.1	1.4	-2.9	-1.8	10.8	7.3	0.5	4.1	9.7	6.5	3.9	-1.8	-0.6	0.5	4.3	6.2
Austria	5.6	8.4	-4.6	4.7	4.6	-2.7	-10.2	-0.9	4.1	8.6	3.7	5.7	7.3	8.6	8.7	5.1	-1.6	-4.6	0.1	3.0
Belgium	2.3	-1.3	3.1	2.6	8.7	-4.3	1.7	-5.3	6.7	2.4	6.5	7.4	14.9	15.3	8.7	-0.4	-3.5	-7.5	0.5	2.2
Denmark	3.9	0.8	1.3	-2.0	-9.6	-16.5	19.9	2.7	12.1	18.9	18.8	-5.4	-7.3	5.8	3.9	-2.7	-13.4	-2.5	5.0	7.0
Finland	3.6	-8.2	-12.8	6.0	14.7	4.5	2.8	6.3	-1.8	5.7	2.9	6.6	11.0	15.5	-6.4	-24.6	-21.0	-15.0	-5.0	5.0
Greece	3.2	5.9	5.7	14.1	1.0	-4.2	0.2	-8.4	-6.6	7.2	-11.4	-4.1	12.4	13.7	11.3	-5.9	2.7	1.7	-1.5	4.9
Iceland	..	..	-1.2	-3.9	12.4	3.4	0.9	-11.1	15.2	20.6	7.4	20.8	-8.5	-21.3	8.1	0.2	-16.5	-17.2	-6.0	1.8
Ireland	5.6	1.6	19.8	14.9	-3.0	10.6	-4.7	-11.4	-2.7	-13.1	1.1	2.9	7.3	14.7	14.9	-11.5	-4.9	-0.4	3.1	3.3
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	-1.1	15.3	5.3	1.3	-4.7	-12.6	-2.3	5.4	5.0	13.4	12.3	1.5	1.6	7.8	2.4	4.4	-0.8	-4.8	-1.8	3.0
Norway	10.6	3.5	-26.8	-6.3	-1.9	27.5	-15.5	7.3	15.5	-19.4	29.5	-5.4	1.9	-1.6	-32.7	5.7	7.3	8.0	-0.3	5.1
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	5.5	-3.1	1.3	-1.2	1.4	-5.5	-2.1	-0.3	-10.6	0.1	14.0	21.1	13.9	13.9	3.3	3.0	-2.0	-11.1	-3.0	5.0
Sweden	5.5	-5.8	-17.2	7.3	8.7	-6.8	1.6	3.9	7.7	12.2	2.7	8.8	5.0	14.4	-0.9	-15.5	-16.4	-10.0	3.0	6.0
Switzerland	-1.1	7.8	10.0	5.1	10.8	2.4	-3.6	3.4	4.1	10.6	13.3	10.8	8.9	5.2	3.3	-3.6	-8.5	-7.3	-2.7	3.0
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total of smaller European countries	3.6	2.1	-0.4	2.4	2.7	-3.9	-1.3	0.7	0.5	5.4	10.1	8.9	8.5	10.9	2.5	-1.3	-4.7	-7.0	-1.0	4.2
Australia	0.7	1.2	9.5	3.6	5.1	16.5	2.1	-9.7	5.0	13.5	-1.8	4.5	6.5	13.9	-6.9	-14.8	-7.8	-3.0	4.3	7.8
New Zealand	3.6	-10.9	-6.8	0.3	11.6	12.8	9.9	-11.3	27.9	3.5	-5.2	14.1	-0.6	17.3	-1.9	-11.2	5.8	9.5	8.5	7.0
Total of smaller countries	3.2	1.7	0.8	2.6	3.3	-0.7	-0.6	-1.0	1.8	6.4	8.1	8.4	8.0	11.5	1.1	-3.4	-4.9	-6.0	-0.1	4.8
Total OECD	1.9	5.6	7.3	7.8	2.2	1.1	-2.6	-1.7	9.5	7.2	1.5	4.7	9.5	7.2	3.5	-2.0	-1.2	-0.4	3.7	6.0
OECD Europe	1.8	3.5	2.9	4.4	3.1	-4.6	-1.6	-0.8	2.6	5.5	5.8	8.6	9.8	8.3	3.6	-1.0	-3.4	-8.4	0.2	4.6
EC	1.5	3.7	4.1	4.5	2.6	-5.4	-1.3	-1.2	2.3	5.4	5.5	8.8	10.1	8.3	4.3	-0.4	-2.9	-8.6	0.3	4.6
Total OECD less the United States	1.7	2.4	3.5	7.2	5.2	-0.7	-1.3	-0.8	5.1	7.6	5.1	8.0	11.3	10.6	4.9	0.4	-3.8	-7.5	-0.3	4.4

a) Western Germany.

Table A 7. Growth of gross private residential fixed capital formation

Percentage changes from previous period, volume

	Average 1970-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	5.6	21.3	6.3	-3.3	-20.5	-8.1	-18.1	40.4	14.4	1.3	12.0	-0.4	-1.1	-3.8	-9.2	-12.8	16.3	7.3	8.7	6.2
Japan	5.9	0.5	5.6	-0.9	-9.2	-2.3	-0.7	-5.9	-2.1	2.6	7.8	22.6	11.9	0.5	4.7	-8.6	-5.4	1.9	12.5	6.8
Germany ^a	0.5	3.6	2.7	6.9	2.3	-5.0	-4.9	5.7	2.0	-9.9	-0.6	-1.2	3.7	4.9	8.5	4.3	7.1	2.9	4.7	4.1
France	3.9	-1.2	6.2	4.0	-0.3	-3.1	-6.3	-2.6	-4.4	-2.1	1.3	3.3	7.1	7.1	-0.2	-3.5	-0.2	-3.7	0.4	2.7
Italy	-2.6	0	-0.3	2.9	4.7	-0.1	-4.4	4.4	-0.5	-2.8	-2.1	-2.4	1.3	2.4	2.8	3.1	0.6	-1.3	1.4	2.9
United Kingdom	2.5	-0.8	6.7	9.0	-5.5	-10.8	6.5	7.4	4.3	-4.2	11.2	3.6	21.1	-5.5	-14.5	-16.7	-2.3	0.4	4.7	6.0
Canada	9.0	1.2	1.1	-1.0	-5.4	6.6	-16.3	17.0	0.5	9.8	13.3	16.4	2.8	4.8	-8.9	-12.3	6.3	-4.2	6.3	7.3
Total of above countries	4.3	9.9	5.1	0.2	-10.9	-5.3	-9.8	18.9	6.2	-0.2	8.0	4.9	4.3	-0.6	-3.6	-8.7	7.1	3.4	7.4	5.6
Austria	4.5	0.8	-4.9	3.7	4.8	2.0	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	2.5	1.9	8.3	-0.2	0.2	5.5	9.0	2.4	2.8	4.8
Belgium	6.0	1.8	6.1	-13.1	-1.2	-41.6	-5.8	-1.6	-0.4	4.6	4.6	7.6	22.3	19.0	8.5	-0.8	7.5	-2.5	1.0	3.1
Denmark	2.4	-9.5	0.9	-0.8	-16.8	-25.7	-8.5	11.5	20.3	-2.1	21.3	-3.2	-9.4	-8.9	-11.7	-11.5	-4.7	-7.5	4.0	6.0
Finland	3.3	5.0	1.3	-1.5	4.7	-2.5	5.9	-0.3	-2.7	-3.0	-8.3	0.7	16.7	18.3	-5.7	-20.7	-16.1	-25.0	-10.0	-5.0
Greece	6.1	21.1	14.0	4.7	-13.8	-22.7	-5.8	4.6	-19.7	-0.5	14.6	3.4	2.9	5.5	13.6	-15.4	-10.7	-1.8	0	3.2
Iceland	11.1	6.5	9.4	6.6	5.4	-9.8	9.4	-9.1	10.4	-13.6	-13.8	14.2	14.8	2.8	-0.6	-4.9	-6.1	-10.8	-2.5	2.2
Ireland	10.3	10.2	21.9	17.3	-16.9	4.7	-1.3	-2.4	4.1	-3.5	-2.7	2.2	-7.2	13.8	4.2	-2.1	2.5	3.5	2.6	3.8
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	-0.8	16.8	1.5	-5.0	4.7	-9.6	-5.6	-0.4	4.5	-0.4	3.7	1.9	11.3	0.7	-2.5	-8.8	4.3	0.5	1.0	3.0
Norway	5.6	2.9	9.1	2.4	-2.3	1.1	8.0	0.8	-1.4	4.2	9.6	4.0	-3.8	-17.0	-17.1	-27.3	-15.9	-7.0	5.0	10.0
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	2.4	-2.0	-6.0	-7.6	-2.0	-0.8	-2.0	-5.5	-5.4	6.5	2.1	6.3	11.4	2.8	7.0	-0.9	-4.5	-8.5	-3.6	3.4
Sweden	-3.4	-2.4	14.1	1.8	-6.0	-5.3	-2.5	-0.7	10.7	-2.7	-2.2	8.8	8.4	4.8	7.2	-1.3	-6.5	-22.0	-35.0	-10.0
Switzerland	-5.3	7.6	12.8	12.1	17.4	2.5	-6.1	6.2	7.2	3.3	1.5	4.4	3.6	5.7	-1.0	-7.0	-5.0	-3.0	0.5	2.5
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total of smaller European countries	1.9	3.6	2.7	-2.1	-0.5	-8.4	-3.0	-0.7	0.6	2.0	3.5	4.4	9.0	4.0	2.2	-5.4	-2.3	-6.4	-3.5	2.2
Australia	5.1	-4.4	-3.9	9.2	11.8	2.3	-13.4	-9.6	21.2	2.0	-8.3	1.0	22.1	2.4	-12.3	-5.1	9.5	6.5	2.0	0.5
New Zealand	7.3	-21.0	-20.1	-3.5	-1.9	6.3	7.2	2.2	16.1	-1.1	-6.2	-1.5	5.3	12.7	4.1	-17.2	6.1	7.0	6.5	5.5
Total of smaller countries	2.4	2.0	1.3	-0.6	1.2	-6.6	-4.2	-1.9	3.8	1.9	1.6	3.8	10.7	4.0	0.2	-5.6	-0.5	-4.3	-2.5	2.1
Total OECD	4.1	8.8	4.6	0.1	-9.3	-5.5	-9.0	16.1	5.9	0.1	7.2	4.7	5.2	0.1	-3.1	-8.2	6.1	2.3	6.0	5.1
OECD Europe	1.3	1.5	3.4	3.4	0.2	-5.7	-2.8	2.4	0.4	-3.0	2.5	1.8	8.1	3.0	0.7	-3.3	0.6	-2.0	1.0	3.4
EC	1.4	1.4	3.1	3.3	-0.2	-6.3	-3.0	2.6	0	-3.3	2.7	1.5	8.2	3.0	0.9	-2.9	1.2	-1.2	2.1	3.8
Total OECD less the United States	3.1	0.9	3.5	2.2	-2.2	-3.8	-3.3	0.7	0.5	-0.6	4.1	8.0	9.2	2.5	0.8	-5.3	-0.4	-0.8	4.4	4.4

a) Western Germany.

Table A 8. Growth of real total domestic demand
Percentage changes from previous period

	Average 1970-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	2.6	5.1	4.8	2.0	-1.6	2.0	-1.4	5.2	7.8	3.6	3.0	2.7	3.0	1.8	0.8	-1.4	2.9	3.6	3.5	2.9
Japan	4.2	3.9	5.7	6.6	0.7	2.1	2.7	1.8	3.6	4.1	3.7	5.1	7.6	5.8	5.0	2.7	0.6	-0.4	0.9	2.5
Germany	2.5	2.7	3.6	5.3	0.6	-2.3	-2.2	2.4	1.9	1.0	3.3	2.4	3.6	2.9	5.2	3.6	2.7	-1.5	0.5	2.1
France	3.6	1.8	2.8	3.8	1.6	-0.1	3.5	-0.7	0.4	2.5	4.5	3.3	4.7	3.9	2.8	0.5	0.4	-1.2	0.8	2.5
Italy	3.0	1.9	2.9	6.5	6.5	-1.1	0.6	0.2	3.5	2.8	3.0	4.2	4.4	2.8	2.5	1.9	1.0	-5.0	0.9	2.3
United Kingdom	2.2	-0.4	4.2	3.7	-2.6	-1.4	2.3	4.9	2.7	2.9	4.7	5.4	8.0	3.3	-0.5	-3.1	0.4	0.7	2.8	2.9
Canada	6.0	3.0	2.6	4.5	2.4	4.4	-5.4	3.6	4.7	5.3	4.2	5.3	5.5	4.3	-0.7	-0.7	0	2.0	3.4	4.0
Total of above countries	3.1	3.7	4.4	3.9	0	1.0	-0.1	3.3	5.0	3.3	3.5	3.6	4.6	3.1	2.2	0.1	1.8	1.0	2.3	2.7
Austria	4.4	5.1	-2.0	4.9	3.3	-2.2	-1.1	2.8	2.7	2.2	1.8	2.6	4.3	3.2	4.5	3.3	2.0	0.2	1.2	2.3
Belgium	4.1	2.5	3.1	3.7	2.0	-4.5	0.6	-2.4	2.2	0.6	3.0	3.8	4.5	5.1	3.4	1.7	1.6	-1.2	0.6	1.7
Denmark	2.6	0.4	1.1	2.7	-4.3	-4.1	3.5	1.4	5.1	5.4	6.1	-2.2	-1.2	0.5	-0.5	-0.4	-0.7	0.9	3.5	3.1
Finland	3.1	-0.9	-0.3	9.2	5.5	-0.4	4.3	2.3	2.0	2.9	2.4	5.7	6.7	7.3	-1.3	-9.0	-6.8	-7.9	-5.1	-0.1
Greece	5.0	4.1	5.9	4.7	-0.9	-0.9	1.7	0.4	0.2	5.2	-0.9	-1.0	6.6	4.1	1.6	3.0	1.6	0.8	1.1	2.3
Iceland	7.4	13.0	3.0	4.0	7.1	5.7	5.0	-8.5	6.4	3.0	4.7	15.9	-0.9	-4.5	0.9	5.0	-5.7	-3.7	-2.0	1.3
Ireland	3.8	7.5	9.5	7.0	-1.7	2.8	-2.7	-2.2	1.1	1.2	1.2	0	1.5	7.8	6.8	-0.3	-1.1	2.6	3.0	3.7
Luxembourg	3.2	-2.6	8.0	-0.6	6.1	1.2	1.1	-0.6	2.5	0.1	8.0	4.2	6.8	5.7	5.1	8.0	0.5	2.4	1.1	2.7
Netherlands	2.4	5.4	3.9	1.8	-0.1	-4.7	-0.9	1.5	1.8	3.2	3.0	2.9	1.8	4.6	3.5	1.5	1.4	-0.3	0.2	1.9
Norway	5.5	3.5	-6.1	3.7	4.7	0.9	2.0	1.1	6.0	4.7	8.0	-1.3	-3.1	-2.9	-0.9	-0.6	1.4	2.0	2.0	3.2
Portugal	5.1	8.2	0.7	2.6	6.1	3.4	2.2	-5.7	-6.7	0.9	8.3	10.4	7.4	4.3	5.4	4.1	4.1	1.3	2.3	2.9
Spain	5.4	0.5	-0.1	0.9	1.5	-2.1	1.5	0.5	-1.0	3.4	5.4	8.1	7.0	7.8	4.7	2.8	1.1	-3.4	0.2	2.5
Sweden	2.4	-3.1	-2.2	5.5	1.9	-2.5	0.3	-1.2	3.5	4.1	2.6	4.1	3.0	3.9	0.9	-2.7	-2.0	-5.3	-1.0	1.1
Switzerland	0.5	2.2	3.1	4.1	5.2	-0.8	-0.9	2.3	2.2	2.5	5.6	3.6	2.8	4.1	2.3	-0.5	-3.0	-1.7	0.6	2.2
Turkey	8.9	4.5	-5.4	-2.2	-1.2	1.6	2.8	4.7	5.2	4.4	11.6	5.4	0.5	2.3	16.3	-2.4	8.2	12.4	5.2	3.7
Total of smaller European countries	4.3	2.5	0.5	2.6	1.6	-1.7	1.0	0.7	1.6	3.2	4.9	4.5	3.9	4.7	4.4	0.7	1.1	-0.3	0.9	2.3
Australia	3.8	0.5	3.6	3.6	3.3	5.6	-0.1	-1.0	6.7	5.5	0.2	2.4	5.7	6.7	-1.1	-2.3	2.3	2.8	3.1	3.5
New Zealand	4.3	-1.1	-8.2	4.7	-1.1	4.4	5.0	-3.1	11.8	-0.6	1.9	0.9	0.8	5.6	0	-6.6	4.1	3.2	2.8	2.8
Total of smaller countries	4.3	2.2	0.7	2.8	1.7	-0.7	0.9	0.4	2.4	3.4	4.3	4.2	4.0	5.0	3.7	0.2	1.3	0.2	1.2	2.5
Total OECD	3.3	3.4	3.8	3.7	0.3	0.8	0.1	2.9	4.6	3.3	3.6	3.7	4.5	3.4	2.4	0.2	1.7	0.9	2.1	2.7
OECD Europe	3.3	1.9	2.4	4.1	1.6	-1.4	0.9	1.4	1.9	2.5	4.2	4.0	4.6	3.7	3.3	0.9	1.2	-1.3	1.1	2.4
EC	3.2	1.9	3.1	4.2	1.4	-1.6	0.9	1.2	1.6	2.4	3.9	4.0	5.0	3.8	3.0	1.3	1.3	-1.6	1.1	2.4
Total OECD less the United States	3.7	2.4	3.2	4.8	1.4	0	1.0	1.5	2.7	3.1	3.9	4.3	5.4	4.3	3.4	1.1	1.1	-0.7	1.2	2.5

Table A 9. Growth of real exports of goods and services

Percentage changes from previous period

	Average 1970-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	7.3	1.4	9.5	8.6	9.2	1.7	-9.0	-3.6	6.9	1.2	6.6	10.5	15.8	11.9	8.2	6.4	6.4	2.6	4.5	6.4
Japan	10.7	11.7	-0.3	4.3	17.0	12.5	0.9	4.8	14.8	5.4	-4.9	0.1	7.0	9.0	7.3	4.9	4.9	1.3	-0.4	2.8
Germany	6.2	3.9	2.9	4.3	5.2	7.2	3.9	-0.8	8.2	7.6	-0.6	0.4	5.5	10.2	10.4	13.7	0.1	-10.2	2.8	6.0
France	7.9	7.4	5.9	7.5	2.7	3.7	-1.7	3.7	7.0	1.9	-1.4	3.1	8.1	10.2	5.3	3.9	7.0	-3.9	4.3	6.3
Italy	6.6	9.8	8.7	8.3	-8.8	7.9	-2.4	2.3	8.5	3.2	2.5	4.7	5.4	8.8	7.0	0.3	5.0	9.9	7.2	5.5
United Kingdom	5.6	6.9	1.9	3.8	-0.2	-0.7	0.8	2.0	6.6	5.9	4.7	5.6	-0.1	3.8	4.9	0.1	2.7	2.0	6.3	6.3
Canada	4.2	8.9	13.6	5.0	2.7	4.4	-2.2	6.4	17.7	6.0	4.5	3.5	9.5	0.8	4.4	0.8	7.9	8.3	8.2	7.4
Total of above countries	7.6	5.4	6.3	6.8	7.4	4.8	-3.8	0.1	9.0	3.3	2.6	5.9	10.4	9.8	7.5	5.5	5.2	1.3	3.9	5.7
Austria	6.9	4.2	7.3	11.7	5.2	4.9	2.7	3.2	6.1	6.9	-2.7	2.4	9.0	10.3	8.1	8.2	0.3	-3.3	0.8	5.2
Belgium	6.7	12.7	3.4	7.1	3.3	3.1	2.1	3.2	5.7	1.3	5.4	7.2	9.2	7.9	4.5	3.1	0.8	-0.3	2.5	5.0
Denmark	4.1	4.1	1.2	8.4	5.2	8.2	2.5	4.9	3.5	5.0	0	5.1	7.8	4.2	8.5	7.9	3.8	-2.1	3.2	5.0
Finland	3.1	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	1.4	-6.6	9.5	15.0	12.0	7.0
Greece	14.2	1.8	16.4	6.7	6.9	-5.9	-7.2	8.0	16.9	1.3	14.0	15.9	9.1	1.3	0.9	16.4	8.0	4.8	4.7	4.8
Iceland	4.7	8.9	15.2	6.3	2.7	3.3	-8.9	10.5	2.5	11.0	5.9	3.8	-3.4	2.6	-0.1	-5.8	-1.9	1.0	-3.6	2.0
Ireland	5.8	14.0	12.3	6.5	6.4	2.0	5.5	10.5	16.6	6.6	2.9	13.7	8.9	10.3	8.9	5.2	12.9	3.7	4.0	3.0
Luxembourg	3.2	4.2	2.7	9.7	-1.4	-4.8	-0.3	5.3	18.0	9.5	3.2	6.5	7.5	6.9	2.6	3.6	1.3	0.5	3.0	4.0
Netherlands	7.0	-1.8	3.3	7.4	1.5	1.5	-0.1	3.5	7.3	5.3	3.4	3.2	9.0	6.6	5.3	5.5	2.4	-0.4	2.8	4.7
Norway	6.4	3.6	12.2	2.6	2.1	1.4	-0.1	7.6	8.2	6.9	1.6	1.2	5.5	10.7	8.1	6.1	6.1	0.3	6.1	5.7
Portugal	0.2	5.9	9.1	33.0	2.2	-4.4	4.7	13.6	11.6	6.7	6.8	8.6	10.2	13.3	9.5	1.1	6.8	2.6	7.9	9.2
Spain	6.9	12.1	10.7	5.6	2.3	8.2	5.0	10.0	11.7	2.7	1.9	6.3	5.1	3.0	3.2	7.9	6.7	7.8	6.2	7.7
Sweden	4.1	1.5	7.8	6.1	-0.5	2.0	5.7	9.9	6.9	1.2	3.4	4.2	2.8	3.1	1.9	-2.5	2.0	2.8	9.0	6.8
Switzerland	3.6	9.6	3.6	2.4	5.1	4.8	-2.9	1.1	6.3	8.3	0.4	1.7	5.8	5.0	3.0	-0.7	3.4	-0.6	2.5	3.5
Turkey	6.9	-18.4	3.5	4.4	-5.5	47.0	26.5	6.1	20.4	11.3	1.2	24.3	16.3	11.3	8.4	7.5	3.3	7.3	6.8	9.0
Total of smaller European countries	6.1	4.7	7.2	7.5	2.3	8.2	4.5	6.5	9.9	4.8	2.6	7.3	7.7	6.2	5.0	5.1	4.4	3.4	5.1	6.3
Australia	4.7	0.9	3.3	11.8	-1.6	-4.1	9.5	-4.8	16.1	10.7	4.6	11.7	2.9	3.2	8.3	12.9	4.8	5.4	6.6	7.1
New Zealand	4.3	1.1	1.5	6.5	3.8	3.7	1.3	7.4	5.3	8.2	-0.5	3.3	5.1	-3.4	7.1	7.7	-0.9	4.5	5.5	5.0
Total of smaller countries	5.9	4.2	6.6	8.0	1.9	6.6	5.0	5.2	10.6	5.6	2.8	7.7	7.1	5.6	5.4	6.1	4.4	3.7	5.3	6.4
Total OECD	7.3	5.2	6.4	7.0	6.5	5.1	-2.5	0.9	9.3	3.7	2.6	6.2	9.9	9.1	7.2	5.6	5.1	1.6	4.1	5.8
OECD Europe	6.4	6.1	5.6	6.4	0.8	5.9	1.7	3.2	8.4	4.8	1.6	4.5	5.8	7.7	6.4	5.1	3.8	0.1	5.0	6.1
EC	6.6	7.0	5.4	6.5	0.8	4.6	0.9	3.0	8.1	4.5	1.7	4.0	5.5	7.8	6.6	5.5	3.8	-0.4	4.9	6.1
Total OECD less the United States	7.3	7.5	4.5	6.0	4.9	7.2	1.5	3.6	10.7	5.2	0.2	3.6	6.2	7.5	6.6	5.1	4.3	1.0	3.9	5.4

Table A 10. Growth of real imports of goods and services

Percentage changes from previous period

	Average 1970-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	4.6	10.0	9.2	1.3	-4.7	4.9	0	12.5	25.0	6.3	6.6	4.6	3.7	3.8	3.6	-0.5	8.7	9.3	7.7	6.9
Japan	7.1	4.1	6.9	12.9	-7.8	0.4	-2.5	-3.0	10.4	-1.4	2.4	7.8	18.7	17.6	8.6	-4.5	0	1.7	2.4	4.2
Germany	5.3	3.4	5.5	9.2	3.6	-3.1	-1.1	1.4	5.2	4.5	2.7	4.2	5.1	8.3	9.4	12.1	2.6	-9.9	1.3	5.2
France	7.2	0.1	3.0	10.1	2.5	-2.1	2.6	-2.7	2.7	4.5	7.1	7.7	8.6	8.1	6.3	2.9	3.1	-4.9	3.1	5.4
Italy	4.2	1.7	4.8	11.7	2.9	-1.2	-0.3	-1.4	12.3	3.9	2.9	9.1	6.8	7.6	8.0	2.9	4.6	-9.5	4.5	5.7
United Kingdom	4.3	1.6	4.2	9.6	-3.6	-2.8	4.9	6.5	9.9	2.6	6.9	7.8	12.2	7.4	1.0	-3.1	5.6	-2.4	5.7	6.2
Canada	8.7	1.7	7.4	11.4	4.9	8.5	-15.2	9.0	17.1	8.7	7.6	7.0	13.8	6.3	1.7	2.7	4.9	6.5	7.2	7.0
Total of above countries	5.4	5.9	7.2	6.7	-2.8	1.9	-0.7	5.7	16.2	4.2	5.3	6.1	8.2	7.8	5.4	0.5	5.4	2.4	5.3	6.0
Austria	7.9	6.2	0.1	11.7	6.2	-0.8	-3.3	5.5	9.9	6.2	-1.2	4.7	9.4	8.5	7.8	8.9	1.4	-1.8	1.3	5.1
Belgium	7.0	15.4	3.7	9.1	0.3	-2.7	0.9	-1.1	6.0	1.0	7.4	9.6	8.7	9.3	4.6	2.7	1.8	-0.2	2.2	4.5
Denmark	3.4	0	0.1	5.0	-6.8	-1.7	3.8	1.8	5.5	8.1	6.8	-2.0	1.5	4.5	2.4	4.9	0.2	-1.0	5.7	6.1
Finland	3.7	-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	-0.6	-11.7	1.2	-2.8	0.2	1.4
Greece	8.6	8.0	7.2	7.2	-8.0	3.6	7.0	6.6	0.2	12.8	3.8	16.6	8.0	10.8	12.0	13.2	5.8	4.1	3.9	4.5
Iceland	6.9	20.6	3.6	2.5	3.0	7.1	-0.6	-9.7	9.1	9.4	1.0	23.3	-4.6	-10.3	1.0	5.4	-7.9	-11.0	-4.0	3.0
Ireland	5.2	13.3	15.7	13.9	-4.5	1.7	-3.1	4.7	9.9	3.2	5.6	6.2	4.9	12.7	5.5	1.3	5.4	3.9	4.1	3.8
Luxembourg	3.3	-0.4	7.0	6.4	3.9	-2.9	-0.3	1.2	13.9	7.0	6.1	7.8	8.5	6.1	4.3	8.1	0.2	1.8	2.5	4.3
Netherlands	4.5	2.9	6.3	6.0	-0.4	-5.9	1.0	3.9	5.0	6.5	3.6	5.1	7.6	6.7	4.2	4.6	2.6	-0.6	2.3	4.4
Norway	7.3	3.4	-13.1	-0.7	3.3	1.5	3.7	0	9.5	5.9	9.9	-7.3	-1.7	0.9	2.2	1.7	2.2	1.0	3.5	4.5
Portugal	3.7	12.0	0.2	12.6	6.9	2.3	3.9	-6.1	-4.4	1.4	16.9	20.0	16.1	9.1	10.1	4.9	9.7	4.5	6.5	7.0
Spain	9.8	-5.5	-1.0	11.4	3.3	-4.2	4.8	-0.3	-1.8	7.9	14.4	20.1	14.4	17.3	7.8	9.0	6.6	-3.2	3.4	6.9
Sweden	3.8	-3.8	-5.5	11.6	0.4	-5.8	3.4	0.8	5.4	7.8	4.4	7.1	4.9	7.4	0.7	-5.1	1.1	-4.1	3.0	4.5
Switzerland	2.8	9.3	10.9	6.8	7.2	-1.3	-2.6	4.4	7.1	5.1	7.1	5.5	5.3	5.4	2.9	-1.7	-3.8	-2.5	2.0	4.0
Turkey	12.8	-3.9	-31.4	-7.9	-4.6	16.5	13.4	12.7	15.5	7.8	16.1	12.8	3.6	12.4	32.0	-1.6	10.1	22.4	6.8	5.5
Total of smaller European countries	7.1	2.0	-1.8	7.8	1.4	-0.8	3.3	2.6	4.5	6.5	8.8	10.7	8.6	10.3	8.0	3.6	3.9	1.1	3.3	5.2
Australia	5.8	-0.1	3.5	2.1	5.1	9.7	5.4	-10.6	20.5	5.3	-4.5	2.3	15.8	20.6	-4.0	-2.8	7.1	4.7	7.0	8.0
New Zealand	5.5	1.5	-6.1	17.4	-1.6	3.1	6.4	-6.3	15.9	1.9	3.4	12.3	-1.3	14.4	4.3	-6.3	8.1	4.7	4.0	4.0
Total of smaller countries	6.9	1.7	-1.3	7.3	1.8	0.5	3.6	0.8	6.7	6.2	7.1	9.7	9.2	11.6	6.5	2.7	4.3	1.6	3.8	5.5
Total OECD	5.7	5.2	5.9	6.8	-2.1	1.7	0	4.9	14.7	4.5	5.6	6.6	8.4	8.4	5.6	0.8	5.2	2.3	5.1	5.9
OECD Europe	5.9	1.9	2.4	9.3	1.5	-1.8	2.0	1.4	6.4	4.8	6.1	8.2	8.1	8.7	7.0	4.1	3.8	-4.4	3.4	5.5
EC	5.7	1.9	4.0	9.9	1.4	-2.5	1.7	0.8	6.0	4.5	5.9	8.4	8.5	8.8	6.5	4.9	4.0	-5.6	3.4	5.6
Total OECD less the United States	6.3	2.3	3.8	10.2	-0.5	-0.3	0	0.3	8.4	3.5	4.9	7.9	11.3	11.2	6.8	1.6	3.1	-2.0	3.5	5.3

Table A 11. Compensation per employee in the business sector^a

Percentage changes from previous period

	Average 1970-1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	7.5	7.3	8.2	8.7	9.3	9.1	6.8	4.9	4.7	3.5	3.8	4.1	5.1	3.2	4.8	4.0	5.4	3.9	3.8	4.0
Japan	16.8	10.2	7.5	6.0	5.8	6.8	4.2	2.4	4.2	3.4	2.8	2.9	3.2	4.0	5.4	4.4	2.3	0.5	0.2	0.4
Germany ^b	9.8	6.8	5.7	6.1	6.9	4.8	4.8	3.9	3.8	3.1	3.7	3.3	3.2	3.0	4.2	4.7	9.9	5.1	4.5	2.9
France	14.1	12.1	12.2	13.2	15.2	14.5	13.9	10.3	8.3	4.6	4.2	4.1	4.5	4.2	5.0	4.6	3.4	3.4	2.3	2.0
Italy	18.3	20.4	15.6	19.5	20.2	20.5	16.6	15.9	11.9	10.4	7.0	7.7	7.9	9.5	8.9	8.8	6.1	4.3	4.0	3.5
United Kingdom	16.8	11.1	13.7	16.6	19.1	13.2	8.9	7.9	6.1	8.6	8.3	6.3	8.1	8.4	10.0	8.2	5.7	3.4	3.7	3.6
Canada	11.2	9.7	4.9	7.1	9.4	12.4	10.6	4.8	5.5	5.9	3.3	6.4	6.5	5.3	4.0	4.7	4.1	3.2	2.9	2.8
Total of above countries	11.6	9.6	9.0	9.6	10.4	10.0	7.8	5.8	5.5	4.5	4.2	4.3	5.0	4.3	5.5	4.9	5.2	3.3	3.1	2.9
Austria	12.5	9.5	8.2	6.7	7.9	7.8	5.6	5.7	5.4	5.3	7.5	4.3	3.5	4.6	3.9	6.2	4.8	5.0	2.7	3.0
Belgium	15.3	10.7	7.0	7.8	8.7	7.8	7.5	5.7	8.6	5.2	4.4	2.4	2.4	4.7	5.5	6.3	5.3	4.2	3.4	3.4
Denmark	13.6	10.7	9.7	10.5	11.1	8.7	11.2	9.0	6.0	4.8	5.1	7.2	3.5	4.6	4.1	3.8	3.0	2.9	3.6	3.0
Finland	19.6	9.7	6.6	11.9	14.4	14.6	9.6	9.5	10.3	10.6	7.8	8.5	10.9	11.4	9.4	4.9	-1.9	3.4	2.8	3.6
Greece	16.6	21.4	22.4	21.6	14.6	20.4	26.4	21.4	18.1	22.4	12.8	9.4	16.7	16.7	17.6	14.7	12.1	13.4	11.5	8.5
Ireland	19.3	16.4	16.1	18.7	20.0	17.4	14.0	13.9	11.6	9.8	5.2	6.0	7.2	6.8	4.2	4.3	5.4	5.3	5.4	5.5
Netherlands	13.7	8.7	7.2	6.1	6.0	4.1	6.5	3.9	0.3	1.7	2.7	1.8	1.1	0.7	3.1	4.5	4.4	3.4	2.9	3.1
Norway	13.0	10.4	7.5	4.4	12.7	9.4	11.4	7.6	7.4	7.0	10.3	9.5	7.3	4.7	5.3	4.8	3.7	0.8	2.6	2.8
Portugal	25.7	20.3	18.8	20.3	20.1	20.2	19.1	20.4	21.0	17.9	18.0	17.8	7.2	10.4	17.2	15.5	12.7	8.5	6.0	5.2
Spain	19.5	27.0	25.3	18.8	15.7	16.8	15.2	15.6	10.3	7.7	7.1	5.4	6.1	5.3	7.6	8.6	8.6	7.8	4.5	3.6
Sweden	12.8	10.5	11.4	8.3	14.7	10.5	5.5	8.0	9.8	8.4	8.3	7.4	8.1	12.6	9.5	6.4	4.6	3.8	3.3	2.5
Switzerland	10.5	2.5	5.0	4.8	5.8	5.6	6.1	3.4	2.8	3.5	4.8	5.1	4.9	5.4	6.4	7.6	5.3	3.0	2.0	2.5
Australia	15.5	12.0	7.9	8.0	9.7	13.4	17.7	5.1	9.4	5.6	6.8	6.5	7.0	6.9	6.2	3.0	3.5	2.8	2.9	3.3
New Zealand	14.3	13.8	12.8	15.1	17.8	21.5	9.9	3.3	3.8	12.1	19.1	12.6	11.5	6.2	-2.5	1.0	3.6	2.4	1.8	2.2
Total of above smaller countries	16.0	14.7	13.1	11.5	11.9	12.1	11.9	9.4	8.3	7.2	7.2	6.1	5.9	6.2	6.9	6.6	5.8	5.0	3.8	3.5
Total of above European countries	14.9	13.1	12.1	12.9	13.9	12.4	10.8	9.5	7.6	6.7	6.0	5.4	5.7	6.0	6.9	6.7	6.4	4.5	3.8	3.1
Total of above OECD countries	12.2	10.3	9.6	9.9	10.6	10.3	8.4	6.3	5.9	4.9	4.6	4.6	5.1	4.6	5.7	5.1	5.3	3.6	3.2	3.0

a) Aggregates were computed on the basis of 1991 GDP expressed in 1991 purchasing power parities.

b) Up to and including 1991, data concern western Germany; subsequent data concern total Germany and total economy.

Table A 12. Unit labour costs in the business sector^a

Percentage changes from previous period

	Average 1970-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	6.3	6.7	8.5	10.1	10.9	8.0	7.8	1.4	2.8	3.0	2.5	3.7	4.2	3.1	4.9	3.8	2.4	2.7	2.7	3.2
Japan	12.3	6.5	3.5	1.5	3.1	4.1	2.0	1.4	0.3	-1.0	0.9	-0.4	-1.4	1.2	2.1	2.0	1.8	1.7	0	-1.2
Germany ^b	6.0	3.6	3.1	3.1	7.6	4.5	4.5	0.1	0.8	1.6	2.6	2.4	0	0.7	1.3	2.7	5.8	4.3	1.9	1.0
France	10.1	8.9	8.3	9.1	13.2	12.0	10.5	8.7	5.3	2.7	1.4	1.9	0.4	1.1	3.4	3.7	1.1	2.5	0.5	-0.3
Italy	15.0	17.2	11.6	14.0	17.4	19.7	17.0	15.5	9.0	8.3	4.5	4.5	4.2	6.1	7.4	8.3	4.3	2.6	1.1	1.2
United Kingdom	13.9	8.1	10.9	14.6	20.1	9.6	4.4	2.7	6.0	5.1	3.8	3.4	6.9	9.3	9.8	7.6	3.2	-0.3	1.7	2.0
Canada	8.1	7.3	3.8	7.9	11.4	11.2	9.9	1.4	1.2	3.4	2.7	4.9	4.7	4.8	4.9	4.2	2.2	1.7	1.2	1.3
Total of above countries	9.0	7.4	7.3	8.3	10.5	8.4	7.2	3.1	3.0	2.7	2.4	2.8	2.7	3.1	4.5	4.0	2.7	2.4	1.7	1.6
Austria	7.2	5.6	9.2	2.3	5.2	8.8	5.7	1.9	3.7	2.2	7.2	2.9	-1.0	1.2	1.5	4.6	5.5	4.8	1.3	1.3
Belgium	10.5	9.4	3.5	6.0	3.5	6.3	3.9	3.9	5.7	4.8	3.1	0.9	-1.5	2.2	3.5	4.4	3.9	3.8	1.5	1.0
Denmark	9.8	8.5	8.3	5.8	8.7	7.1	7.2	6.2	3.5	3.8	4.4	6.6	0.2	1.6	0.4	1.1	1.5	1.9	1.0	1.6
Finland	15.3	7.0	2.6	5.7	11.3	13.7	5.9	6.2	6.7	6.0	3.6	4.5	4.3	5.5	7.7	5.4	-5.9	-2.9	-0.8	-0.3
Greece	10.9	18.1	14.6	18.2	14.1	27.2	24.6	22.2	15.1	19.6	11.3	9.8	13.3	12.7	20.8	8.1	13.4	12.2	9.8	6.0
Ireland	14.4	9.8	9.7	18.6	16.7	11.8	13.0	10.9	4.1	2.7	6.2	1.5	2.9	-0.3	-1.6	0.8	-0.3	2.5	2.6	2.7
Netherlands	9.1	6.0	5.1	4.7	5.8	3.0	5.0	-0.1	-3.1	0.6	2.8	2.4	0.1	-2.2	1.6	3.7	3.7	3.0	1.6	1.0
Norway	10.8	9.9	16.4	0.1	10.2	8.7	10.9	4.6	4.9	2.5	11.4	11.1	8.9	3.3	2.0	4.2	0.7	-1.2	0.8	0.9
Portugal	22.3	14.0	14.9	14.8	17.0	18.7	16.3	25.8	23.6	13.6	12.8	14.5	5.6	6.8	14.4	16.5	2.3	7.7	2.9	2.5
Spain	14.0	22.2	21.0	16.5	10.2	13.1	11.6	11.3	6.2	3.5	6.1	2.8	3.6	4.4	6.3	6.0	5.2	3.3	2.4	1.5
Sweden	10.2	12.4	8.7	4.7	14.2	10.3	3.7	5.9	5.1	7.3	6.4	5.0	7.0	11.5	9.0	6.6	1.3	-2.3	0.1	1.5
Switzerland	8.9	0.4	5.4	3.3	3.5	6.6	7.8	2.2	1.9	1.6	3.1	4.1	2.9	2.3	5.3	7.6	2.4	1.5	0.6	1.5
Australia	12.8	12.0	3.3	4.9	10.0	11.6	17.8	1.8	3.8	4.1	8.8	3.8	6.2	7.5	6.6	1.6	0.6	0.4	1.0	1.6
New Zealand	12.3	17.7	20.2	15.0	17.3	16.3	7.1	0.8	-2.1	15.5	17.2	16.3	4.1	4.1	-1.4	3.2	2.5	0.5	-0.1	0.4
Total of above smaller countries	11.9	12.3	10.6	8.7	9.3	10.7	10.0	6.7	4.9	4.8	6.4	4.5	3.5	4.2	5.6	5.2	3.2	2.5	1.7	1.5
Total of above European countries	11.1	10.0	9.1	9.5	12.5	10.8	8.9	6.8	5.0	4.3	3.9	3.4	2.7	3.8	5.2	5.5	3.7	2.6	1.5	1.1
Total of above OECD countries	9.4	8.1	7.7	8.3	10.3	8.7	7.6	3.6	3.3	3.0	3.0	3.0	2.8	3.2	4.6	4.1	2.8	2.4	1.7	1.6

a) Aggregates were computed on the basis of 1991 GDP expressed in 1991 purchasing power parities.

b) Up to and including 1991, data concern western Germany; subsequent data concern total Germany and total economy.

Table A 13. GDP deflators
Percentage changes from previous period

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	6.3	6.8	7.9	8.7	9.4	10.0	6.2	4.1	4.5	3.6	2.7	3.2	3.9	4.5	4.3	3.9	2.9	2.6	2.4	2.6
Japan	8.4	6.4	5.0	2.7	4.6	3.7	1.7	1.4	2.3	1.6	1.8	0	0.4	1.9	2.2	2.1	1.9	1.0	0.7	0.7
Germany	5.5	3.7	4.3	3.8	5.0	4.2	4.5	3.2	2.1	2.1	3.2	1.9	1.5	2.4	3.1	3.9	5.4	4.0	2.9	2.0
France	8.2	9.3	10.1	10.1	11.4	11.4	11.8	9.7	7.5	5.8	5.2	3.0	2.8	3.0	3.0	3.0	2.3	2.3	1.9	1.6
Italy	10.5	18.6	14.1	15.5	20.2	19.0	17.3	15.0	11.6	8.8	7.9	6.0	6.6	6.2	7.6	7.4	4.7	3.8	4.1	2.9
United Kingdom	11.0	14.0	11.3	14.4	19.2	11.3	7.7	5.4	4.6	5.7	3.5	5.0	6.6	7.1	6.2	6.6	4.4	2.0	3.0	3.0
Canada	7.0	6.2	6.0	10.0	10.6	10.8	8.7	5.0	3.1	2.6	2.4	4.7	4.6	4.8	3.3	2.5	1.1	1.0	1.8	1.9
Total of above countries	7.4	8.0	7.8	8.2	9.8	9.2	6.7	4.9	4.6	3.8	3.2	2.9	3.3	4.0	4.1	3.9	3.1	2.4	2.2	2.1
Austria	6.2	5.1	5.7	4.1	5.2	6.5	6.2	3.9	4.9	3.1	4.3	2.4	1.6	2.8	2.9	3.4	4.4	3.8	2.8	2.6
Belgium	7.0	7.5	4.4	4.5	3.7	4.8	7.1	5.5	5.4	6.1	3.8	2.2	1.6	4.5	2.6	2.6	3.8	3.0	2.2	2.0
Denmark	9.4	9.4	9.9	7.6	8.2	10.1	10.6	7.6	5.7	4.3	4.6	4.7	3.4	4.2	2.6	2.5	1.9	1.6	2.7	2.5
Finland	11.1	10.2	8.1	8.5	9.6	11.6	8.6	8.6	8.9	5.1	4.6	4.6	6.8	6.0	5.3	2.3	1.1	0.2	1.4	2.3
Greece	9.5	13.0	12.9	18.6	17.7	19.7	25.1	19.1	20.3	17.6	17.6	14.3	15.6	12.5	20.9	17.6	14.9	13.2	11.2	9.0
Iceland	25.1	32.8	46.1	40.8	52.4	49.7	53.5	76.2	27.6	31.4	24.4	20.3	23.4	20.4	14.3	7.3	3.4	1.5	2.9	2.4
Ireland	12.4	13.3	10.5	13.7	14.7	17.4	15.2	10.7	6.4	5.2	6.5	2.3	3.1	4.6	-1.7	0.9	1.1	2.7	3.3	3.3
Luxembourg	7.9	1.2	5.1	6.4	7.9	7.2	10.8	6.8	4.4	3.0	3.8	-1.0	4.0	6.0	2.9	3.0	4.5	3.5	2.8	2.7
Netherlands	8.0	5.9	5.4	3.9	5.6	5.6	6.0	1.9	1.8	1.8	0.5	-0.6	1.2	1.2	2.3	2.8	2.5	1.9	2.0	2.0
Norway	7.8	8.3	6.3	6.6	14.6	14.0	10.2	6.1	6.4	5.0	-1.4	7.2	4.4	5.9	4.5	2.4	-1.1	2.2	1.2	2.3
Portugal	9.4	26.4	22.3	19.4	20.9	17.6	20.7	24.6	24.6	21.8	20.4	11.2	11.6	13.0	14.3	14.1	14.0	5.8	4.8	4.3
Spain	10.5	23.4	20.6	16.9	13.4	12.6	13.9	11.8	11.6	7.7	11.1	5.9	5.6	7.1	7.3	7.0	6.5	4.5	3.6	2.9
Sweden	7.6	10.5	9.5	7.9	13.0	9.5	8.3	10.0	7.6	6.6	6.9	4.8	6.5	8.0	8.9	7.5	1.6	2.3	2.0	2.5
Switzerland	5.8	0.3	3.4	2.0	2.9	6.9	7.1	3.0	2.8	3.1	3.8	2.6	2.4	4.2	5.7	5.5	2.6	2.3	1.7	1.8
Turkey ^a	15.3	24.5	43.7	71.1	103.9	41.9	27.6	27.9	50.2	43.9	31.0	38.4	65.9	65.8	54.5	56.0	62.0	62.0	70.0	65.0
Total of smaller European countries	9.4	13.9	14.6	16.0	19.5	13.5	12.6	10.8	12.6	10.4	9.4	7.9	10.8	11.8	11.0	10.7	10.4	9.4	9.7	9.0
Australia	9.5	9.3	7.1	9.3	11.0	9.9	11.1	8.1	6.3	6.2	7.2	7.4	8.2	7.3	4.6	1.8	1.2	1.2	2.8	2.9
New Zealand	9.4	17.1	15.3	15.7	15.8	16.6	11.0	7.8	5.0	13.7	19.1	15.3	6.7	8.3	3.9	1.0	1.8	1.5	1.5	1.9
Total of smaller countries	9.4	13.4	13.8	15.2	18.4	13.1	12.4	10.4	11.7	9.9	9.3	8.0	10.4	11.2	10.1	9.4	9.1	8.2	8.7	8.1
Total OECD	7.7	8.8	8.7	9.3	11.1	9.8	7.6	5.8	5.7	4.7	4.2	3.6	4.4	5.1	5.0	4.8	4.0	3.3	3.2	3.1
OECD Europe	8.8	11.8	11.2	12.2	15.3	11.8	10.8	8.9	8.3	7.0	6.3	5.1	6.3	6.8	6.8	6.9	6.2	5.1	5.1	4.5
EC	8.7	11.9	10.5	10.7	12.7	10.9	10.5	8.5	7.0	5.9	5.6	4.0	4.3	4.8	5.2	5.3	4.6	3.3	3.1	2.5
Total OECD less the United States	8.6	10.1	9.3	9.6	12.2	9.7	8.4	6.8	6.4	5.4	5.1	3.9	4.8	5.5	5.4	5.3	4.7	3.7	3.7	3.3

a) GNP.

Table A 14. Private consumption deflators

Percentage changes from previous period

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	5.7	6.9	7.3	8.9	10.4	8.9	5.8	4.8	4.0	3.9	3.1	4.2	4.2	4.9	5.1	4.3	3.3	2.7	2.7	3.0
Japan	9.0	7.4	4.5	3.6	7.5	4.5	2.7	2.0	2.5	2.2	0.4	0.2	-0.1	1.8	2.6	2.5	2.0	0.9	0.3	0.4
Germany	4.6	3.3	2.6	4.2	5.8	6.2	5.1	3.2	2.5	1.8	-0.6	0.5	1.3	2.9	2.7	3.7	4.7	4.1	3.2	1.9
France	8.1	9.4	9.1	10.7	13.3	13.0	11.6	9.7	7.7	5.7	2.7	3.2	2.6	3.4	2.9	3.0	2.4	2.3	1.9	1.5
Italy	10.0	17.6	13.3	14.7	20.4	18.0	17.1	14.8	12.0	9.0	6.3	5.3	5.7	6.4	6.2	6.8	5.4	4.5	4.1	3.0
United Kingdom	10.7	14.8	9.1	13.6	16.3	11.2	8.7	4.9	5.0	5.3	4.3	4.3	5.1	5.9	5.3	7.1	5.0	3.5	3.4	3.3
Canada	5.9	7.4	7.6	8.5	10.0	11.2	10.2	6.3	3.9	3.7	3.8	4.0	3.8	4.7	4.4	4.7	1.1	1.7	1.9	1.8
Total of above countries	7.1	8.2	7.1	8.3	10.8	9.1	6.9	5.3	4.5	4.0	2.6	3.1	3.2	4.2	4.3	4.2	3.4	2.6	2.4	2.3
Austria	5.9	5.6	4.2	4.5	6.4	7.6	6.0	3.4	5.6	3.3	1.9	1.0	1.4	2.7	3.1	3.4	4.2	3.7	2.8	2.5
Belgium	6.5	7.2	4.2	3.9	6.2	8.7	7.9	7.0	5.9	6.0	0.8	1.7	1.3	3.2	2.9	2.7	2.4	2.7	2.4	2.1
Denmark	9.0	10.6	9.2	10.4	10.7	12.0	10.3	6.7	6.4	4.3	2.9	4.6	4.0	4.3	2.6	2.5	1.9	1.1	2.5	2.3
Finland	10.0	11.7	8.1	8.0	11.6	11.8	9.4	8.9	7.1	5.9	3.2	3.7	4.6	5.2	5.9	5.3	3.9	3.0	2.0	2.0
Greece	8.6	11.9	12.8	16.5	21.9	22.6	20.7	18.1	17.9	18.2	22.3	15.7	14.2	14.7	19.3	18.6	14.6	14.1	10.8	8.5
Iceland ^a	24.2	27.6	43.3	46.3	55.6	50.8	52.2	82.6	31.6	32.6	19.8	15.9	25.9	23.2	16.2	5.3	4.9	4.1	2.4	1.5
Ireland	12.1	14.1	8.0	14.9	18.6	19.7	14.9	9.2	7.4	5.0	4.6	2.6	2.9	3.6	1.6	2.2	2.6	2.2	3.5	3.6
Luxembourg	5.9	5.7	3.4	4.9	7.5	8.6	10.6	8.3	6.5	4.3	1.3	1.7	2.7	3.6	3.6	2.9	2.8	3.5	3.0	2.5
Netherlands	7.4	6.7	4.5	4.3	6.9	6.3	5.3	2.8	2.1	2.2	0.2	-0.2	0.5	1.2	2.2	3.4	3.0	2.0	2.2	2.0
Norway	7.4	8.6	7.8	5.1	10.0	13.4	11.0	8.4	6.4	5.9	7.7	7.9	6.2	4.3	4.8	4.1	2.6	2.3	1.9	2.2
Portugal	8.6	27.3	21.3	25.2	21.6	20.1	20.3	25.9	28.4	19.4	13.8	10.0	10.0	12.1	12.6	11.1	9.4	6.3	5.3	4.8
Spain	10.1	23.7	19.1	16.5	15.7	14.6	14.6	12.5	11.9	7.1	9.4	5.7	5.0	6.7	6.3	6.4	6.5	4.8	4.1	2.9
Sweden	7.1	10.7	11.6	7.9	13.8	12.3	10.6	11.3	7.7	7.0	4.7	5.3	5.9	6.8	9.7	10.0	2.5	5.2	3.5	3.0
Switzerland	5.7	1.2	0.7	4.5	4.5	6.6	5.5	2.6	3.3	3.7	0.3	1.5	2.3	3.5	5.3	5.7	4.1	3.3	1.8	2.0
Turkey	15.7	20.7	53.6	76.2	118.4	49.9	30.9	31.7	50.4	45.4	21.2	35.1	62.4	63.3	45.9	66.0	70.0	71.0	75.0	70.0
Total of smaller European countries	9.0	13.9	14.9	16.9	22.5	15.8	13.0	11.7	12.9	10.5	7.2	7.4	10.0	11.1	9.9	11.9	11.3	10.8	10.5	9.5
Australia	9.0	10.4	8.4	9.4	10.4	9.2	10.4	9.3	6.4	6.9	8.6	7.8	6.8	6.5	5.9	3.5	1.7	2.1	3.1	2.7
New Zealand	8.4	16.2	12.2	14.0	17.9	14.7	15.3	7.2	6.5	16.8	12.9	13.7	8.4	6.7	6.4	3.2	1.0	1.4	1.5	1.7
Total of smaller countries	8.9	13.5	14.1	15.9	20.9	15.0	12.7	11.3	12.0	10.2	7.5	7.6	9.6	10.5	9.3	10.7	10.0	9.5	9.5	8.6
Total OECD	7.4	9.1	8.2	9.5	12.4	10.0	7.8	6.3	5.7	5.0	3.3	3.8	4.2	5.2	5.1	5.2	4.4	3.7	3.5	3.2
OECD Europe	8.4	11.7	10.3	12.4	16.3	13.1	11.2	9.1	8.6	6.9	4.3	4.5	5.6	6.6	6.0	7.2	6.6	5.9	5.5	4.7
EC	8.2	11.9	9.2	10.8	13.3	12.0	10.7	8.5	7.4	5.7	3.8	3.5	3.7	4.8	4.5	5.2	4.6	3.8	3.3	2.5
Total OECD less the United States	8.4	10.4	8.7	9.9	13.6	10.7	9.0	7.2	6.8	5.6	3.5	3.5	4.1	5.3	5.1	5.8	5.0	4.3	3.9	3.4

a) Consumer price index.

Table A 15. Consumer prices^a
Percentage changes from previous period

	Average 1970-73	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States	4.6	11.1	9.1	5.7	6.5	7.6	11.3	13.5	10.3	6.1	3.2	4.3	3.5	1.9	3.7	4.1	4.8	5.4	4.2	3.0
Japan	7.6	23.1	11.8	9.4	8.2	4.2	3.7	7.8	4.9	2.7	1.9	2.2	2.0	0.6	0.1	0.7	2.3	3.1	3.3	1.7
Germany ^b	5.9	7.0	5.9	4.6	3.7	2.7	4.1	5.5	6.3	5.3	3.3	2.4	2.2	-0.1	0.2	1.3	2.8	2.7	3.5	4.0
France	6.3	13.7	11.8	9.6	9.4	9.1	10.8	13.6	13.4	11.8	9.6	7.4	5.8	2.7	3.1	2.7	3.6	3.4	3.2	2.4
Italy ^c	7.0	19.4	17.2	16.5	18.1	12.4	15.7	21.1	18.7	16.3	15.0	10.6	8.6	6.1	4.6	5.0	6.6	6.1	6.5	5.3
United Kingdom	8.6	16.0	24.2	16.5	15.8	8.3	13.4	18.0	11.9	8.6	4.6	5.0	6.1	3.4	4.1	4.9	7.8	9.5	5.9	3.7
Canada	5.1	10.9	10.7	7.5	8.0	8.9	9.1	10.2	12.4	10.8	5.8	4.3	4.0	4.2	4.4	4.0	5.0	4.8	5.6	1.5
Total of above countries	5.8	13.5	11.3	8.2	8.4	7.3	9.8	12.7	10.2	7.2	4.7	4.7	4.0	2.1	2.9	3.4	4.5	5.0	4.3	3.0
Austria	6.2	9.5	8.4	7.3	5.5	3.6	3.7	6.3	6.8	5.4	3.3	5.7	3.2	1.7	1.4	1.9	2.6	3.3	3.3	4.0
Belgium	5.6	12.7	12.8	9.2	7.1	4.5	4.5	6.7	7.1	8.7	7.7	6.3	4.9	1.3	1.6	1.2	3.1	3.4	3.2	2.4
Denmark	7.2	15.3	9.6	9.0	11.1	10.0	9.6	12.3	11.7	10.1	6.9	6.3	4.7	3.6	4.0	4.6	4.8	2.7	2.4	2.1
Finland	8.1	16.9	17.9	14.4	12.6	7.8	7.5	11.6	12.0	9.6	8.3	7.1	5.9	2.9	4.1	5.1	6.6	6.1	4.3	2.9
Greece	7.5	26.6	13.6	13.0	12.4	12.6	19.1	24.7	24.5	21.0	20.2	18.5	19.3	23.0	16.4	13.5	13.7	20.4	19.5	15.9
Iceland ^d	12.1	42.9	49.1	35.6	26.3	43.8	47.8	58.8	50.6	50.0	85.2	28.9	32.5	21.2	17.8	25.7	20.8	15.9	6.8	3.6
Ireland	9.7	17.0	20.9	18.0	13.6	7.7	13.2	18.3	20.4	17.1	10.5	8.6	5.5	3.8	3.1	2.1	4.1	3.3	3.2	3.1
Luxembourg	5.3	9.5	10.7	9.8	6.7	3.1	4.5	6.3	8.1	9.4	8.7	5.6	4.1	0.3	-0.1	1.4	3.4	3.7	3.1	3.2
Netherlands	7.8	9.6	10.2	8.8	6.4	4.1	4.2	6.5	6.7	5.9	2.7	3.3	2.3	0.1	-0.7	0.7	1.1	2.5	3.9	3.7
Norway	7.0	9.4	11.7	9.1	9.1	8.1	4.8	10.9	13.7	11.3	8.4	6.3	5.7	7.2	8.7	6.7	4.6	4.1	3.4	2.3
Portugal	9.6	29.2	20.4	19.3	27.2	22.5	23.9	16.6	20.0	22.4	25.5	28.8	19.6	11.8	9.4	9.7	12.6	13.4	11.4	8.9
Spain	9.3	15.7	17.0	17.6	24.5	19.8	15.7	15.6	14.5	14.4	12.2	11.3	8.8	8.8	5.2	4.8	6.8	6.7	5.9	5.9
Sweden	6.7	9.9	9.8	10.2	11.4	10.0	7.2	13.7	12.1	8.6	8.9	8.0	7.4	4.2	4.2	5.8	6.4	10.5	9.3	2.3
Switzerland	7.3	9.8	6.7	1.7	1.3	1.1	3.6	4.0	6.5	5.6	3.0	2.9	3.4	0.8	1.4	1.9	3.2	5.4	5.8	4.0
Turkey ^e	14.3	15.8	19.5	17.1	27.1	45.3	58.7	110.2	36.6	29.7	31.4	48.4	45.0	34.6	38.9	75.4	63.3	60.3	66.0	70.1
Total of European countries	7.3	13.8	14.1	11.7	12.3	9.6	11.5	15.6	12.9	11.1	9.0	8.2	7.1	4.5	4.3	5.6	6.9	7.2	6.9	6.2
Australia	7.1	15.1	15.1	13.5	12.3	7.9	9.1	9.8	10.1	11.2	10.1	3.9	6.7	9.1	8.5	7.3	7.5	7.3	3.2	1.0
New Zealand	8.5	11.1	14.7	16.9	14.4	12.0	13.7	17.2	15.4	16.2	7.3	6.2	15.4	13.2	15.8	6.4	5.7	6.1	2.6	1.0
Total OECD	6.1	13.7	11.7	8.9	9.3	8.1	10.4	13.5	10.8	8.0	5.6	5.6	4.9	3.0	3.6	4.3	5.4	5.8	5.2	4.0
Europe less Turkey	7.2	13.8	14.0	11.6	12.0	8.8	10.3	13.3	12.1	10.6	8.4	7.1	6.0	3.7	3.3	3.7	5.2	5.7	5.1	4.2
EC	7.2	14.1	14.4	12.0	12.4	9.1	10.8	13.7	12.4	10.9	8.6	7.2	6.1	3.7	3.3	3.6	5.3	5.6	5.1	4.3
Total OECD less Turkey	6.1	13.6	11.6	8.8	9.1	7.8	9.9	12.6	10.5	7.8	5.4	5.2	4.4	2.7	3.2	3.5	4.7	5.2	4.5	3.2

a) Aggregates were computed using the previous year's consumer expenditure expressed in private consumption purchasing power parities.

b) Western Germany.

c) Index for households of wage and salary earners.

d) Excluding rent.

e) Until 1981: Istanbul index (154 items); from 1982, Turkish index.

Table A 16. Growth of the labour force^a
Percentage changes from previous period

	1991 Labour force (thousands)	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	125 318	2.9	3.3	2.7	1.9	1.6	1.4	1.2	1.8	1.7	2.1	1.7	1.5	1.8	0.8	0.4	1.3	0.8	1.4	1.4
Japan	65 052	1.4	1.5	1.2	1.0	1.0	1.2	2.0	0.7	0.6	1.0	1.1	1.3	1.7	1.8	1.9	1.1	1.1	0.9	0.6
Germany	39 048	0	0.6	1.2	1.5	1.3	0.9	0.2	0.2	0.8	1.0	0.7	0.8	0.7	2.1	2.0	-0.6	-1.0	-0.4	0.6
France	24 943	1.3	0.7	0.8	0.5	0.7	0.9	-0.1	0.6	1.1	0.5	0.5	0.4	0.7	0.5	0.7	0	0.2	0.5	0.5
Italy	24 063	1.4	0.4	1.5	1.2	1.2	0.4	1.2	0.5	0.5	1.7	0.8	1.2	0.1	1.1	0.4	0	-5.3	0.2	0.6
United Kingdom	28 323	0.4	0.6	0.9	0.6	-0.3	-0.4	0.7	2.4	1.3	0.5	0.7	0.9	0.5	0.1	-0.6	-0.9	-0.6	0.7	0.8
Canada	13 756	2.9	3.7	3.1	3.1	2.8	0.3	1.5	1.7	1.7	1.7	2.1	2.0	1.7	1.3	0.6	0.3	1.2	1.9	2.0
Total of above countries	320 503	1.8	1.9	1.8	1.4	1.2	1.0	1.1	1.3	1.2	1.4	1.2	1.3	1.3	1.1	0.8	0.6	0	0.9	1.0
Austria	3 596	1.3	1.3	1.2	0.4	1.2	2.1	-0.4	0.2	-0.2	0.9	1.3	0.1	0.5	2.2	2.0	2.2	0.7	0.4	0.8
Belgium	4 210	0.5	0.7	1.2	0.3	0.6	0.6	0.4	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.8	0.7	0.7	0.5	0.3	0.1
Denmark	2 850	2.0	2.0	0	0.4	1.0	1.2	1.0	1.3	1.4	1.3	0.8	0.2	0.2	-0.2	0	0.7	0.3	0.2	0.3
Finland	2 533	0.1	0	1.1	1.8	1.3	1.5	0.6	0.7	0.8	0.1	-0.6	-0.3	0.5	-0.1	-0.9	-1.2	-1.1	-1.1	-0.5
Greece	3 950	0.6	0.6	1.1	2.3	6.6	1.0	3.4	0.7	0.6	-0.1	-0.1	2.0	0.2	0.8	-1.2	3.7	0.5	0.4	0.4
Iceland	136	0.1	3.0	1.0	3.2	4.9	3.0	1.2	1.7	3.2	2.8	5.6	-2.6	-0.6	0	6.1	-5.1	0.4	0	0.2
Ireland	1 334	1.6	1.8	2.0	1.1	2.0	1.9	0.8	0	-0.4	0.5	0.8	-0.7	-1.4	1.0	2.2	1.2	1.3	0.9	0.6
Luxembourg	200	0.1	-0.3	0.4	0.7	0.6	0	0	0.7	1.4	2.3	2.9	3.0	3.8	4.1	4.6	2.1	2.5	0.6	0.6
Netherlands	7 014	0.1	0.9	1.5	2.0	1.2	0.7	1.2	0.5	0.1	1.6	1.3	2.5	1.1	2.4	2.0	0.8	0.9	0.5	0.9
Norway	2 126	1.7	1.9	1.2	0.2	1.8	1.1	0.9	1.0	1.7	2.9	2.0	0.5	-1.3	-0.6	-0.7	0.2	0	0.6	1.1
Portugal	4 803	2.1	0.6	1.5	2.0	0.1	-0.2	4.3	0.7	-0.3	0.1	1.0	1.1	1.5	1.8	2.4	-6.4	0	0.3	0.8
Spain	15 073	-0.1	0.2	0.1	0	0.2	1.2	1.1	0.6	0.8	1.7	2.4	1.6	1.3	1.4	0.4	0.5	0.7	0.5	0.3
Sweden	4 552	0.4	0.8	1.4	1.3	0.2	0.5	0.4	0.4	0.8	-0.8	1.2	1.1	1.3	1.1	-0.5	-1.9	-3.8	-0.6	0.6
Switzerland	3 596	0.1	0.9	1.1	2.2	2.3	0.7	0.5	1.2	1.8	1.2	1.1	1.1	1.0	1.4	0.3	-1.2	-0.2	0	0.6
Turkey ^b	19 967	4.5	1.4	0.2	0.6	-0.2	0.9	1.8	1.4	1.2	2.7	2.8	1.6	2.0	1.4	0.1	1.1	1.8	1.8	1.8
Total of smaller European countries ^b	75 940	1.5	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9	1.4	0.8	0.7	1.4	1.7	1.3	1.1	1.3	0.5	0.3	0.6	0.7	0.8
Australia	8 587	1.8	1.1	1.1	2.8	1.9	1.5	1.2	1.9	2.3	3.9	2.2	2.8	3.3	2.5	0.9	0.9	0.4	0.9	1.4
New Zealand	1 618	1.7	0.5	1.6	0.7	1.6	1.0	0.7	1.9	2.2	0.3	0.7	-1.8	-1.3	1.7	1.3	0.6	0.7	0.8	1.0
Total of smaller countries ^b	86 145	1.6	0.9	0.8	1.1	1.0	1.0	1.3	0.9	0.9	1.6	1.7	1.4	1.3	1.4	0.5	0.3	0.6	0.7	0.9
Total OECD ^b	406 648	1.7	1.7	1.6	1.4	1.2	1.0	1.1	1.2	1.1	1.4	1.3	1.3	1.3	1.1	0.7	0.6	0.2	0.8	1.0
OECD Europe ^b	192 317	1.1	0.7	0.9	1.0	0.8	0.6	0.8	0.9	0.8	1.1	1.1	1.0	0.7	1.1	0.6	-0.2	-0.7	0.4	0.7
EC	155 811	0.7	0.6	1.0	1.0	0.8	0.5	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	1.0	0.6	1.1	0.7	-0.3	-1.0	0.2	0.6
Total OECD less the United States ^b	281 330	1.2	1.0	1.1	1.1	1.0	0.8	1.1	0.9	0.9	1.2	1.2	1.2	1.1	1.3	0.9	0.2	-0.2	0.6	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 A 17. **Growth of employment^a**

Percentage changes from previous period

	1991 Employment (thousands)	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	116 872	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	-0.9	0.6	1.4	1.8	1.7
Japan	63 686	1.3	1.3	1.3	1.0	0.8	1.0	1.7	0.6	0.7	0.8	1.0	1.7	2.0	1.9	1.9	1.1	0.7	0.5	0.6
Germany	36 446	0.1	0.8	1.7	1.6	-0.1	-1.2	-1.4	0.2	0.7	1.4	0.7	0.8	1.5	3.0	2.6	-1.7	-2.3	-1.7	0.3
France	22 582	0.8	0.4	0.1	0.1	-0.6	0.2	-0.3	-0.9	0.5	0.3	0.4	1.0	1.4	1.0	0.1	-1.0	-1.2	-0.4	0.6
Italy ^b	21 410	0.9	0.3	1.0	1.3	0.2	-0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	-0.2	1.1	0.1	1.8	0.9	-0.6	-3.8	-0.8	0.1
United Kingdom	25 977	0.1	0.8	1.3	-1.0	-3.4	-1.9	-0.2	2.2	1.1	0.3	2.3	3.3	2.7	0.3	-3.2	-2.7	-1.0	1.1	1.3
Canada	12 339	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	-1.8	-0.8	1.3	2.1	2.6
Total of above countries	299 311	1.9	2.3	1.9	0.7	0.3	-0.6	0.7	2.0	1.3	1.4	1.7	1.9	1.8	1.2	0	-0.1	0	0.7	1.1
Austria	3 471	1.4	0.9	1.2	0.7	0.6	1.2	-1.0	0.1	0	1.4	0.6	0.3	1.0	2.1	1.7	2.1	-0.5	-0.1	0.8
Belgium	3 819	-0.4	0.1	0.9	-0.1	-1.9	-1.3	-1.0	-0.2	0.6	0.7	0.5	1.5	1.6	1.4	0.1	-0.4	-1.5	-0.8	-0.1
Denmark	2 554	0.8	1.0	1.2	-0.5	-1.3	0.4	0.3	1.7	2.5	2.6	0.9	-0.6	-0.6	-0.5	-0.9	-0.1	-0.9	0.5	1.1
Finland	2 340	-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	-5.2	-7.1	-6.9	-3.2	-1.0
Greece	3 649	0.8	0.4	1.1	1.4	5.2	-0.8	1.1	0.3	1.0	0.3	-0.1	1.7	0.4	0.6	-1.3	1.9	-0.4	-0.4	-0.1
Iceland	134	0.3	2.9	1.0	3.3	4.8	2.6	0.9	1.5	3.6	3.1	5.8	-2.8	-1.6	-0.1	6.5	-6.7	-1.1	-0.7	0.3
Ireland	1 125	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	3.3	-0.1	0	0.2	0.5	0.6
Luxembourg	197	-0.1	-0.6	0.5	0.7	0.3	-0.3	-0.3	0.6	1.5	2.6	2.7	3.1	4.0	4.2	4.4	1.9	1.7	0	0.5
Netherlands	6 521	0.2	0.9	1.4	1.2	-1.1	-2.1	-1.3	0.5	1.3	2.5	1.6	2.9	2.0	3.3	2.6	1.0	-0.7	-0.6	0.5
Norway	2 010	2.0	1.6	1.1	0.5	1.5	0.4	0.1	1.3	2.3	3.5	1.9	-0.6	-3.0	-0.9	-1.0	-0.3	-0.1	0.7	1.3
Portugal	4 606	0.6	-0.2	1.2	2.2	0.5	-0.1	3.9	-0.1	-0.5	0.2	2.6	2.6	2.2	2.2	3.0	-6.4	-1.0	-0.6	0.7
Spain	12 609	-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	2.6	0.2	-1.9	-4.5	-1.1	0.7
Sweden	4 430	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	-1.7	-4.1	-6.7	-1.2	1.0
Switzerland	3 556	0.4	1.0	1.1	2.3	2.3	0.5	0	1.0	1.9	1.4	1.2	1.2	1.1	1.4	-0.3	-2.6	-2.2	-0.5	1.1
Turkey ^c	18 420	3.3	1.4	1.5	1.3	0.9	1.1	1.0	1.5	1.7	1.9	2.3	1.5	1.9	2.0	0.3	1.0	1.0	0.8	0.5
Total of smaller European countries ^c	69 442	0.9	0.3	0.8	0.4	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.8	1.5	1.8	1.6	1.8	1.8	0.2	-0.9	-1.6	-0.3	0.6
Australia	7 770	0.9	0.3	1.4	2.9	2.2	0	-1.8	3.0	3.1	4.1	2.2	3.7	4.4	1.6	-1.9	-0.5	0.3	1.4	1.8
New Zealand	1 451	1.5	-0.6	1.4	-0.1	0.7	0.9	-1.0	2.7	3.2	-0.1	0.6	-3.3	-3.0	0.9	-1.4	0.6	1.3	1.3	1.4
Total of smaller countries ^c	78 663	0.9	0.3	0.9	0.6	0.1	-0.1	-0.1	0.6	1.1	1.7	1.8	1.7	2.0	1.8	0	-0.8	-1.3	-0.1	0.7
Total OECD ^c	377 973	1.7	1.8	1.7	0.7	0.3	-0.5	0.5	1.7	1.3	1.5	1.7	1.9	1.9	1.3	0	-0.3	-0.3	0.6	1.1
OECD Europe ^c	175 856	0.6	0.5	0.9	0.4	-0.6	-0.6	-0.2	0.4	0.7	1.0	1.2	1.6	1.6	1.7	0.2	-1.3	-1.9	-0.4	0.6
EC	141 494	0.3	0.4	0.8	0.2	-1.0	-0.9	-0.4	0.2	0.6	0.9	1.1	1.7	1.7	1.7	0.3	-1.5	-2.1	-0.6	0.6
Total OECD less the United States ^c	261 102	0.8	0.8	1.2	0.8	0	-0.3	0.2	0.6	0.9	1.1	1.3	1.7	1.8	1.7	0.4	-0.7	-1.0	0	0.7

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

b) After 1992, data are based on new definitions and therefore not comparable with earlier figures.

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

Table A 18. Unemployment rates: commonly used definitions^a

	1991 Unemployment (thousands)	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	8 446	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	6.7	7.4	6.9	6.5	6.2
Japan	1 366	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	2.1	2.2	2.5	2.9	2.8
Germany	2 602	3.8	3.7	3.2	3.2	4.5	6.4	7.9	7.9	8.0	7.7	7.6	7.6	6.9	6.0	6.7	7.7	8.9	10.1	10.3
France	2 362	4.9	5.2	5.9	6.3	7.4	8.1	8.3	9.7	10.3	10.4	10.5	10.0	9.4	8.9	9.5	10.4	11.7	12.4	12.3
Italy ^b	2 654	7.2	7.3	7.8	7.7	8.5	9.2	10.0	10.1	10.2	11.2	12.1	12.1	12.1	11.5	11.0	11.6	10.2	11.1	11.6
United Kingdom	2 346	5.2	4.9	4.5	6.1	9.1	10.4	11.2	11.4	11.6	11.7	10.3	8.2	6.2	5.9	8.3	10.0	10.3	10.0	9.5
Canada	1 417	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	10.3	11.3	11.2	11.0	10.5
Total of above countries	21 192	5.3	5.0	4.9	5.6	6.4	7.8	8.2	7.5	7.4	7.4	7.0	6.3	5.8	5.7	6.6	7.3	7.3	7.5	7.3
Austria	125	1.4	1.8	1.8	1.6	2.2	3.1	3.7	3.8	3.6	3.1	3.8	3.6	3.1	3.2	3.5	3.6	4.8	5.3	5.3
Belgium	391	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	8.7	9.3	10.3	12.1	13.0	13.2
Denmark	296	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	9.5	10.4	11.1	12.1	11.9	11.3
Finland	193	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	3.5	7.6	13.1	18.2	19.9	20.3
Greece	301	1.7	1.8	1.9	2.8	4.0	5.8	7.8	8.1	7.8	7.4	7.4	7.6	7.4	7.6	7.6	9.2	10.0	10.7	11.2
Iceland	2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.7	1.0	1.3	0.9	0.6	0.5	0.6	1.6	1.8	1.4	3.0	4.4	5.1	5.1
Ireland	209	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	13.7	15.7	16.7	17.6	17.8	17.8
Luxembourg	2	0.5	0.8	0.7	0.7	1.0	1.3	1.6	1.7	1.6	1.4	1.6	1.4	1.3	1.1	1.2	1.4	2.2	2.7	2.8
Netherlands	493	3.8	3.8	3.9	4.6	6.8	9.4	11.7	11.7	10.5	9.8	9.5	9.2	8.4	7.6	7.0	6.8	8.3	9.3	9.7
Norway	117	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	5.5	5.9	6.0	5.9	5.7
Portugal	198	7.1	7.9	8.2	8.0	7.7	7.5	7.8	8.5	8.7	8.6	7.2	5.8	5.1	4.7	4.1	4.2	5.1	6.0	6.1
Spain	2 464	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	16.3	16.3	18.4	22.7	23.8	23.5
Sweden	122	1.8	2.2	2.1	2.0	2.5	3.2	3.5	3.1	2.9	2.7	1.9	1.6	1.4	1.6	2.9	5.3	8.2	8.8	7.9
Switzerland	40	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.9	1.1	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5	1.1	2.5	4.5	5.0	4.5
Turkey ^c	1 547	9.8	9.8	8.6	8.1	7.1	7.0	7.7	7.6	7.1	7.9	8.3	8.4	8.5	8.0	7.7	7.9	8.6	9.5	10.7
Total of smaller European countries ^c	6 499	5.6	6.2	6.2	6.7	7.5	8.5	9.6	10.0	9.9	9.8	9.7	9.4	8.8	8.3	8.6	9.6	11.5	12.4	12.6
Australia	817	5.6	6.4	6.1	6.0	5.7	7.1	9.9	8.9	8.2	8.0	8.0	7.1	6.1	7.0	9.5	10.7	10.9	10.4	10.1
New Zealand	167	0.6	1.7	1.9	2.7	3.5	3.6	5.3	4.5	3.5	4.0	4.1	5.6	7.2	7.9	10.3	10.3	9.8	9.3	9.0
Total of smaller countries ^c	7 482	5.5	6.1	6.1	6.5	7.3	8.3	9.6	9.8	9.6	9.5	9.5	9.1	8.5	8.2	8.7	9.7	11.4	12.1	12.3
Total OECD ^c	28 674	5.4	5.3	5.2	5.8	6.6	7.9	8.5	8.0	7.9	7.8	7.5	6.9	6.4	6.3	7.1	7.8	8.2	8.5	8.4
OECD Europe ^c	16 462	5.4	5.6	5.6	6.1	7.4	8.5	9.5	9.9	10.0	10.0	9.9	9.4	8.6	8.1	8.6	9.6	10.7	11.4	11.5
EC	14 316	5.2	5.4	5.6	6.3	8.0	9.4	10.4	10.9	11.1	11.2	10.9	10.3	9.3	8.7	9.2	10.3	11.3	12.0	12.0
Total OECD less the United States ^c	20 228	4.7	4.9	4.9	5.2	6.1	7.1	8.0	8.2	8.2	8.2	8.1	7.6	7.0	6.6	7.2	8.0	8.8	9.3	9.4

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

b) After 1992, data are based on new definitions and therefore not comparable with earlier figures.

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

Table A 19. Standardised unemployment rates in 17 OECD countries

Per cent of total labour force

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States	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	6.6	7.3
Japan	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	2.1	2.2
Germany ^a	0.8	1.6	3.6	3.7	3.6	3.5	3.2	2.9	4.2	5.9	7.7	7.1	7.1	6.4	6.2	6.2	5.6	4.8	4.2 ^b	4.6 ^b
France ^a	2.7	2.8	4.0	4.4	4.9	5.2	5.8	6.2	7.4	8.1	8.3	9.7	10.2	10.4	10.5	10.0	9.4	8.9	9.4	10.3
Italy	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	10.3	9.9	10.5
United Kingdom ^a	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	8.6	7.2	6.8	8.7	9.9
Canada	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	10.2	11.2
Major seven countries	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	6.3	6.9
Belgium ^a	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	8.0	7.2	7.2	7.9
Finland	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	7.5	13.0
Ireland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	14.0	15.5	17.0	17.1	16.7	16.2	14.7	13.4	14.9	16.1
Netherlands ^a	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	7.0	6.8
Norway	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	5.5	5.9
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	7.9	8.4	8.5	8.5	7.0	5.7	5.0	4.6	4.1	4.1
Spain	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	16.0	18.1
Sweden	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	2.7	4.8
Australia	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	9.5	10.7
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.0	4.1	5.6	7.1	7.7	10.2	10.3
Total OECD	3.3	3.5	5.2	5.3	5.3	5.2	5.1	5.7	6.6	8.1	8.5	8.0	7.8	7.7	7.3	6.7	6.2	6.1	6.8	7.5
Memorandum item EC ^c	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	8.6	9.5

a) Series based on EC Labour Force Surveys: see corresponding notes in *Quarterly Labour Force Statistics*.

b) Western Germany.

c) EC: only countries shown -- Germany, France, Italy, United Kingdom, 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. 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 A 20. Labour force participation rates^a

	Average 1967-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States	65.9	68.9	70.0	70.7	71.0	71.2	71.5	71.6	72.2	72.7	73.5	74.1	74.7	75.6	75.8	75.6	76.0
Japan	71.5	70.9	71.5	71.8	71.8	72.1	72.3	73.0	72.7	72.5	72.4	72.5	72.7	73.3	74.1	75.2	75.6
Germany ^b	68.8	67.8	67.9	68.1	68.3	68.1	67.8	67.3	67.0	67.4	68.0	68.4	68.7	68.6	69.0	70.1	70.6
France	67.7	68.5	68.4	68.4	68.1	67.6	67.3	66.4	66.2	66.4	66.5	66.5	66.4	66.2	66.3	66.5	66.3
Italy	57.9	58.5	58.3	58.7	59.3	59.6	59.0	58.9	58.3	58.1	59.0	59.4	59.5	59.8	60.3	61.1	61.3
United Kingdom	72.8	73.9	74.0	74.2	74.2	73.5	72.9	72.9	73.9	74.7	74.8	75.2	75.8	76.0	76.0	75.5	75.0
Canada	65.2	68.2	69.5	70.4	71.3	72.1	71.5	71.9	72.5	73.2	73.9	74.8	75.5	76.0	76.1	75.6	75.2
Total of above countries	67.4	68.6	69.2	69.6	69.8	69.9	69.8	69.9	70.1	70.4	70.8	71.3	71.7	72.2	72.5	72.8	73.0
Austria	68.0	66.8	67.2	67.6	67.3	67.1	67.7	66.8	66.3	65.8	66.2	66.9	66.8	67.0	67.7	68.2	69.6
Belgium	62.2	62.5	62.4	62.8	63.0	63.3	63.0	62.8	62.3	62.0	61.8	61.8	61.8	62.1	62.6	63.1	63.5
Denmark	75.1	78.7	79.8	79.3	79.2	79.4	79.9	80.3	81.1	81.9	82.6	82.9	82.8	82.8	82.3	82.0	82.4
Finland	71.4	74.2	74.0	74.5	75.5	76.0	76.5	76.5	76.5	76.9	76.8	76.3	76.1	76.5	76.1	75.0	73.9
Greece	57.6	55.9	55.5	55.4	55.9	58.7	58.7	59.9	59.8	59.6	59.1	58.7	59.5	59.2	58.9	57.5	59.5
Iceland	70.4	72.4	73.6	73.1	74.3	76.7	77.6	77.3	77.6	79.3	80.8	84.0	80.1	78.6	78.0	81.6	77.2
Ireland	64.6	62.1	62.3	62.4	62.3	62.6	63.0	62.7	62.0	61.3	61.4	61.6	61.0	60.3	60.8	61.2	61.9
Luxembourg	62.8	64.2	63.7	64.0	64.0	63.8	63.6	63.1	63.3	63.6	64.6	66.3	67.7	70.0	72.3	74.5	..
Netherlands	68.3	64.7	64.4	64.5	64.8	64.8	64.5	64.5	64.1	63.4	63.9	64.1	65.2	65.6	66.8	67.6	68.1
Norway	69.1	74.1	75.1	75.6	75.3	76.1	76.4	76.5	76.7	77.5	79.2	80.3	80.1	78.7	78.0	77.1	77.1
Portugal	64.2	68.9	68.6	68.8	68.6	68.1	67.5	69.9	69.9	69.4	69.2	69.5	70.0	71.7	72.2	73.4	68.4
Spain	60.1	58.3	57.6	57.0	56.3	56.0	56.0	55.8	55.5	55.4	55.8	56.6	57.0	57.3	57.6	57.4	57.4
Sweden	75.1	78.9	79.3	80.1	80.8	80.6	80.7	80.9	81.0	81.6	80.9	81.7	82.3	82.9	83.2	82.4	80.8
Switzerland	76.5	73.5	73.6	73.7	74.4	75.1	74.7	74.4	74.7	75.5	75.8	76.0	76.2	77.6	78.1	77.5	76.4
Turkey ^c	68.1	64.9	63.8	62.7	62.4	65.8	64.1	62.9	61.6	60.2	60.9	60.9	60.1	59.6	58.9	57.5	56.6
Total of smaller European countries ^c	66.0	65.0	64.6	64.3	64.2	65.2	64.7	64.5	64.0	63.5	63.9	64.1	64.2	64.2	64.2	63.8	63.5
Australia	69.3	70.3	70.0	69.7	70.5	70.6	70.3	70.0	70.2	70.6	72.0	72.2	72.8	73.7	74.4	74.3	74.2
New Zealand	73.7	74.8	74.5	75.4	75.1	75.6	75.3	74.2	74.3	75.3	75.2	74.8	72.9	71.7	72.3	72.5	72.6
Total of smaller countries ^c	66.4	65.7	65.3	65.0	64.9	65.8	65.4	65.2	64.7	64.3	64.8	65.0	65.1	65.2	65.3	64.8	64.5
Total OECD ^c	67.2	67.9	68.3	68.6	68.7	69.0	68.8	68.8	68.8	69.0	69.4	69.8	70.1	70.6	70.8	70.9	71.0
OECD Europe ^c	66.5	66.3	66.1	66.1	66.1	66.4	65.9	65.6	65.3	65.3	65.7	66.0	66.1	66.2	66.3	66.3	66.2
EC	65.8	65.7	65.6	65.7	65.7	65.6	65.2	65.0	64.9	65.1	65.4	65.7	66.0	66.2	66.4	66.8	66.8
Total OECD less the United States ^c	67.7	67.6	67.6	67.7	67.8	68.0	67.7	67.7	67.4	67.4	67.8	68.0	68.2	68.4	68.7	69.0	68.9

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

b) Western Germany only.

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

Table A 21. Net household saving as a percentage of disposable household income: national definitions

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	7.6	6.5	7.1	7.2	8.1	9.1	8.9	6.9	8.3	6.6	6.2	4.5	4.5	4.1	4.3	4.9	5.0	4.5	4.1	4.0
Japan	23.2	21.8	20.8	18.2	17.9	18.4	16.7	16.1	15.8	15.6	16.1	14.7	14.3	14.6	14.1	14.9	16.0	16.6	16.7	15.6
Germany	13.3	12.2	12.1	12.7	12.8	13.6	12.7	10.9	11.4	11.4	12.3	12.6	12.8	12.4	13.5	12.8	12.9	12.4	11.9	11.6
France ^a	18.2	18.7	20.4	18.8	17.6	18.0	17.3	15.9	14.5	14.0	12.9	10.8	11.0	11.7	12.4	12.8	12.8	12.7	12.3	12.1
Italy ^a	27.3	25.5	25.9	25.0	21.9	20.8	19.3	22.3	20.6	18.9	18.2	17.7	16.7	16.6	18.4	18.6	18.7	18.9	18.0	17.6
United Kingdom ^a	10.7	9.1	10.8	12.0	13.3	12.6	11.2	9.6	11.0	10.6	8.6	6.8	5.6	6.6	8.3	9.2	11.1	11.0	10.0	9.1
Canada	11.8	11.4	12.6	13.2	13.6	15.4	18.2	14.8	15.0	13.3	10.7	9.2	9.7	10.4	9.9	10.3	10.8	11.2	11.1	11.1
Austria	10.4	8.0	11.3	11.2	10.4	8.1	10.3	8.3	8.2	8.3	10.9	12.4	11.5	12.5	13.3	13.2	11.2	10.2	10.7	10.5
Belgium	18.9	16.6	16.6	15.2	16.2	16.2	13.7	15.1	13.7	11.5	13.4	9.5	12.9	14.3	15.1	17.0	17.7	18.0	17.4	17.2
Denmark	7.8	6.1	6.8	7.2	8.0	12.3	18.7	17.2	16.7	12.4	4.8	3.2	8.0	12.3	15.8	16.2	16.2	17.7	18.5	17.6
Finland	3.9	3.3	4.7	4.6	5.5	4.6	5.3	5.7	4.6	3.9	1.8	1.8	-1.6	-0.3	1.6	5.5	7.0	6.3	5.8	4.9
Greece	19.8	19.9	20.4	21.6	20.6	21.6	19.7	18.8	20.6	21.4	17.9	16.6	20.5	19.6	20.3	18.5	15.6	15.2	15.2	15.4
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Ireland	..	17.1	17.3	15.2	13.0	12.0	15.7	14.2	13.5	11.1	11.5	11.2	9.3	7.3	9.4	11.9	12.5	13.6	13.3	12.6
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	5.5	3.8	3.1	2.7	1.8	4.1	6.0	3.1	1.8	1.1	1.8	1.4	1.8	4.0	6.1	1.3	2.3	2.0	1.7	1.4
Norway	6.2	4.7	8.4	4.6	3.4	4.5	3.8	4.3	5.2	-2.7	-6.1	-6.2	-2.4	0.9	0.9	2.6	4.9	5.9	5.7	5.5
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	9.6	9.1	10.3	8.8	6.9	7.7	8.7	8.1	7.1	7.0	7.2	4.2	5.6	3.7	6.1	6.7	4.8	7.1	6.3	6.0
Sweden	2.4	4.1	4.5	2.9	6.7	5.1	1.7	2.4	2.1	2.3	1.3	-2.8	-4.8	-4.9	-0.6	3.4	8.1	9.9	8.9	7.7
Switzerland	5.5	3.9	4.6	3.7	3.3	4.6	6.2	5.8	5.8	5.7	7.0	8.4	9.9	10.9	12.0	12.4	12.3	12.3	12.3	12.1
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Australia	11.1	11.9	11.9	11.2	10.1	9.4	8.3	8.3	9.3	7.7	7.0	5.3	6.4	7.5	8.8	7.4	7.1	5.3	4.8	4.4
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

a) Gross saving.

Table A 22. Gross national saving as a percentage of GDP

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States	18.7	19.6	21.2	21.3	19.8	20.8	18.5	17.1	19.0	17.6	16.1	16.1	16.6	16.6	15.6	15.0	..
Japan	32.6	32.0	32.3	31.5	31.1	31.5	30.6	29.8	30.8	31.7	32.0	32.6	33.9	34.3	34.6	35.1	34.7
Germany ^a	22.4	21.7	22.6	22.8	21.7	20.3	20.2	21.2	21.7	22.0	23.8	23.5	24.3	25.7	25.0	23.1	22.7
France	24.5	24.4	24.6	24.6	23.6	21.1	19.7	19.1	19.0	18.9	20.1	20.0	21.1	21.8	21.4	20.7	19.7
Italy	25.7	26.0	26.3	26.3	24.7	22.5	22.0	22.2	22.3	21.6	21.4	20.0	20.7	20.0	19.6	18.6	17.4
United Kingdom	15.2	18.5	18.4	19.0	17.7	16.7	16.7	17.1	16.8	17.7	16.2	15.9	15.4	15.4	14.7	13.8	..
Canada	22.8	20.9	21.1	23.1	22.9	22.6	19.5	18.8	20.2	19.6	18.1	19.0	20.6	19.5	16.7	14.6	..
Austria	25.0	24.3	25.3	25.7	25.8	24.3	24.0	22.6	23.5	23.2	23.8	23.8	24.6	25.2	26.3	25.6	24.9
Belgium	22.5	20.8	20.6	18.6	17.5	14.1	13.7	14.7	15.8	15.2	17.1	17.5	19.7	21.4	21.4	21.4	..
Denmark	19.1	18.9	18.8	16.6	14.9	12.4	12.1	13.4	15.1	14.9	16.1	16.1	16.6	16.9	18.0	17.9	18.1
Finland	24.2	23.4	23.4	25.3	25.8	24.8	23.2	22.8	24.1	22.5	22.0	21.9	23.8	24.6	22.8	14.7	11.2
Greece	24.4	24.5	26.3	28.3	29.1	24.6	16.7	16.8	15.4	13.1	14.5	14.5	17.3	15.8	13.8	15.3	15.5
Iceland	25.0	25.6	24.5	23.2	23.5	21.0	18.3	17.7	17.0	15.6	17.8	16.1	16.1	16.6	16.1	14.4	13.7
Ireland	20.1	22.5	22.2	19.6	16.1	13.6	17.2	16.9	16.9	16.0	15.9	17.7	17.3	19.2	21.6	23.7	..
Luxembourg	44.3	42.1	44.6	43.8	44.2	45.8	59.3	63.8	63.8	64.1	62.2	55.1	57.8	61.6	62.5	59.4	60.2
Netherlands	23.9	22.8	21.4	20.7	20.5	21.0	21.6	22.0	23.7	24.3	24.4	22.6	24.2	26.1	26.0	24.7	24.0
Norway	25.2	22.3	23.4	25.3	29.6	29.4	27.7	28.3	31.0	29.6	23.0	23.4	22.7	24.6	24.1	23.6	20.8
Portugal	15.3	19.7	24.8	27.8	26.9	22.4	20.6	20.0	18.8	21.0	24.7	27.1	25.3	26.8	26.6	25.4	..
Spain	23.0	23.2	23.9	22.8	20.8	19.2	19.6	19.7	20.9	20.6	21.6	21.6	22.6	21.9	21.8	21.0	19.1
Sweden	20.8	17.8	17.6	17.8	17.8	15.6	14.2	16.1	17.9	17.5	18.1	18.2	18.8	19.3	17.9	16.0	14.2
Switzerland	26.8	26.5	27.0	26.6	26.7	28.4	28.1	27.9	28.9	29.8	31.1	31.7	32.8	33.7	33.1	31.6	29.7
Turkey	18.8	14.6	13.9	14.2	12.2	19.2	17.8	14.5	15.3	19.8	22.6	23.7	26.3	24.1	23.1	21.2	..
Australia	22.6	20.7	21.5	21.9	21.4	20.3	17.2	19.4	19.2	18.6	19.2	20.7	22.7	21.1	18.6	16.8	16.2
New Zealand	23.1	21.0	19.5	20.1	18.6	20.7	19.3	20.6	20.4	17.8	20.1	18.7	17.7	16.8	15.4	15.0	16.7
Total OECD	22.6	22.7	23.5	23.6	22.5	22.3	20.9	20.4	21.4	21.1	20.7	20.8	21.6	21.7	21.0	20.3	..
OECD Europe	22.3	22.4	22.7	22.8	21.7	20.3	19.8	19.9	20.3	20.5	21.1	20.9	21.6	21.9	21.5	20.3	..
EC	22.2	22.6	23.0	23.0	21.7	19.9	19.5	19.8	20.1	20.1	20.7	20.4	21.0	21.5	21.0	20.0	..

a) Western Germany.

Table A 23. **General government total outlays^a**
As a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States ^b	30.0	29.9	31.8	32.1	33.9	33.9	32.6	33.2	33.7	33.4	32.5	32.4	33.3	34.1	35.1	34.5	33.9	33.5
Japan	30.0	31.1	32.0	32.8	33.0	33.3	32.3	31.6	32.0	32.2	31.6	30.9	31.7	31.4	32.2	34.3	35.8	36.4
Germany	47.3	47.2	47.9	48.7	48.9	47.8	47.4	47.0	46.4	46.7	46.3	44.8	45.1	48.5	49.0	50.8	51.4	51.6
France	44.6	45.0	46.1	48.6	50.3	51.4	51.9	52.2	51.3	50.9	50.0	49.1	49.8	50.6	51.8	54.3	54.8	54.5
Italy	42.4	41.6	41.9	45.9	47.6	48.7	49.3	50.9	50.7	50.2	50.3	51.3	53.2	53.6	53.2	54.8	54.2	53.5
United Kingdom	41.4	40.9	43.0	44.2	44.6	44.7	45.2	44.0	42.5	40.7	38.0	37.6	39.9	40.8	43.2	44.9	44.8	43.9
Canada	38.7	37.3	38.8	39.8	44.8	45.3	44.9	45.3	44.6	43.5	42.5	43.1	45.8	49.1	49.9	49.7	48.6	47.3
Total of above countries	35.0	35.0	36.4	37.4	38.8	38.9	38.3	38.4	38.4	38.1	37.2	36.9	38.0	39.0	39.9	40.6	40.7	40.4
Australia	32.7	31.7	31.6	31.6	33.0	35.4	35.7	36.5	37.3	35.3	33.6	33.0	34.7	36.9	37.9	38.7	37.9	37.0
Austria	49.0	48.2	48.1	49.5	50.1	50.4	50.0	50.9	51.6	51.9	50.2	49.0	48.7	49.9	50.7	52.2	53.2	52.7
Belgium	49.0	50.5	51.9	56.4	56.3	55.9	54.9	54.5	54.1	52.6	50.5	49.3	49.1	49.9	50.7	51.9	51.6	50.7
Denmark	50.7	53.2	56.2	59.8	61.2	61.6	60.4	59.3	55.7	57.3	59.4	59.6	58.3	58.7	59.8	62.0	63.1	62.5
Finland ^c	36.7	35.6	35.5	36.3	37.9	39.1	38.7	40.4	40.7	41.2	39.0	37.5	45.5	54.1	59.5	62.5	62.9	61.4
Greece	31.6	32.9	33.1	39.1	39.7	41.7	44.4	48.3	47.6	47.6	47.5	49.3	53.3	50.8	50.7	53.2	55.6	55.8
Ireland	42.8	45.1	48.9	50.4	53.2	53.2	51.4	52.5	52.3	50.4	47.1	40.5	41.0	42.1	43.7	44.6	44.9	45.2
Netherlands	51.3	53.0	54.9	56.8	58.7	59.3	57.8	56.1	56.1	57.7	56.3	53.8	54.1	54.5	55.2	55.8	55.8	55.3
Norway	50.9	49.5	47.5	47.1	47.5	47.6	45.5	44.8	48.9	50.4	52.4	53.5	53.8	55.4	57.5	57.4	56.6	55.0
Portugal	36.4	36.2	25.9	43.9	43.0	47.9	44.4	43.4	43.9	43.5	43.5	41.7	42.9	49.7	51.6	50.7	53.2	50.0
Spain	29.0	30.1	32.2	34.9	36.6	37.7	38.1	41.1	40.7	39.6	39.5	40.9	41.8	43.3	44.5	46.9	47.4	46.8
Sweden	58.6	60.0	60.1	62.6	64.8	64.5	62.0	63.4	61.6	57.8	58.1	58.3	59.1	61.5	67.3	72.0	70.9	69.0
Total of above smaller countries	40.7	41.4	41.9	44.9	46.2	47.2	46.6	47.6	47.4	46.7	46.0	45.6	46.7	48.4	50.0	51.7	51.9	51.0
Total of above European countries	43.6	43.7	44.6	47.1	48.1	48.5	48.5	48.8	48.2	47.7	46.8	46.4	47.5	49.1	50.2	52.0	52.3	51.8
Total of above OECD countries	35.8	35.9	37.1	38.4	39.8	40.0	39.3	39.6	39.6	39.3	38.4	38.1	39.1	40.2	41.2	42.1	42.1	41.8

a) Current outlays plus net capital outlays.

b) Excludes deposit insurance outlays.

c) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

Table A 24. General government current receipts^a

As a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	30.2	30.3	30.5	31.1	30.5	29.9	29.7	30.1	30.2	31.0	30.5	30.9	30.8	30.7	30.6	30.8	31.2	31.4
Japan	24.5	26.3	27.6	29.0	29.4	29.6	30.2	30.8	31.0	32.6	33.1	33.4	34.6	34.4	32.9	33.2	33.8	34.0
Germany	44.8	44.6	45.0	45.0	45.7	45.3	45.5	45.8	45.1	44.8	44.1	44.9	43.1	45.3	46.4	46.8	47.9	48.9
France	42.5	44.1	46.1	46.7	47.6	48.2	49.2	49.3	48.6	49.0	48.3	47.8	48.3	48.5	47.9	48.3	48.8	48.6
Italy	31.9	31.5	33.3	34.4	36.2	38.0	37.8	38.3	39.1	39.3	39.6	41.4	42.2	43.3	43.7	45.1	45.5	46.1
United Kingdom	37.0	37.7	39.6	41.6	42.1	41.4	41.2	41.2	40.1	39.4	39.0	38.5	38.6	38.1	37.0	36.7	37.4	37.2
Canada	35.5	35.3	36.1	38.3	38.8	38.4	38.5	38.5	39.2	39.7	40.0	40.3	41.7	42.8	43.3	42.7	43.2	43.6
Total of above countries	32.4	32.9	33.7	34.6	34.8	34.6	34.7	35.1	35.1	35.7	35.4	35.8	36.0	36.3	36.1	36.3	36.8	37.1
Australia	29.9	29.4	30.1	31.1	32.6	31.4	32.7	33.8	34.5	35.3	34.9	34.4	35.4	34.3	33.9	32.9	32.6	32.8
Austria	46.2	45.8	46.4	47.8	46.7	46.4	47.5	48.5	48.0	47.6	47.1	46.2	46.6	47.5	48.7	49.3	49.4	49.4
Belgium	42.4	43.1	42.7	43.3	45.0	44.4	45.5	45.8	44.9	45.3	44.1	42.8	43.4	43.4	43.9	44.9	45.4	45.4
Denmark	50.4	51.5	52.9	52.9	52.0	54.4	56.3	57.3	59.1	59.7	60.0	59.1	56.8	56.5	57.3	57.7	58.0	58.2
Finland ^b	38.0	36.1	35.8	37.5	37.3	37.4	39.0	40.5	41.5	39.7	40.3	40.4	50.8	52.6	53.4	53.4	56.7	56.2
Greece	29.9	30.4	30.2	28.8	32.0	33.2	34.3	34.3	35.2	36.0	33.8	32.8	35.2	36.4	39.6	38.4	39.9	40.8
Ireland	34.2	34.8	37.5	38.1	40.6	42.5	42.7	42.3	42.3	42.5	43.3	39.5	39.4	40.7	41.1	41.4	41.7	42.3
Netherlands	48.8	49.4	51.0	51.7	52.1	53.4	51.9	52.3	52.4	52.6	52.1	49.1	49.0	51.9	51.7	51.7	51.5	51.5
Norway	50.8	50.8	53.2	51.9	52.0	51.9	53.1	55.1	54.7	55.1	55.0	54.9	56.3	55.2	54.8	54.2	53.5	52.3
Portugal	29.5	30.0	31.4	33.3	35.4	37.8	37.3	35.9	37.6	36.2	38.1	38.7	37.6	43.6	47.0	42.5	46.3	43.9
Spain	27.0	28.3	29.9	31.2	31.2	33.1	32.8	34.2	34.7	36.4	36.3	38.1	37.9	38.3	40.0	39.7	40.4	40.9
Sweden	58.2	57.1	56.1	57.4	57.8	59.5	59.0	59.5	60.4	62.1	61.6	63.7	63.3	60.3	60.2	57.3	57.3	56.9
Total of above smaller countries	38.1	38.4	39.3	40.2	40.9	41.7	42.0	42.8	43.2	43.9	43.6	43.4	44.0	44.5	45.3	44.8	45.3	45.3
Total of above European countries	39.5	39.9	41.2	42.1	42.9	43.5	43.6	44.0	43.8	43.9	43.6	43.9	43.8	44.7	45.0	45.2	45.9	46.2
Total of above OECD countries	33.2	33.6	34.5	35.4	35.6	35.5	35.7	36.1	36.1	36.8	36.5	36.8	37.1	37.4	37.3	37.4	37.9	38.2

a) Current receipts exclude capital receipts.

b) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

Table A 25. **General government financial balances**

Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States ^a	0.1	0.4	-1.3	-1.0	-3.4	-4.1	-2.9	-3.1	-3.4	-2.5	-2.0	-1.5	-2.5	-3.4	-4.5	-3.6	-2.7	-2.1
Japan	-5.5	-4.7	-4.4	-3.8	-3.6	-3.6	-2.1	-0.8	-0.9	0.5	1.5	2.5	2.9	3.0	0.7	-1.0	-2.0	-2.4
Germany	-2.4	-2.6	-2.9	-3.7	-3.3	-2.5	-1.9	-1.1	-1.3	-1.9	-2.2	0.1	-2.1	-3.2	-2.6	-4.0	-3.5	-2.7
France	-2.1	-0.8	-0.0	-1.9	-2.8	-3.2	-2.8	-2.9	-2.7	-1.9	-1.7	-1.3	-1.5	-2.1	-3.9	-6.0	-6.0	-5.8
Italy	-10.4	-10.2	-8.6	-11.6	-11.3	-10.7	-11.6	-12.6	-11.6	-11.0	-10.7	-9.9	-10.9	-10.2	-9.5	-9.7	-8.7	-7.3
United Kingdom	-4.4	-3.3	-3.4	-2.6	-2.5	-3.3	-3.9	-2.9	-2.4	-1.3	1.0	0.9	-1.3	-2.7	-6.2	-8.2	-7.4	-6.7
Canada	-3.2	-2.0	-2.8	-1.5	-5.9	-6.9	-6.5	-6.8	-5.4	-3.8	-2.5	-2.9	-4.1	-6.3	-6.6	-7.0	-5.4	-3.7
Total of above countries	-2.6	-2.1	-2.7	-2.8	-4.0	-4.3	-3.5	-3.3	-3.3	-2.4	-1.8	-1.1	-2.0	-2.7	-3.9	-4.3	-3.8	-3.3
Australia	-2.7	-2.2	-1.5	-0.6	-0.4	-4.0	-3.0	-2.7	-2.7	0.0	1.3	1.4	0.7	-2.6	-4.0	-5.8	-5.3	-4.2
Austria	-2.8	-2.4	-1.7	-1.8	-3.4	-4.0	-2.6	-2.5	-3.7	-4.3	-3.0	-2.8	-2.2	-2.5	-2.0	-2.9	-3.8	-3.3
Belgium	-6.7	-7.4	-9.2	-13.1	-11.2	-11.6	-9.4	-8.8	-9.1	-7.3	-6.5	-6.4	-5.7	-6.5	-6.8	-7.0	-6.1	-5.3
Denmark	-0.4	-1.7	-3.3	-6.9	-9.1	-7.2	-4.1	-2.0	3.4	2.4	0.6	-0.5	-1.5	-2.2	-2.5	-4.3	-5.1	-4.3
Finland ^b	1.4	0.4	0.3	1.2	-0.6	-1.7	0.4	0.1	0.8	-1.5	1.3	2.9	5.3	-1.5	-6.1	-9.1	-6.2	-5.2
Greece	-1.7	-2.5	-2.9	-10.2	-7.7	-8.6	-10.1	-14.0	-12.5	-11.7	-13.7	-16.6	-18.1	-14.4	-11.1	-14.8	-15.7	-14.9
Ireland	-8.6	-10.2	-11.4	-12.3	-12.6	-10.7	-8.8	-10.1	-10.0	-7.8	-3.8	-1.0	-1.5	-1.4	-2.6	-3.2	-3.2	-2.8
Netherlands	-2.5	-3.6	-3.9	-5.1	-6.6	-5.9	-5.9	-3.9	-3.7	-5.1	-4.2	-4.7	-5.1	-2.6	-3.5	-4.1	-4.3	-3.8
Norway	-0.1	1.3	5.7	4.8	4.5	4.3	7.6	10.3	5.8	4.7	2.6	1.4	2.5	-0.2	-2.8	-3.2	-3.2	-2.7
Portugal	-6.9	-6.3	5.5	-10.6	-7.6	-10.1	-7.0	-7.4	-6.4	-7.3	-5.4	-3.1	-5.3	-6.0	-4.6	-8.2	-6.9	-6.1
Spain	-2.0	-1.8	-2.2	-3.7	-5.4	-4.6	-5.2	-6.9	-6.0	-3.1	-3.3	-2.8	-3.9	-5.0	-4.5	-7.2	-7.0	-5.9
Sweden	-0.5	-2.9	-4.0	-5.3	-7.0	-5.0	-2.9	-3.8	-1.3	4.2	3.5	5.4	4.2	-1.2	-7.1	-14.7	-13.6	-12.1
Total of above smaller countries	-2.6	-3.0	-2.6	-4.7	-5.3	-5.5	-4.6	-4.8	-4.2	-2.9	-2.4	-2.2	-2.7	-3.9	-4.7	-6.9	-6.6	-5.7
Total of above European countries	-4.1	-3.8	-3.4	-5.0	-5.2	-5.0	-4.8	-4.8	-4.3	-3.7	-3.3	-2.5	-3.7	-4.4	-5.1	-6.8	-6.3	-5.6
Total of above OECD countries	-2.6	-2.2	-2.7	-3.0	-4.2	-4.5	-3.7	-3.5	-3.5	-2.5	-1.9	-1.2	-2.1	-2.9	-4.0	-4.6	-4.2	-3.6
General government financial balances excluding social security																		
United States ^{a,c,d}	0.3	0.5	-1.2	-0.8	-3.3	-4.1	-3.0	-3.4	-3.8	-3.0	-2.9	-2.5	-3.5	-4.4	-5.3	-4.4	-3.6	-3.0
Japan ^c	-7.9	-7.3	-7.0	-6.6	-6.3	-6.3	-4.8	-3.9	-3.9	-2.3	-1.6	-0.8	-0.6	-0.8	-2.8	-4.5	-5.5	-5.9

a) Excludes deposit insurance outlays.

b) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

c) OECD estimates, derived from fiscal year data converted to a calendar year basis. The coverage of the social security systems is not the same in the United States and Japan.

d) Includes the surplus of state and local government pension schemes.

Table A 26. General government structural balances^a

Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of trend GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States ^b	-1.0	-0.8	-1.6	-0.9	-1.8	-2.7	-2.6	-3.1	-3.6	-2.8	-2.8	-2.3	-3.1	-3.6	-4.0	-3.3	-2.7	-2.2
Japan ^c	-5.6	-5.5	-5.1	-4.3	-3.6	-3.1	-1.6	-0.7	-0.2	1.3	1.5	2.2	2.3	2.5	0.9	0.8	1.0	1.2
Germany ^c	-3.3	-4.6	-4.3	-4.0	-2.1	-1.2	-0.9	-0.1	-0.3	-0.6	-1.6	0.0	-3.5	-5.2	-4.5	-3.7	-2.3	-1.4
France	-2.7	-1.9	-0.8	-2.2	-3.1	-2.6	-1.6	-1.4	-1.3	-0.3	-1.0	-1.5	-1.8	-1.5	-2.8	-3.2	-2.4	-2.3
Italy	-10.4	-11.0	-9.6	-11.9	-10.8	-9.5	-10.5	-11.5	-10.8	-10.5	-11.0	-10.5	-11.4	-10.1	-8.6	-7.6	-6.3	-4.9
United Kingdom	-6.3	-5.9	-4.5	-1.5	-0.2	-1.2	-1.6	-1.1	-1.7	-2.1	-1.1	-1.6	-2.9	-1.9	-3.5	-5.0	-4.4	-3.9
Canada	-4.1	-2.9	-3.0	-2.0	-3.5	-4.5	-5.5	-6.7	-5.5	-4.4	-4.1	-4.3	-4.1	-4.0	-3.3	-3.7	-2.6	-1.6
Total of above countries	-3.4	-3.4	-3.3	-2.9	-2.9	-3.1	-2.8	-2.9	-3.0	-2.2	-2.3	-1.9	-2.7	-2.9	-3.3	-3.1	-2.3	-1.8
Australia	-2.7	-2.5	-1.8	-1.0	0.2	-2.4	-2.9	-3.6	-2.9	-0.1	1.0	0.9	0.7	-1.3	-2.0	-3.6	-3.3	-2.5
Austria	-3.1	-4.0	-3.7	-2.4	-3.5	-3.9	-2.0	-2.1	-2.7	-3.0	-2.7	-2.9	-3.1	-3.4	-2.2	-1.5	-1.8	-1.3
Belgium	-7.5	-8.4	-11.5	-13.5	-11.3	-10.6	-8.5	-7.2	-7.3	-5.6	-6.5	-7.5	-7.5	-8.4	-8.0	-6.2	-4.7	-3.9
Denmark	-1.0	-3.4	-3.4	-4.9	-7.4	-5.6	-3.7	-2.8	1.8	1.8	0.5	0.3	-0.6	-0.9	-0.6	-1.1	-2.2	-1.9
Finland ^d	3.2	0.2	-1.2	0.4	-1.6	-2.6	-0.5	-0.8	-0.0	-2.3	-0.7	-0.3	3.0	1.2	0.3	-0.2	4.0	4.4
Greece	-2.3	-3.2	-3.6	-10.3	-7.3	-7.6	-9.5	-14.1	-12.5	-10.6	-14.0	-17.9	-17.9	-15.1	-11.4	-14.5	-14.9	-14.3
Ireland	-11.0	-12.6	-13.8	-14.8	-14.7	-10.5	-9.2	-10.1	-7.4	-5.6	-1.8	-0.4	-3.2	-2.5	-4.1	-4.1	-3.6	-2.8
Netherlands	-4.5	-6.1	-6.0	-5.8	-5.3	-4.1	-4.7	-3.1	-2.9	-3.6	-3.0	-5.0	-6.7	-4.3	-4.9	-4.2	-3.5	-3.1
Norway ^e	-2.9	-3.1	-2.1	-2.9	-2.7	-4.3	-2.5	-1.7	-0.3	-1.2	-0.7	-2.2	-3.0	-4.7	-7.0	-7.6	-7.4	-7.7
Portugal	-7.1	-7.4	4.1	-12.4	-9.0	-10.1	-4.9	-4.9	-4.1	-5.7	-3.9	-2.1	-4.7	-4.8	-2.5	-4.5	-2.5	-1.7
Spain	-2.8	-2.3	-2.8	-3.8	-5.8	-4.5	-4.3	-5.8	-4.9	-3.2	-4.3	-4.7	-6.2	-6.9	-5.3	-5.9	-4.6	-3.4
Sweden	0.0	-4.7	-5.8	-5.7	-6.9	-5.0	-4.7	-5.8	-3.7	0.8	-0.4	0.8	-0.3	-3.4	-7.0	-11.1	-10.1	-9.4
Total of above smaller countries	-3.3	-4.2	-4.0	-5.3	-5.5	-5.2	-4.5	-4.9	-4.0	-2.8	-3.0	-3.5	-4.3	-4.8	-4.6	-5.3	-4.4	-3.7
Total of above European countries	-4.9	-5.3	-4.7	-5.2	-4.7	-4.1	-3.8	-3.8	-3.5	-3.2	-3.6	-3.5	-4.9	-4.9	-4.9	-5.0	-4.0	-3.2
Total of above OECD countries	-3.4	-3.5	-3.4	-3.2	-3.2	-3.4	-3.0	-3.1	-3.1	-2.3	-2.4	-2.1	-2.9	-3.1	-3.5	-3.4	-2.6	-2.1

a) OECD estimates of the structural component of general government financial balances. The estimates are surrounded by large margins of error, reflecting uncertainty as to the present size and future growth of trend output, and the degree to which elimination of the output gap would translate into enhanced tax revenues and reduced expenditure. For a discussion of the current methodology, see the Technical Annex section on fiscal policy.

b) Excludes deposit insurance outlays. Receipts relating to Operation Desert Storm, amounting to 0.6 per cent in 1991, are excluded.

c) Excludes expenditure related to Operation Desert Storm in 1991 amounting to 0.2 per cent of GDP for Japan and to 0.4 per cent of GDP for Germany.

d) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

e) Refers to the mainland economy of Norway.

Table A 27. General government primary balances

Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States ^a	1.2	1.5	-0.1	0.5	-1.8	-2.4	-0.9	-1.0	-1.4	-0.5	-0.1	0.5	-0.4	-1.1	-2.3	-1.7	-0.8	0.0
Japan ^{b,c}	-4.9	-3.9	-3.4	-2.5	-2.1	-2.0	-0.3	0.9	0.7	1.7	2.5	3.4	3.5	3.3	1.0	-0.7	-1.6	-1.8
Germany ^b	-1.5	-1.5	-1.6	-2.1	-1.3	-0.2	0.4	1.2	1.0	0.5	0.2	2.3	0.0	-1.0	0.1	-1.0	-0.1	1.7
France	-1.5	0.0	0.8	-0.7	-1.6	-1.4	-0.9	-0.8	-0.6	0.3	0.5	0.9	0.9	0.5	-1.0	-2.8	-2.7	-2.5
Italy	-6.0	-5.8	-3.9	-6.1	-4.8	-3.7	-4.1	-5.2	-3.8	-3.6	-3.1	-1.5	-1.9	-0.5	1.4	1.2	1.5	2.3
United Kingdom	-1.8	-0.5	-0.3	0.7	0.7	-0.2	-0.6	0.5	0.8	1.7	3.7	3.3	1.1	-0.6	-4.1	-5.6	-4.4	-3.4
Canada	-1.5	-0.3	-0.9	0.9	-3.0	-4.0	-2.9	-2.8	-1.2	0.4	1.8	2.0	1.3	-0.8	-1.4	-1.7	-0.5	0.7
Total of above countries	-1.3	-0.7	-1.1	-0.9	-1.9	-2.0	-1.0	-0.7	-0.8	0.0	0.6	1.4	0.5	-0.1	-1.1	-1.6	-1.1	-0.4
Australia ^b	-2.1	-1.5	-0.6	0.4	0.5	-2.8	-1.4	-0.8	-0.6	2.2	3.1	3.3	2.5	-1.4	-3.1	-4.7	-4.3	-3.3
Austria	-1.1	-0.6	0.0	0.2	-1.1	-1.7	0.2	0.4	-0.8	-1.2	0.2	0.3	1.0	0.9	1.3	0.6	-0.3	0.1
Belgium ^{b,c}	-3.0	-3.2	-4.0	-6.1	-3.0	-3.1	-0.5	0.8	1.1	2.3	2.8	3.1	4.1	2.8	3.0	3.0	3.3	3.3
Denmark ^d	-0.8	-1.2	-2.8	-5.1	-6.5	-2.9	1.7	4.1	8.5	6.9	4.8	3.3	1.9	1.2	0.1	-1.3	-2.0	-1.1
Finland ^e	1.4	0.5	0.5	1.4	-0.2	-1.0	1.1	1.0	1.5	-0.7	2.1	3.4	5.6	-0.9	-5.0	-5.9	-1.9	-0.3
Greece ^{b,c}	0.0	-0.4	-0.5	-7.1	-5.1	-4.9	-5.6	-8.7	-6.8	-4.6	-6.0	-8.5	-6.4	-3.3	0.1	-1.3	0.0	1.3
Ireland ^c	-5.8	-6.9	-7.8	-7.7	-7.1	-5.1	-2.8	-3.5	-3.3	-1.1	2.6	5.1	4.7	4.3	3.1	2.6	2.6	2.8
Netherlands	-0.2	-1.3	-1.2	-1.8	-2.6	-1.4	-1.2	1.1	1.3	-0.2	0.7	-0.3	-0.8	2.0	1.3	0.7	0.5	0.8
Norway	-0.3	1.3	5.9	4.6	4.2	4.0	6.6	8.8	3.8	2.1	-1.0	-1.0	0.9	-1.8	-4.0	-3.8	-3.2	-2.1
Portugal	-4.2	-3.4	8.6	-5.3	-2.3	-4.0	1.2	1.9	3.3	1.5	2.3	4.1	2.8	2.3	4.3	-0.5	-0.6	-0.4
Spain ^b	-1.9	-1.6	-1.9	-3.3	-5.0	-3.8	-3.8	-4.2	-2.7	-0.3	-0.3	0.3	-0.8	-1.4	-0.6	-2.5	-1.7	-0.7
Sweden	-1.7	-4.1	-4.4	-4.9	-5.4	-3.1	-0.5	-0.8	1.0	6.0	4.5	5.7	4.3	-1.1	-7.1	-12.9	-10.8	-8.5
Total of above smaller countries	-1.6	-1.7	-1.1	-2.7	-2.9	-2.7	-1.3	-0.8	-0.1	1.0	1.3	1.4	1.1	0.0	-0.7	-2.3	-1.8	-0.9
Total of above European countries	-2.3	-1.9	-1.3	-2.4	-2.2	-1.7	-1.2	-0.9	-0.4	0.0	0.5	1.3	0.3	-0.3	-0.6	-1.9	-1.3	-0.3
Total of above OECD countries	-1.3	-0.8	-1.1	-1.1	-2.0	-2.1	-1.0	-0.7	-0.7	0.2	0.7	1.4	0.6	-0.1	-1.1	-1.7	-1.2	-0.5

a) Excludes deposit insurance outlays.

b) OECD estimates and projections.

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

d) Net interest payments including dividends received are used.

e) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

Table A 28. General government net debt interest payments

As a percentage of total expenditure^a

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	3.7	3.6	3.7	4.7	4.9	5.1	6.1	6.2	5.9	5.9	6.0	6.1	6.3	6.7	6.2	5.7	5.9	6.3
Japan ^{b,c}	2.0	2.7	3.3	4.0	4.4	5.0	5.5	5.5	5.1	3.9	3.3	2.8	1.7	1.1	0.9	1.0	1.3	1.6
Germany ^b	1.9	2.3	2.7	3.2	4.0	4.8	4.9	4.9	5.0	5.1	5.1	4.9	4.6	4.6	5.6	5.8	6.6	8.6
France	1.4	1.8	1.8	2.5	2.4	3.4	3.6	3.9	4.1	4.2	4.2	4.5	4.8	5.0	5.5	5.8	6.0	6.1
Italy	10.5	10.5	11.1	11.9	13.8	14.3	15.2	14.5	15.3	14.7	15.2	16.4	17.1	18.1	20.4	20.0	18.8	18.1
United Kingdom	6.2	6.7	7.1	7.5	7.2	6.9	7.4	7.7	7.4	7.5	7.0	6.4	5.9	5.1	4.8	5.8	6.8	7.5
Canada	4.2	4.6	4.9	5.9	6.5	6.5	7.9	8.9	9.4	9.7	10.1	11.2	11.8	11.2	10.5	10.6	10.1	9.3
Total of above countries	3.7	3.9	4.2	5.0	5.4	5.8	6.5	6.6	6.5	6.3	6.2	6.3	6.2	6.3	6.3	6.2	6.3	6.8
Australia ^b	2.0	2.4	2.9	2.9	2.8	3.3	4.4	5.3	5.8	6.1	5.3	5.6	5.1	3.4	2.5	2.6	2.7	2.6
Austria	3.4	3.7	3.6	3.9	4.6	4.6	5.5	5.6	5.6	5.9	6.4	6.4	6.5	6.7	6.6	6.8	6.5	6.4
Belgium ^{b,c}	7.5	8.4	10.0	12.4	14.6	15.2	16.2	17.6	18.9	18.3	18.2	19.3	20.0	18.7	19.3	19.2	18.3	17.0
Denmark ^d	-0.9	0.9	0.9	3.0	4.2	7.1	9.7	10.4	9.2	7.8	7.1	6.4	5.7	5.9	4.4	5.0	5.0	5.1
Finland ^e	0.0	0.3	0.5	0.5	0.9	1.6	1.9	2.1	1.8	1.9	2.0	1.2	0.5	1.0	1.8	5.0	6.7	8.0
Greece ^{b,c}	5.4	6.5	7.3	8.1	6.5	8.8	10.2	11.0	11.9	14.7	16.2	16.3	21.9	22.0	22.0	25.4	28.3	29.1
Ireland ^e	6.5	7.4	7.4	9.0	10.5	10.5	11.7	12.6	12.9	13.4	13.5	15.2	15.1	13.7	13.1	12.9	12.7	12.4
Netherlands	4.4	4.3	4.9	5.8	6.9	7.6	8.2	8.8	8.8	8.6	8.7	8.2	8.1	8.5	8.6	8.6	8.6	8.4
Norway	-0.5	0.1	0.4	-0.4	-0.8	-0.7	-2.3	-3.3	-4.2	-5.2	-6.9	-4.6	-2.9	-2.9	-2.1	-1.0	-0.1	1.0
Portugal	7.4	7.9	11.9	12.2	12.3	12.8	18.5	21.5	22.0	20.1	17.9	17.1	19.0	16.9	17.2	15.1	11.9	11.5
Spain ^b	0.5	0.7	1.0	1.0	1.1	1.9	3.9	6.6	8.1	7.2	7.6	7.6	7.5	8.4	8.7	10.1	11.1	11.1
Sweden	-2.2	-1.8	-0.7	0.5	2.4	2.9	3.9	4.7	3.6	3.0	1.6	0.6	0.2	0.2	0.1	2.5	3.9	5.2
Total of above smaller countries	2.4	2.8	3.5	4.1	4.7	5.4	6.8	8.1	8.6	8.2	8.0	8.0	8.3	8.1	8.1	8.9	9.3	9.3
Total of above European countries	4.1	4.4	4.9	5.5	6.1	6.7	7.4	7.8	8.1	7.9	7.9	8.0	8.1	8.2	8.9	9.3	9.6	10.1
Total of above OECD countries	3.6	3.8	4.1	4.9	5.3	5.7	6.6	6.8	6.8	6.5	6.4	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.7	7.1

a) Current outlays plus net capital outlays.

b) OECD estimates and projections.

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

d) Net interest payments including dividends received are used.

e) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

Table A 29. **Gross public debt^a**

Percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	39.2	37.2	37.7	37.0	41.0	43.6	44.9	48.1	51.0	52.0	52.7	53.2	55.4	58.9	61.7	63.4 ^b	64.1	64.1
Japan	41.9	47.0	52.0	56.8	60.9	66.6	67.9	68.7	72.3	74.9	72.8	70.6	69.8	68.2	67.3 ^b	68.3	70.3	72.4
Germany	30.1	30.8	32.8	36.5	39.6	41.1	41.7	42.5	42.6	43.8	44.4	43.2	43.5	41.8	42.8 ^b	46.2	50.8	60.0
France ^c	38.8	38.5	37.3	36.4	40.1	41.4	43.8	45.5	45.7	47.2	46.8	47.5	46.6	48.6	51.6 ^b	57.1	62.1	66.3
Italy	62.4	61.5	59.0	61.1	66.4	72.0	77.4	84.3	88.2	92.6	94.8	97.9	100.5	104.0	108.0 ^b	114.0	116.5	118.0
United Kingdom	58.7	54.9	54.1	54.3	53.0	52.9	54.4	52.7	51.1	48.6	42.2	36.8	34.7	35.4	40.5 ^b	47.3	52.3	56.4
Canada	46.6	43.8	44.6	45.2	50.3	56.2	59.1	65.0	68.9	70.1	69.3	69.5	71.6	77.5 ^b	83.3	88.3	90.6	90.7
Total of above countries	42.2	41.9	42.9	43.9	47.6	50.8	52.5	54.9	57.3	58.6	58.3	57.9	58.8	60.5	62.8	65.7	67.9	70.0
Australia ^d	..	..	..	..	..	..	..	..	..	31.1	27.3	27.0	25.5	26.2 ^b	29.6	34.2	38.3	41.3
Austria ^c	33.9	36.0	37.2	39.3	41.6	46.0	47.9	49.6	53.8	57.3	57.6	56.9	56.4	57.0	55.8 ^b	57.0	58.6	59.2
Belgium	68.8	73.5	79.9	93.2	102.3	113.3	118.2	122.3	126.7	131.5	132.9	130.2	130.7	133.9	136.0 ^b	141.6	144.6	144.8
Denmark ^c	21.9	27.0	33.5	43.7	53.0	61.6	65.9	64.1	58.3	55.9	58.0	58.5	59.5	60.7 ^b	62.4	66.2	69.7	72.1
Finland ^{c,e}	13.5	14.0	13.9	14.6	17.1	18.7	19.0	19.0	18.8	20.1	18.8	16.6	16.6	25.4 ^b	44.0	60.0	66.1	70.9
Greece ^c	29.4	27.6	27.7	32.8	36.1	41.2	49.5	57.9	58.6	64.5	71.1	76.0	89.0	96.3	94.6 ^b	98.4	103.7	108.5
Ireland	65.7	71.0	72.5	77.2	83.0	97.0	101.3	104.3	116.0	117.1	115.2	105.4	98.7	96.7 ^b	93.8	92.1	89.6	87.0
Netherlands	39.9	41.7	44.8	49.1	54.2	60.4	64.5	67.9	69.6	73.5	76.2	76.3	76.5	76.6	78.0 ^b	80.6	81.9	82.8
Norway ^c	60.0	62.9	52.2	47.4	42.2	38.8	38.7	40.7	51.1	42.7	42.5	42.7	39.2	40.2 ^b	43.4	47.2	51.0	54.2
Portugal	37.6	25.7	37.5	47.3	50.7	56.5	63.0	66.5	64.3	72.4	75.2	71.7	66.6	67.5	62.6	67.6 ^b	70.2	71.4
Spain ^c	14.4	16.5	18.3	24.0	30.4	36.4	43.5	48.8	49.9	49.4	45.7	46.9	46.8	49.3	51.4 ^b	57.4	62.6	66.0
Sweden	34.5	39.6	44.3	52.1	61.7	65.5	67.0	67.6	67.1	59.1	53.5	48.4	44.2	45.7 ^b	52.9	67.6	80.5	91.2
Total of above smaller countries	32.8	34.2	36.3	41.2	46.3	51.5	55.6	58.7	59.9	60.6	59.6	59.0	58.5	60.4	62.9	68.4	72.7	75.6
Total of above European countries	42.3	42.2	42.7	45.4	48.9	52.1	55.1	57.4	58.4	59.5	58.8	58.1	58.1	59.1	61.9	67.3	71.6	76.1
Total of above OECD countries	41.0	40.9	42.0	43.6	47.4	50.8	52.9	55.4	57.6	58.9	58.4	58.0	58.7	60.5	62.8	66.1	68.5	70.7

a) Refers to general government debt.

b) From this year, data are OECD estimates.

c) Does not exclude public sector mutual indebtedness.

d) Debt data refer to fiscal years ending 30 June. Includes indebtedness of local government towards other levels of general government.

e) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

Table A 30. Net public debt^a

Percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	21.3	19.1	18.8	18.8	21.6	24.1	25.2	27.1	29.4	31.0	30.9	30.4	32.8	34.0	37.4	39.1 ^b	39.8	39.8
Japan ^c	11.3	14.9	17.3	20.6	23.1	26.0	27.1	26.7	26.4	21.5	17.8	14.9	9.6	5.9	5.0 ^b	6.0	8.0	10.1
Germany ^c	9.4	11.6	12.8	16.1	18.8	20.5	21.3	21.8	22.1	23.2	24.2	22.7	22.8	23.1	24.1 ^b	27.5	32.2	41.3
France ^c	13.1	13.8	14.3	14.2	17.8	20.0	21.1	22.9	25.5	24.5	24.7	24.8	25.0	27.1	30.0 ^b	35.6	40.6	44.7
Italy	57.4	56.0	53.9	57.2	63.7	69.2	74.9	81.9	86.0	90.5	92.9	96.1	99.0	102.7	106.7 ^b	112.6	115.1	116.7
United Kingdom	52.3	47.8	47.0	46.3	45.5	45.5	47.1	45.8	44.7	42.0	35.3	30.1	28.5	30.0	35.1 ^b	41.9	47.0	51.0
Canada	11.6	12.1	12.3	10.6	16.6	22.9	26.7	33.0	37.0	38.3	36.9	40.2	43.3	49.3 ^b	55.0	60.1	62.3	62.5
Total of above countries	22.2	21.7	22.0	23.0	26.0	28.7	30.2	31.9	33.5	33.6	32.6	31.7	32.1	32.7	35.3	38.2	40.4	42.5
Australia ^d	..	..	..	..	..	..	..	..	..	19.1	16.6	12.2	11.6	12.3 ^b	15.7	20.3	24.4	27.4
Belgium	56.8	62.0	69.3	83.5	92.6	103.7	108.4	111.9	116.4	120.9	122.2	119.7	119.4	121.3	123.4 ^b	129.0	131.9	132.2
Denmark	-2.2	1.8	7.3	16.6	26.4	33.3	36.8	34.4	28.5	25.6	26.8	26.1	26.5	27.7 ^b	29.4	33.3	36.7	39.1
Finland ^{c,e}	-8.3	-6.8	-6.1	-4.7	-1.9	0.4	0.7	0.9	0.0	2.4	0.6	-1.7	-8.1	-7.1 ^b	-4.7	3.1	9.2	14.0
Netherlands ^c	19.6	21.3	24.4	26.7	30.5	35.7	38.9	41.5	44.4	50.0	53.0	54.9	55.9	55.9	57.2 ^b	59.8	61.1	62.0
Norway ^c	6.7	9.8	0.4	-2.2	-4.7	-8.4	-12.5	-16.0	-21.1	-21.4	-21.3	-20.3	-21.4	-20.4 ^b	-17.2	-13.4	-9.6	-6.4
Spain	3.5	5.8	6.1	9.2	13.0	17.9	22.5	27.6	30.2	31.0	31.4	30.8	31.6	33.9	36.0 ^b	42.0	47.2	50.6
Sweden	-25.3	-19.8	-11.6	-3.3	6.4	12.7	15.2	15.6	14.2	7.8	1.4	-4.8	-5.6	-4.1 ^b	3.0	17.7	30.7	41.4
Total of above smaller countries ^f	14.8	17.3	19.1	22.9	26.8	31.9	34.9	37.5	39.2	40.3	40.3	38.8	39.0	40.4	42.5	47.8	52.1	55.1
Total of above European countries ^f	26.3	26.7	27.2	29.7	33.2	36.4	39.0	41.2	42.7	43.5	43.2	42.4	42.8	44.2	46.9	52.2	56.6	61.1
Total of above OECD countries ^f	21.3	21.2	21.6	23.0	26.1	29.1	30.8	32.6	34.2	34.4	33.6	32.6	33.0	33.7	36.2	39.4	41.8	44.1

a) Refers to general government debt.

b) From this year, data are OECD estimates.

c) Financial assets exclude shares and holdings on public corporations.

d) Debt data refer to fiscal years ending 30 June.

e) In the latest version of Finnish national accounts, the semi-public pension scheme has been included in the general government sector. This revised institutional setup is incorporated in this table from 1990 onwards.

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

Table A 31. Short-term interest rates^a

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	11.4	14.0	10.6	8.6	9.5	7.5	6.0	5.8	6.7	8.1	7.5	5.4	3.4	3.0	4.2	5.0
Japan	10.9	7.4	7.0	6.7	6.5	6.6	5.1	4.2	4.5	5.4	7.7	7.2	4.3	2.9	2.6	2.7
Germany	9.5	12.1	8.9	5.8	6.0	5.4	4.6	4.0	4.3	7.1	8.5	9.2	9.5	7.3	5.0	3.8
France	12.2	15.3	14.6	12.5	11.7	9.9	7.7	8.3	7.9	9.4	10.3	9.6	10.3	8.5	5.0	3.9
Italy	17.1	19.3	19.9	18.3	17.3	15.3	13.4	11.3	10.8	12.6	12.1	12.0	14.4	10.6	7.9	7.2
United Kingdom	16.6	13.9	12.3	10.1	9.9	12.2	10.9	9.7	10.3	13.9	14.8	11.5	9.6	6.0	5.5	5.7
Canada	13.2	18.3	14.4	9.5	11.2	9.6	9.2	8.4	9.6	12.2	13.0	9.0	6.7	5.1	4.7	5.4
Austria	10.3	11.4	8.8	5.4	6.5	6.2	5.3	4.3	4.6	7.5	8.5	9.1	9.3	7.2	4.9	3.8
Belgium	14.0	15.3	14.0	10.4	11.4	9.5	8.1	7.1	6.7	8.8	9.6	9.4	9.4	8.5	6.2	4.0
Denmark	17.9	15.5	17.0	12.9	11.9	10.4	9.3	10.3	8.6	9.7	11.1	9.9	11.7	10.4	6.5	4.8
Finland	12.3	11.5	11.8	14.6	16.5	13.5	12.7	10.0	10.0	12.6	14.0	13.1	12.5	7.8	5.8	5.5
Ireland	15.2	15.2	16.3	13.2	12.7	11.5	11.5	10.4	7.7	9.5	10.6	9.9	10.1	8.3	6.0	4.9
Netherlands	10.8	11.7	8.5	5.7	6.2	6.4	5.7	5.4	4.8	7.4	8.7	9.3	9.4	6.9	4.7	3.6
Norway	..	12.3	15.6	12.5	12.6	12.0	15.0	14.3	13.2	11.3	11.4	10.6	12.9	7.9	4.8	4.3
Spain	16.5	16.2	16.3	20.0	14.9	12.2	11.7	15.8	11.7	15.0	15.2	13.2	13.3	12.3	8.9	7.3
Sweden	..	15.3	13.3	11.4	11.9	14.2	9.8	9.4	10.1	11.5	13.7	11.6	12.9	8.4	6.6	6.1
Switzerland	5.0	8.2	4.4	3.3	3.8	4.4	3.6	3.2	2.6	6.4	8.3	7.6	7.2	4.3	3.2	2.8
Australia	12.2	15.1	16.6	12.2	12.2	16.2	16.4	13.5	12.9	17.7	14.4	10.1	6.5	5.2	5.0	5.5
New Zealand	14.4	15.3	17.0	13.1	15.0	23.3	19.1	21.1	15.4	13.5	13.9	10.0	6.7	6.3	5.2	5.5

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

Table A 32. Long-term interest rates^a

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	11.5	13.9	13.0	11.1	12.4	10.6	7.7	8.4	8.8	8.5	8.6	7.9	7.0	5.9	5.6	5.7
Japan	8.9	8.4	8.3	7.8	7.3	6.5	5.1	5.0	4.8	5.2	7.0	6.4	5.3	4.4	3.9	3.9
Germany	8.5	10.1	8.9	8.1	8.0	7.0	6.2	6.2	6.5	7.0	8.8	8.5	7.9	6.5	5.7	5.5
France	13.8	16.3	16.0	14.4	13.4	11.9	9.1	10.2	9.2	9.2	10.4	9.5	9.0	7.0	5.7	5.5
Italy	15.3	19.4	20.2	18.3	15.6	13.7	11.5	10.6	10.9	12.8	13.5	13.1	13.7	11.3	8.7	8.2
United Kingdom	13.9	14.9	13.1	11.3	11.3	11.1	10.1	9.6	9.7	10.2	11.8	10.1	9.1	7.6	6.7	6.7
Canada	12.5	15.0	14.4	11.8	12.7	11.1	9.5	9.9	10.2	9.9	10.8	9.8	8.8	7.8	7.0	6.8
Austria	9.3	10.6	9.9	8.2	8.0	7.8	7.3	6.9	6.7	7.1	8.7	8.6	8.3	6.6	5.7	5.5
Belgium	11.9	13.4	13.4	11.9	12.2	11.0	8.6	8.2	8.0	8.6	10.1	9.3	8.7	7.2	6.4	6.0
Denmark	20.0	20.2	21.9	15.1	14.4	11.6	10.1	11.3	9.9	9.7	10.6	9.3	9.0	7.2	6.1	6.0
Finland	10.4	11.0	11.0	10.8	11.1	10.7	11.7	11.2	10.6	12.0	13.3	12.6	13.8	10.0	8.5	8.0
Ireland	15.4	17.3	17.1	13.9	14.6	12.6	11.1	11.3	9.5	8.9	10.1	9.2	9.1	8.1	7.6	7.5
Netherlands	10.2	11.5	9.9	8.2	8.1	7.3	6.4	6.4	6.1	7.2	9.0	8.8	8.1	6.5	5.6	5.4
Norway	10.3	12.3	13.2	12.9	12.2	12.6	13.3	13.2	12.8	10.8	10.7	10.0	9.6	6.9	5.5	5.5
Spain	16.0	15.8	16.0	16.9	16.5	13.4	11.4	12.8	11.7	13.8	14.6	12.8	12.6	10.5	8.5	7.6
Sweden	11.7	13.5	13.0	12.3	12.3	13.0	10.3	11.4	11.2	11.3	13.6	10.9	10.4	8.8	8.0	7.8
Switzerland	4.8	5.6	4.8	4.4	4.5	4.7	4.2	4.0	4.0	5.2	6.5	6.2	6.4	4.6	4.0	4.0
Australia	11.6	14.0	15.3	14.1	13.6	13.9	13.4	13.2	12.1	13.4	13.2	10.7	9.2	7.3	6.7	6.8
New Zealand	13.3	12.8	12.9	12.2	12.6	17.6	16.7	15.7	13.1	12.8	12.5	9.9	8.4	6.6	6.0	6.4

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

Table A 33. Exchange rates, national currencies against the United States dollar

Average of daily rates

Monetary unit		1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a	1994 ^a	1995 ^a
United States	<i>Dollar</i>	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	<i>Yen</i>	220.6	249.1	237.5	237.6	238.6	168.5	144.6	128.2	138.0	144.8	134.5	126.7	111.1	108.2	108.2
Germany	<i>Deutschemark</i>	2.259	2.427	2.553	2.846	2.944	2.172	1.797	1.756	1.880	1.616	1.659	1.562	1.652	1.700	1.700
France	<i>Franc</i>	5.434	6.572	7.621	8.739	8.984	6.927	6.009	5.956	6.380	5.446	5.641	5.294	5.671	5.929	5.929
Italy	<i>Lira</i>	1137	1353	1519	1757	1909	1491	1297	1302	1372	1198	1241	1232	1566	1647	1647
United Kingdom	<i>Pound</i>	0.498	0.573	0.660	0.752	0.779	0.682	0.612	0.562	0.611	0.563	0.567	0.570	0.666	0.674	0.674
Canada	<i>Dollar</i>	1.199	1.233	1.232	1.295	1.366	1.389	1.326	1.231	1.184	1.167	1.146	1.209	1.287	1.308	1.308
Austria	<i>Schilling</i>	15.92	17.06	17.97	20.01	20.69	15.27	12.64	12.34	13.23	11.37	11.67	10.99	11.62	11.94	11.94
Belgium-Luxembourg	<i>Franc</i>	37.14	45.70	51.13	57.76	59.43	44.69	37.34	36.77	39.40	33.42	34.16	32.15	34.66	36.61	36.61
Denmark	<i>Krone</i>	7.12	8.33	9.14	10.36	10.59	8.09	6.84	6.73	7.31	6.19	6.40	6.04	6.49	6.79	6.79
Finland	<i>Markka</i>	4.304	4.813	5.565	6.003	6.196	5.070	4.396	4.186	4.288	3.822	4.043	4.486	5.724	5.805	5.805
Greece	<i>Drachma</i>	55.3	66.7	87.9	112.7	138.1	139.5	135.2	141.6	162.1	158.2	182.1	190.5	228.9	255.0	273.0
Iceland	<i>Krona</i>	7.21	12.30	24.85	31.73	41.54	41.10	38.68	43.03	56.68	58.36	59.10	57.62	67.52	71.08	71.08
Ireland	<i>Pound</i>	0.622	0.704	0.805	0.923	0.946	0.747	0.672	0.657	0.706	0.605	0.622	0.588	0.684	0.716	0.716
Netherlands	<i>Guilder</i>	2.495	2.670	2.854	3.209	3.322	2.450	2.026	1.977	2.121	1.821	1.870	1.758	1.856	1.906	1.906
Norway	<i>Krone</i>	5.732	6.451	7.296	8.160	8.594	7.392	6.737	6.517	6.903	6.258	6.482	6.214	7.091	7.393	7.393
Portugal	<i>Escudo</i>	61.5	79.4	110.8	146.4	169.9	148.2	140.8	143.9	157.1	142.3	144.4	134.8	160.7	174.8	174.8
Spain	<i>Peseta</i>	92.3	109.8	143.5	160.8	170.1	140.0	123.5	116.5	118.4	101.9	103.9	102.4	126.7	135.7	135.7
Sweden	<i>Krona</i>	5.060	6.282	7.667	8.273	8.602	7.124	6.340	6.129	6.446	5.918	6.045	5.824	7.766	8.198	8.198
Switzerland	<i>Franc</i>	1.966	2.030	2.099	2.350	2.457	1.798	1.491	1.463	1.635	1.389	1.434	1.406	1.481	1.504	1.504
Turkey	<i>Lira</i>	110	161	224	363	520	669	855	1419	2120	2606	4169	6861	11387	18965	28189
Australia	<i>Dollar</i>	0.869	0.986	1.109	1.141	1.432	1.496	1.429	1.281	1.265	1.282	1.284	1.362	1.472	1.488	1.488
New Zealand	<i>Dollar</i>	1.153	1.332	1.496	1.767	2.026	1.917	1.695	1.529	1.674	1.678	1.729	1.860	1.849	1.806	1.806
Singapore	<i>Dollar</i>	2.113	2.140	2.113	2.133	2.200	2.177	2.106	2.013	1.949	1.812	1.727	1.628	1.614	1.588	1.588
Taiwan	<i>Dollar</i>	36.99	38.95	40.07	39.60	39.85	37.84	31.92	28.57	26.28	26.63	26.55	25.02	26.36	26.84	26.84
Korea	<i>Won</i>	681.0	731.1	775.7	806.0	870.0	881.0	825.0	730.3	669.2	708.0	733.2	780.0	802.3	807.2	807.2
Hong Kong	<i>Dollar</i>	5.589	6.070	7.265	7.818	7.791	7.804	7.795	7.806	7.799	7.789	7.770	7.739	7.735	7.728	7.728
	<i>ECU</i>	0.898	1.024	1.125	1.272	1.322	1.019	0.867	0.846	0.908	0.788	0.809	0.773	0.854	0.886	0.886
	<i>SDR</i>	0.848	0.906	0.936	0.975	0.986	0.853	0.774	0.742	0.780	0.738	0.731	0.710	0.716	0.721	0.721

a) On the technical assumption that exchange rates remain at their levels of 2 November 1993, except for Greece and Turkey where exchange rates vary according to official exchange rate policy.

Table A 34. Effective exchange rates^a

Indices 1991 = 100, average of daily rates

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b	1994 ^b	1995 ^b
United States	115.2	127.1	133.1	140.4	144.1	121.3	104.7	99.7	103.6	100.6	100.0	97.4	99.6	100.7	100.8
Japan	62.5	59.2	65.4	67.9	70.0	91.1	97.2	106.6	102.6	95.1	100.0	106.2	127.6	132.8	132.9
Germany	72.3	76.2	80.3	80.0	81.3	90.1	94.2	94.5	93.3	99.6	100.0	104.1	108.1	109.4	110.0
France	109.1	100.4	94.1	91.6	93.4	97.7	97.0	96.2	95.5	100.3	100.0	102.8	105.8	104.7	104.9
Italy	117.1	109.8	106.6	102.4	97.6	100.4	99.1	96.8	97.5	100.9	100.0	97.3	82.3	81.0	81.3
United Kingdom	123.0	118.2	110.5	105.9	106.3	99.6	95.6	101.7	99.1	98.0	100.0	96.6	88.4	90.1	90.3
Canada	98.7	98.7	100.6	96.9	92.7	86.7	86.5	92.8	97.9	98.3	100.0	93.2	88.1	87.0	87.0
Austria	83.3	85.7	87.8	88.1	90.5	95.3	95.6	96.3	96.0	100.7	100.0	101.1	103.5	103.8	104.1
Belgium-Luxembourg	95.0	86.9	85.1	83.5	85.6	92.7	94.9	94.5	94.1	101.6	100.0	100.6	101.4	99.2	99.5
Denmark	94.4	90.7	91.5	88.2	88.5	94.6	96.7	96.1	93.8	101.0	100.0	103.6	107.1	105.5	105.7
Finland	97.7	98.7	93.8	95.0	96.4	94.3	93.9	95.8	99.7	101.9	100.0	87.6	76.6	78.2	78.3
Greece	330.2	301.2	250.3	215.2	186.4	144.7	129.3	126.0	118.2	110.6	100.0	92.2	84.5	78.5	73.5
Iceland	896.0	594.9	329.3	271.1	208.8	172.7	159.0	136.3	111.5	100.2	100.0	98.0	91.8	89.5	89.6
Ireland	105.0	102.7	98.9	93.2	92.5	98.7	96.6	94.9	94.4	100.0	100.0	102.9	97.3	95.0	95.1
Netherlands	76.6	80.9	83.0	81.8	83.0	91.2	94.4	94.1	94.3	100.7	100.0	101.6	104.8	105.4	105.6
Norway	113.9	113.1	112.3	111.3	109.3	103.2	96.6	99.7	101.5	101.4	100.0	99.1	97.4	96.2	96.3
Portugal	234.2	205.0	164.9	133.9	121.6	112.1	104.2	101.0	99.8	98.2	100.0	104.0	98.1	92.9	93.0
Spain	112.6	104.5	86.5	85.6	84.6	83.0	82.1	88.0	93.2	98.3	100.0	96.7	85.8	82.7	82.8
Sweden	125.9	113.1	100.2	102.3	102.2	100.9	98.0	98.2	99.4	98.9	100.0	101.2	82.5	80.2	80.3
Switzerland	81.6	87.1	91.5	90.9	91.4	97.2	100.1	98.9	94.0	101.4	100.0	97.1	99.6	101.3	101.5
Turkey	4167.2	3203.1	2442.1	1663.5	1255.3	779.8	498.1	294.4	207.5	156.2	100.0	59.3	37.5	14.1	9.5
Australia	168.2	158.7	146.4	149.3	120.9	97.5	91.9	100.0	103.9	99.7	100.0	92.7	86.8	86.5	86.5
New Zealand	153.2	143.0	134.7	118.1	107.6	97.2	101.6	109.2	105.4	101.3	100.0	93.0	96.7	100.2	100.3
Singapore	85.6	91.8	97.5	101.7	100.3	89.2	85.3	86.2	92.0	95.5	100.0	104.6	108.8	112.1	112.3
Taiwan	77.8	79.1	79.6	83.0	84.3	79.0	87.4	93.6	104.3	100.4	100.0	102.2	98.8	98.1	98.3
Korea	119.2	119.7	116.5	116.9	109.8	96.0	94.0	101.5	112.2	102.7	100.0	91.0	89.4	90.0	90.2
Hong Kong	151.2	150.9	132.2	127.5	130.6	114.9	105.0	101.0	104.3	100.0	100.0	98.2	102.1	103.7	103.9

a) For the details on the method of calculation, see the section on effective exchange rates in "Sources and Methods".

b) On the technical assumption that exchange rates remain at their levels of 2 November 1993, except for Greece and Turkey where exchange rates vary according to official exchange rate policy.

Table A 35. **Export volumes**
 Customs basis, percentage changes from previous period

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States ^a	3.0	0.0	10.4	11.2	10.0	-1.7	-10.7	-4.3	6.2	1.6	4.2	10.0	19.3	11.8	7.3	7.5	6.6	2.9	4.7	6.4
Japan	22.0	9.5	-1.0	-0.9	18.5	10.7	-2.3	8.4	15.4	5.0	-0.5	0.4	4.3	4.3	5.6	2.5	0.8	0.9	-0.7	2.7
Germany	18.8	4.0	3.3	5.0	1.7	6.7	3.3	0.2	8.7	5.9	1.5	2.7	6.4	7.9	1.4	-2.3	2.0	-5.1	2.7	6.0
France	8.8	6.5	4.9	8.3	3.3	3.9	-2.8	3.6	7.0	2.4	-1.1	3.7	9.0	9.1	5.3	3.9	5.2	-4.4	4.8	6.3
Italy	11.3	7.9	9.3	8.7	-7.0	4.2	1.0	4.3	5.0	6.2	1.8	3.1	8.6	5.5	2.6	0.8	3.6	7.2	8.3	5.8
United Kingdom	8.9	8.8	2.7	3.4	1.1	-1.2	3.3	2.1	8.5	5.8	4.0	5.5	2.5	4.3	6.7	1.4	3.6	2.5	6.4	6.3
Canada	10.9	9.4	10.2	1.8	-0.3	3.4	-0.5	7.4	18.6	6.4	3.8	3.6	9.3	1.2	5.1	0.9	8.6	9.1	8.5	7.5
Total of above countries	12.1	5.6	5.2	5.8	5.0	3.8	-1.9	2.2	9.5	4.6	1.7	4.1	8.7	7.1	4.7	2.3	4.0	0.8	4.2	5.7
Austria	15.6	3.6	10.0	12.4	4.7	4.9	1.7	4.3	9.4	9.6	1.1	2.1	7.6	15.2	11.2	7.2	3.5	-5.9	0.9	5.3
Belgium-Luxembourg	12.5	2.2	3.6	6.0	0.0	0.5	1.6	4.0	5.4	4.2	4.2	6.2	7.5	8.1	3.1	4.0	0.0	-3.2	3.0	6.0
Denmark	2.4	4.0	2.4	9.6	9.0	7.0	2.0	7.6	5.4	4.6	1.4	2.4	5.0	7.5	5.9	7.5	4.6	-1.9	2.9	4.9
Finland	17.2	10.3	7.0	10.1	9.7	2.5	-2.9	4.0	9.7	0.9	0.4	1.6	3.3	-0.1	2.9	-9.1	9.0	14.6	11.9	7.2
Greece	13.3	-1.1	15.8	5.9	9.8	-15.9	2.5	9.7	22.1	0.8	16.9	10.9	-32.9	39.1	-3.0	13.8	5.6	4.9	5.1	5.4
Iceland ^b	33.6	9.7	13.9	10.1	5.2	4.1	-17.0	14.7	-1.3	13.8	16.3	15.7	-2.2	0.3	5.1	-0.7	-2.1	1.6	-4.6	1.4
Ireland	4.3	18.2	11.7	8.2	7.2	1.1	5.8	12.0	17.9	5.3	2.8	18.1	8.7	9.2	7.7	6.8	11.4	6.2	3.9	2.7
Netherlands	11.5	-1.6	2.9	10.0	1.0	0.6	-0.6	4.4	7.4	5.9	4.3	2.7	9.2	6.3	4.5	5.1	2.4	0.8	2.6	4.9
Norway	15.8	-3.9	23.7	5.5	5.5	-1.7	-0.8	12.5	9.1	3.5	1.8	13.9	4.6	15.0	6.7	6.6	8.0	1.0	7.4	5.6
Portugal	4.3	4.1	9.9	26.3	6.9	-2.5	11.8	19.1	14.5	10.6	7.8	11.7	9.4	20.5	12.6	0.7	6.5	2.8	8.0	10.0
Spain	25.3	13.0	15.1	11.1	0.3	11.9	7.2	9.4	16.8	3.5	-3.2	8.0	6.9	4.2	12.9	11.8	5.6	9.0	6.9	8.9
Sweden	3.4	-3.1	6.6	8.9	1.3	1.1	4.2	12.3	7.8	3.2	3.1	2.9	3.3	2.9	0.3	-2.5	1.2	4.7	9.1	7.0
Switzerland	11.4	12.2	3.1	4.2	4.5	1.2	-4.1	-0.2	6.2	9.1	0.9	1.4	6.4	6.0	4.2	-0.9	4.0	-0.7	2.3	3.6
Turkey ^b	39.5	-22.5	17.0	-11.6	15.0	80.9	29.0	5.0	29.1	14.5	-20.9	21.7	5.4	0.8	0.7	10.7	7.3	3.3	9.5	12.0
Total of smaller European countries	11.6	3.0	6.3	8.2	3.0	2.4	1.4	6.1	8.9	5.3	2.1	5.3	6.0	7.5	5.2	4.0	3.6	1.4	4.6	6.0
Australia	11.3	0.8	0.7	13.0	-0.2	-5.8	9.6	-5.9	16.4	11.2	3.9	10.8	-0.4	4.1	8.0	15.2	4.8	5.0	6.5	7.4
New Zealand	17.7	2.7	2.0	7.2	5.1	1.3	3.1	5.3	4.7	10.7	-1.7	2.7	4.2	-3.1	6.0	10.5	2.6	4.6	5.6	5.1
Total of smaller countries	11.7	2.8	5.9	8.4	2.8	1.9	1.9	5.4	9.2	5.7	2.2	5.6	5.6	7.1	5.3	4.8	3.7	1.7	4.8	6.1
Total OECD	12.0	4.9	5.3	6.4	4.4	3.4	-0.9	3.0	9.4	4.9	1.8	4.5	7.9	7.1	4.9	2.9	3.9	1.0	4.4	5.8
OECD Europe	12.8	5.0	5.2	6.8	1.2	3.5	1.5	3.5	8.1	5.3	1.7	4.2	6.4	7.2	4.1	1.7	3.4	-0.3	4.8	6.0
EC	13.0	5.2	4.7	6.7	0.7	3.6	1.7	3.0	8.0	5.1	1.9	4.1	6.6	7.3	4.0	1.8	3.3	-0.6	4.6	6.1
Total OECD less the United States	13.8	5.8	4.5	5.6	3.4	4.4	1.0	4.3	10.0	5.4	1.5	3.6	6.1	6.3	4.4	2.0	3.4	0.6	4.3	5.7

a) Derived from values and unit values on a national accounts basis.
 b) OECD estimates.

Table A 36. **Import volumes**
 Customs basis, percentage changes from previous period

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States ^a	22.7	11.4	9.9	1.4	-5.3	4.4	-1.2	13.8	25.2	5.9	8.6	4.2	4.0	4.4	2.4	0.5	10.4	10.3	7.7	6.9
Japan	8.3	3.2	6.2	11.1	-5.9	-2.4	-0.7	1.2	10.8	0.6	9.7	9.0	16.7	7.9	6.0	2.8	-0.7	2.3	2.5	4.3
Germany	20.6	2.4	6.4	7.6	0.3	-4.7	0.6	4.0	5.3	4.6	5.2	5.2	6.3	7.1	9.9	9.3	2.2	-6.4	1.4	5.2
France	18.0	-0.6	3.7	10.6	2.4	-3.7	2.9	-2.7	2.6	4.6	7.4	7.7	9.0	8.0	5.8	3.0	1.1	-5.5	3.1	5.4
Italy	15.1	-0.8	5.1	13.7	4.7	-8.4	-0.1	1.0	7.4	8.5	2.8	10.2	3.8	9.6	4.1	2.9	3.3	-13.6	4.3	6.0
United Kingdom	7.1	1.8	6.7	8.2	-4.8	-3.9	5.8	8.8	10.6	3.6	7.2	7.1	13.7	7.9	1.3	-2.8	6.2	-2.6	5.6	6.4
Canada	7.6	0.9	3.8	9.3	-4.4	1.4	-16.4	11.0	19.7	10.4	7.6	6.3	14.2	5.4	-0.1	2.6	6.4	8.8	7.4	7.0
Total of above countries	16.0	3.8	6.6	7.5	-2.0	-1.9	-0.4	5.9	12.8	5.2	7.1	6.3	8.2	6.7	4.5	2.8	4.8	0.4	4.9	6.0
Austria	22.9	9.9	-2.2	10.7	7.7	-4.0	-0.8	7.9	8.4	5.4	5.2	5.3	7.8	10.6	11.2	3.0	3.1	-4.9	0.9	5.2
Belgium-Luxembourg	12.7	4.6	2.5	6.0	2.6	-3.7	1.7	-1.4	6.1	4.4	6.9	6.9	6.2	6.8	5.2	4.1	1.0	-1.8	1.8	4.6
Denmark	15.9	-1.2	-0.3	4.9	-6.9	-2.4	2.3	3.0	3.9	8.0	6.7	-1.8	-1.8	2.4	2.9	5.2	3.7	-0.8	5.7	6.0
Finland	-5.6	-7.2	-4.4	19.1	12.4	-6.3	1.3	3.3	-0.1	5.8	5.5	9.0	9.0	10.6	-4.0	-16.9	-2.1	-4.2	0.3	1.5
Greece	7.5	6.0	5.2	9.0	-7.6	-1.2	15.0	4.6	0.9	15.4	3.2	17.9	-23.0	33.0	13.9	11.0	5.6	3.6	4.0	4.4
Iceland ^b	-3.9	19.4	-1.7	2.3	7.0	8.9	-2.5	-9.4	4.5	11.0	9.2	25.7	-5.4	-12.0	6.9	7.5	-7.0	-12.5	-5.6	3.2
Ireland	18.2	11.8	13.6	13.7	-5.0	1.6	-4.4	3.5	9.2	3.4	0.6	10.3	6.5	10.9	7.1	0.7	5.2	6.2	4.2	3.9
Netherlands	9.8	2.4	6.0	6.6	-1.3	-6.1	1.0	4.5	5.4	7.2	3.9	5.3	8.0	6.9	4.8	4.7	1.6	0.0	2.0	4.5
Norway	10.9	7.6	-11.1	4.8	11.2	-3.8	3.5	-3.4	13.5	11.6	14.6	-2.2	-9.3	-5.8	10.3	2.5	3.5	3.5	3.5	3.9
Portugal	16.7	12.8	-1.9	7.1	11.9	6.9	5.9	-10.4	-5.5	6.7	19.3	27.9	22.2	8.3	15.8	6.0	12.1	5.3	6.7	7.1
Spain	13.7	-2.6	-3.4	15.7	4.7	-5.1	3.8	-0.8	-0.9	7.2	18.2	26.8	18.4	16.6	9.8	11.7	8.9	-3.7	3.4	7.3
Sweden	5.4	-6.5	-10.8	19.1	1.6	-5.0	4.9	2.1	4.1	9.5	3.9	6.9	4.8	7.0	0.7	-6.0	0.2	0.3	2.7	4.5
Switzerland	13.5	10.1	9.7	7.8	8.3	-3.6	-1.8	4.6	7.2	5.5	8.2	5.7	4.8	5.7	2.3	-1.4	-4.3	-2.9	2.0	3.9
Turkey ^b	9.7	6.0	-30.2	-8.6	22.5	22.6	2.0	11.8	23.0	8.0	-7.7	15.3	-4.1	8.9	28.9	-2.2	11.1	24.6	6.0	4.5
Total of smaller European countries	11.3	3.0	0.7	8.8	2.8	-3.6	1.7	2.2	5.5	6.8	6.8	8.2	5.9	8.2	6.2	3.0	2.7	-0.4	2.7	4.9
Australia	12.8	1.9	4.2	3.0	7.1	10.6	4.9	-12.5	22.0	7.1	-4.4	1.0	16.4	20.3	-4.8	-1.6	8.8	5.8	7.2	8.4
New Zealand	2.5	-3.7	-8.6	18.1	-2.3	2.9	6.3	-6.7	19.9	0.0	-1.5	10.3	-7.7	21.5	7.7	-9.5	6.5	5.4	4.5	4.3
Total of smaller countries	11.2	2.9	0.7	8.6	3.0	-2.9	1.9	1.2	6.5	6.7	6.0	7.8	6.3	9.0	5.6	2.6	3.1	0.0	3.0	5.1
Total OECD	14.5	3.5	4.8	7.8	-0.6	-2.2	0.3	4.4	10.9	5.6	6.8	6.8	7.6	7.3	4.8	2.7	4.3	0.3	4.3	5.8
OECD Europe	14.0	1.8	3.5	9.2	1.5	-4.4	1.9	2.4	5.9	5.8	6.2	7.5	7.2	8.0	6.1	3.6	2.8	-4.0	3.0	5.3
EC	14.8	1.6	4.8	9.0	0.5	-4.7	2.1	2.2	5.6	5.5	6.1	7.9	7.9	8.4	6.2	4.7	3.3	-4.6	3.1	5.5
Total OECD less the United States	12.9	1.9	3.7	9.3	0.5	-3.6	0.6	2.4	7.4	5.5	6.3	7.5	8.6	8.1	5.4	3.3	2.8	-2.3	3.3	5.4

a) Derived from values and unit values on a national accounts basis.

b) OECD estimates.

Table A 37. Export prices (average unit values)

Percentage changes, national currency terms

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	4.3	5.0	6.4	13.9	11.7	7.7	0.7	0.8	2.5	-3.1	-2.4	3.5	6.0	2.0	0.0	-0.5	-1.2	-0.7	0.2	0.6
Japan	-1.5	-0.6	-4.0	9.8	10.6	2.8	5.5	-6.6	0.1	-0.6	-15.4	-6.0	-2.5	6.9	3.9	-0.4	0.8	-6.8	-2.3	0.2
Germany	-2.9	2.6	0.9	5.3	9.6	6.2	4.4	1.3	3.4	3.9	-3.3	-2.7	0.9	4.5	-1.1	-0.6	-0.6	0.3	1.6	1.4
France	10.1	10.3	6.5	10.2	11.5	13.4	12.8	10.0	9.6	4.2	-3.5	-0.6	2.7	4.9	-1.9	-0.2	-2.8	-1.1	2.3	1.5
Italy	21.7	19.6	8.0	16.9	20.2	23.0	15.1	6.3	11.1	9.3	-4.3	0.3	2.1	9.6	2.4	2.7	0.8	10.7	4.3	2.8
United Kingdom	18.7	16.8	7.6	10.6	15.4	8.3	6.3	7.3	7.0	5.1	-10.6	3.9	0.4	9.6	3.7	-0.3	0.0	8.1	3.1	3.0
Canada	2.4	6.5	8.8	20.8	17.2	6.5	0.5	-0.1	3.7	0.5	-2.7	1.3	-0.2	1.5	-1.8	-4.2	2.0	5.7	3.4	2.4
Total of above countries	5.0	6.6	3.7	11.2	12.5	8.4	5.5	1.7	4.4	1.9	-6.1	-0.4	1.6	5.1	0.7	-0.4	-0.4	0.7	1.2	1.4
Austria	0.3	2.5	-0.7	4.0	5.0	6.1	4.2	-0.4	3.7	2.7	-4.2	-2.1	4.0	-2.7	-2.3	-4.2	-1.6	-1.3	2.7	2.5
Belgium-Luxembourg	4.0	2.8	1.3	11.1	10.8	8.7	13.7	7.2	7.0	1.5	-6.9	-4.7	2.7	7.9	-3.1	-1.9	-1.4	0.8	1.6	1.7
Denmark	7.6	5.7	5.6	7.8	13.8	11.9	11.1	4.9	6.1	3.4	-4.3	-0.9	0.2	5.7	-1.5	-0.4	-1.8	-1.6	1.4	2.2
Finland	3.0	14.8	6.4	12.4	10.8	11.1	7.3	6.4	6.3	2.6	-2.2	2.1	4.9	7.7	-1.2	0.8	6.1	8.8	4.9	3.4
Greece	11.4	10.4	4.6	7.8	43.3	22.8	21.1	20.0	14.8	14.9	8.4	5.4	22.2	15.1	8.3	9.4	6.7	10.8	7.1	5.9
Iceland ^a	16.2	26.3	49.4	46.6	52.1	38.2	57.3	92.3	25.2	29.6	14.6	1.7	19.2	28.3	11.3	0.8	-1.1	4.9	8.8	5.2
Ireland	23.1	15.2	5.6	9.0	10.6	14.5	12.4	8.5	9.0	4.1	-6.1	-3.4	5.5	8.8	-8.7	-2.0	-0.5	0.8	1.5	1.5
Netherlands	6.2	3.0	-1.9	8.7	13.3	15.6	4.1	-0.3	5.9	1.3	-16.9	-6.1	0.4	5.1	-0.9	-0.8	-3.4	-0.4	1.0	2.0
Norway	2.2	6.7	5.8	16.8	30.6	15.3	7.3	3.7	9.4	5.1	-24.9	-3.5	0.0	12.3	3.6	-3.3	-8.5	2.0	0.9	2.5
Portugal	7.0	35.4	24.3	31.2	23.4	13.6	15.3	29.0	30.7	15.7	3.3	8.4	10.4	5.8	2.9	0.2	-2.1	3.0	2.1	1.6
Spain	6.0	17.6	12.3	9.6	19.1	15.9	10.1	15.9	13.1	6.1	-4.3	2.5	4.6	4.8	-2.6	-1.4	0.5	5.6	2.5	1.0
Sweden	8.2	8.2	7.8	10.3	9.8	10.2	9.8	13.2	7.0	4.1	-1.3	3.0	5.0	6.2	2.0	0.4	-3.1	10.5	3.3	3.1
Switzerland	-0.6	1.6	-3.9	1.0	5.7	6.0	4.9	2.5	4.7	2.0	0.5	-1.0	2.2	5.6	1.3	2.3	0.9	1.4	1.8	2.5
Turkey ^a	10.6	30.2	50.1	76.7	123.7	29.4	38.1	32.0	56.0	40.1	52.3	43.3	80.0	48.0	36.2	50.7	67.7	63.7	68.7	51.0
Total of smaller European countries	5.4	7.2	3.9	10.3	14.7	12.0	9.3	6.9	8.5	3.9	-6.8	-1.2	4.1	6.8	-0.4	-0.1	-0.6	3.1	3.0	2.9
Australia	6.8	11.2	2.3	19.8	13.8	3.6	3.7	9.4	3.7	11.9	-0.9	4.2	10.3	5.8	-0.1	-6.9	2.2	1.9	2.4	2.6
New Zealand	32.2	14.7	6.3	21.3	15.4	13.1	10.4	5.6	13.5	8.8	-2.3	5.9	6.3	13.1	-1.4	-4.2	8.5	2.9	2.0	3.0
Total of smaller countries	5.8	7.6	3.8	11.1	14.6	11.5	8.9	7.1	8.3	4.5	-6.4	-0.8	4.6	6.8	-0.4	-0.6	-0.3	3.1	2.9	2.9
Total OECD	5.2	6.9	3.8	11.2	13.1	9.2	6.4	3.1	5.4	2.6	-6.2	-0.5	2.4	5.6	0.4	-0.5	-0.4	1.3	1.6	1.8
OECD Europe	6.9	8.8	4.3	9.7	13.6	11.4	8.8	5.8	7.5	4.7	-5.7	-0.8	2.5	6.6	0.0	0.1	-0.7	3.2	2.7	2.3
EC	7.6	9.1	4.3	9.6	13.3	11.6	8.8	5.7	7.3	4.6	-6.1	-1.2	1.8	6.4	-0.4	-0.2	-1.0	2.6	2.3	1.9
Total OECD less the United States	5.4	7.2	3.2	10.6	13.3	9.6	7.6	3.5	6.0	3.7	-6.9	-1.3	1.7	6.3	0.4	-0.5	-0.2	1.7	1.9	2.0

a) OECD estimates.

Table A 38. Import prices (average unit values)

Percentage changes, national currency terms

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	2.4	10.1	5.8	18.3	23.4	3.1	-5.3	-4.4	-1.4	-3.7	-0.7	7.5	4.9	2.7	2.5	-2.1	-1.5	-2.1	-0.4	0.2
Japan	3.5	-4.1	-17.6	30.0	40.4	0.7	4.6	-9.3	-2.8	-4.3	-36.6	-7.9	-5.4	11.8	10.4	-8.2	-6.9	-11.0	-2.6	1.8
Germany	-0.5	3.6	-2.9	11.3	17.0	13.8	0.6	-0.4	5.9	2.6	-16.0	-6.1	0.9	7.4	-2.6	2.1	-3.4	-1.6	1.6	1.8
France	12.5	13.4	2.7	11.9	22.7	19.4	12.6	8.2	10.1	1.5	-14.3	-1.1	2.5	7.1	-2.1	-0.7	-3.8	-2.0	2.5	1.5
Italy	26.4	16.9	6.6	18.9	27.6	32.3	12.4	3.6	12.9	7.5	-16.0	-1.6	7.5	6.4	-0.5	0.9	-0.7	16.8	5.1	3.1
United Kingdom	21.3	14.6	2.3	9.4	10.1	6.9	6.4	6.5	8.5	4.1	-5.8	2.5	-0.4	6.1	2.0	-3.0	-0.6	11.7	3.0	3.0
Canada	0.2	12.4	13.6	14.2	16.3	12.0	3.5	-1.3	4.6	1.7	0.0	-1.9	-1.9	-0.3	1.0	-2.9	1.9	4.4	2.7	1.8
Total of above countries	7.0	8.6	0.7	16.1	22.3	10.4	2.7	-0.6	4.0	0.3	-12.6	-0.3	1.7	5.8	1.3	-1.7	-2.4	0.4	1.2	1.6
Austria	2.6	3.7	0.7	5.3	8.9	10.2	0.2	-2.8	3.9	4.2	-10.0	-4.2	1.8	3.1	-2.9	3.3	-2.6	-3.3	1.6	2.6
Belgium-Luxembourg	5.8	1.9	1.8	10.3	13.8	13.8	13.3	7.4	7.7	-0.2	-13.2	-5.4	3.1	7.1	-1.8	-1.3	-3.2	0.4	2.7	2.0
Denmark	8.6	7.6	2.6	13.4	21.4	16.7	9.5	3.2	8.1	2.5	-9.8	-4.2	2.5	7.1	-3.0	0.0	-3.0	-2.1	1.9	2.8
Finland	7.0	16.6	10.7	13.9	18.0	12.3	4.3	7.1	4.4	3.6	-9.7	-2.4	1.8	3.6	1.8	2.5	10.3	14.2	4.7	3.0
Greece	10.5	5.9	7.2	22.6	34.5	16.8	24.0	17.0	21.1	18.4	14.5	-2.7	21.1	12.1	9.4	9.7	7.1	10.7	10.1	6.9
Iceland ^a	19.1	18.3	54.6	55.4	54.2	40.7	59.8	94.3	22.8	30.6	11.6	6.0	18.3	31.7	13.9	-0.9	2.2	13.0	6.2	2.4
Ireland	16.2	18.4	5.7	14.2	18.4	19.4	8.1	4.4	10.7	2.5	-9.0	-3.7	4.6	8.6	-5.2	2.3	-2.3	0.7	1.7	2.1
Netherlands	6.1	3.0	-2.3	11.6	14.9	14.9	1.0	0.1	5.8	0.9	-17.7	-5.0	-0.6	5.2	-2.0	-0.6	-2.5	-1.0	1.1	1.8
Norway	7.6	7.9	4.9	10.1	12.9	6.7	4.4	3.8	3.0	6.5	0.0	2.9	2.9	6.1	1.0	-1.6	-2.2	-0.3	2.2	2.3
Portugal	12.4	29.4	23.1	34.4	28.0	19.8	17.0	34.3	35.4	7.1	-8.7	6.3	7.0	7.8	3.2	0.3	-5.0	3.7	3.3	2.3
Spain	10.5	18.8	9.5	2.6	36.4	28.9	12.8	21.3	11.9	2.1	-17.9	-3.2	-1.5	2.2	-3.4	-2.8	-3.1	6.1	4.6	2.3
Sweden	5.4	14.3	14.8	10.7	14.2	9.6	11.3	15.4	5.0	2.4	-8.7	3.4	4.0	5.4	1.8	-0.9	-4.2	10.6	4.5	3.1
Switzerland	-5.1	6.1	-10.5	6.7	11.9	7.2	-1.2	-0.7	4.2	4.3	-9.3	-3.6	4.9	8.1	-0.4	0.1	2.1	-1.2	1.1	2.5
Turkey ^a	8.2	21.6	53.3	90.4	148.6	38.1	42.2	29.6	54.1	39.8	36.3	42.6	74.7	51.6	34.8	53.5	66.7	64.2	65.3	49.6
Total of smaller European countries	6.0	8.4	3.7	11.8	20.2	15.5	8.0	7.7	9.1	3.5	-11.2	-2.3	3.8	6.8	-0.4	0.8	-0.6	2.9	3.9	3.3
Australia	9.4	20.7	6.7	14.2	14.8	4.7	7.3	6.9	2.2	16.9	12.8	4.0	-2.9	-1.6	2.6	0.6	3.4	5.6	3.2	1.4
New Zealand	22.8	10.2	3.6	12.9	29.2	14.1	11.6	8.4	13.6	10.8	-2.4	-4.4	-0.9	7.8	0.8	1.0	8.2	2.0	1.6	3.0
Total of smaller countries	6.4	9.0	3.9	11.9	20.1	14.9	8.0	7.6	8.8	4.2	-10.1	-2.0	3.4	6.3	-0.3	0.8	-0.3	3.0	3.8	3.2
Total OECD	6.8	8.7	1.6	14.9	21.6	11.7	4.3	1.8	5.4	1.4	-11.9	-0.8	2.2	5.9	0.9	-1.0	-1.8	1.1	1.9	2.0
OECD Europe	9.0	9.5	2.2	12.1	19.3	16.2	7.2	5.4	8.8	3.5	-12.6	-2.3	2.8	6.8	-0.9	0.4	-1.7	3.5	3.2	2.7
EC	10.2	9.6	1.9	12.0	19.3	17.1	7.5	5.3	9.1	3.0	-13.7	-2.9	2.1	6.5	-1.4	-0.1	-2.5	3.1	2.7	2.2
Total OECD less the United States	7.9	8.4	0.6	14.0	21.2	14.0	6.7	3.3	7.2	2.7	-14.5	-2.8	1.5	6.7	0.4	-0.7	-1.9	1.9	2.5	2.5

a) OECD estimates.

Table A 39. Competitive positions as measured by relative unit labour costs in manufacturing

Indices, 1991 = 100

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	120	120	113	117	122	131	142	147	157	161	132	113	105	107	103	100	94	95	95	94
Japan	89	97	111	93	83	88	77	84	84	83	114	117	120	106	93	100	112	138	141	139
Germany ^a	76	80	83	85	86	79	83	84	83	81	89	100	99	97	101	100	104	113	113	114
France	110	103	104	105	110	109	105	105	105	107	109	109	104	100	102	100	102	105	103	102
Italy	97	96	91	91	89	89	90	96	93	91	92	92	91	96	100	100	98	82	81	81
United Kingdom	76	76	84	99	121	125	117	106	101	101	94	91	96	94	97	100	96	80	80	81
Canada	102	91	82	78	80	83	92	92	84	80	77	83	90	96	98	100	93	84	82	82
Austria	119	124	121	116	113	114	113	113	110	108	113	113	108	104	103	100	102	103	104	104
Belgium-Luxembourg	147	154	151	149	138	125	104	95	94	95	101	104	100	97	102	100	102	102	99	99
Denmark	104	103	105	105	90	85	84	85	85	87	96	107	104	101	106	100	101	101	99	98
Finland	113	106	90	90	89	94	97	95	98	98	94	93	95	100	104	100	78	65	64	64
Netherlands	134	135	133	130	122	111	114	112	101	98	106	112	109	102	103	100	96	98	98	97
Norway	106	110	105	97	99	103	107	107	105	104	105	106	112	107	104	100	101	96	96	96
Portugal	118	97	82	74	79	86	86	81	76	79	81	82	86	88	92	100	110	110	108	111
Spain	82	83	86	103	96	92	90	78	80	79	78	80	85	90	99	100	101	89	86	86
Sweden	128	125	116	108	107	110	95	85	87	90	90	91	95	100	98	100	99	81	78	78
Switzerland	79	72	86	82	72	72	80	89	87	86	93	98	100	92	99	100	98	100	101	101
Australia	128	115	105	98	98	113	121	115	121	101	85	84	94	104	103	100	90	81	80	80
New Zealand	111	117	122	123	122	121	117	105	95	97	94	106	114	107	105	100	91	95	99	100
Korea	70	73	74	82	71	65	71	71	66	68	57	62	74	102	101	100	96	98	103	108
Taiwan	66	69	59	67	73	78	79	74	85	80	73	83	94	108	104	100	103	99	98	98
Hong Kong	131	123	124	116	115	108	108	93	91	103	82	75	78	89	94	100	103	112	120	126
Singapore	84	79	77	77	75	82	97	107	112	117	87	80	82	90	94	100	107	114	121	124

a) Western Germany only.

Table A 40. Competitive positions as measured by relative export prices of manufactures

Indices, 1991 = 100

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	107	106	100	101	102	114	124	129	133	134	119	108	103	104	101	100	97	98	99	99
Japan	89	91	102	93	88	93	87	87	87	87	97	97	100	97	93	100	107	118	117	115
Germany	94	97	100	100	98	90	91	92	89	89	98	102	99	97	101	100	103	104	104	104
France	105	102	103	104	104	100	97	96	97	99	103	104	103	100	103	100	100	99	98	98
Italy	83	86	84	85	88	91	91	89	90	90	92	92	89	95	99	100	99	91	92	93
United Kingdom	84	88	94	101	112	111	104	101	98	100	95	97	102	99	100	100	97	95	98	99
Canada	121	114	108	105	106	105	102	104	102	99	95	98	102	105	101	100	96	95	96	97
Austria	120	121	118	115	112	109	110	109	107	105	109	111	114	104	106	100	100	100	101	101
Belgium-Luxembourg	104	106	107	109	108	100	96	96	95	94	98	98	98	100	103	100	102	101	98	98
Denmark	105	105	106	102	94	90	89	91	89	90	97	101	98	96	102	100	102	101	99	99
Finland	87	90	82	82	84	89	92	89	90	91	90	93	96	102	101	100	93	86	90	91
Netherlands	117	118	114	114	112	107	108	107	101	97	97	104	104	100	102	100	100	99	98	98
Norway	109	108	104	101	105	105	101	99	104	100	95	96	112	116	105	100	95	95	97	96
Portugal	114	113	106	107	110	112	108	104	104	106	104	102	102	98	99	100	102	96	92	92
Spain	88	85	80	85	85	77	78	74	76	79	85	88	91	91	96	100	103	95	92	91
Sweden	115	105	99	100	101	101	93	90	91	92	94	95	97	98	99	100	99	87	85	86
Switzerland	79	75	86	82	76	77	82	86	84	81	91	96	95	91	98	100	99	101	102	103
Australia	133	127	117	123	129	120	111	114	118	104	96	102	116	116	107	100	92	89	89	90
New Zealand	100	101	97	100	98	102	102	103	103	99	93	99	114	112	108	100	96	105	114	119
Korea	100	100	98	104	98	102	99	96	99	95	92	93	101	111	101	100	97	101	105	108
Taiwan	92	90	88	93	93	95	92	88	92	88	83	92	98	105	100	100	100	94	92	92
Hong Kong	144	142	131	126	125	124	121	111	118	117	107	104	100	102	98	100	99	104	106	106
Singapore	137	133	133	129	125	136	136	137	133	126	99	98	95	97	101	100	98	96	93	89

Table A 41. Export performance for total goods^a

Percentage changes from previous period

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	-4.0	-3.5	4.7	2.0	2.8	-6.3	-5.4	-1.3	-2.7	-1.9	2.0	3.6	7.8	2.9	2.9	2.2	1.6	-0.8	-1.1	0.0
Japan	7.8	1.3	-10.2	-6.7	10.6	3.1	-1.3	4.2	2.3	1.2	-1.4	-5.5	-5.1	-3.4	1.4	-3.4	-7.3	-5.7	-7.7	-4.6
Germany	5.9	-0.9	-4.4	-2.5	-4.3	4.9	2.2	-1.3	1.5	1.9	-0.9	-2.9	-1.6	-0.7	-3.6	-3.9	-0.5	-4.4	-1.8	0.0
France	-2.4	2.1	-1.2	1.0	-3.2	1.2	-2.7	3.3	0.4	-0.5	-3.7	-2.5	0.4	0.9	0.5	-0.4	1.3	-3.3	0.6	0.5
Italy	-0.9	2.3	1.6	2.8	-11.1	0.5	-0.3	4.3	-0.5	2.9	-1.6	-2.1	-0.2	-2.9	-3.6	-2.8	0.3	7.7	3.9	-0.1
United Kingdom	-4.4	2.7	-2.8	-4.4	-3.8	-5.3	2.5	1.0	1.4	2.8	1.1	0.8	-3.5	-1.3	1.9	-1.5	-0.6	1.7	1.9	0.5
Canada	-8.2	-1.1	-1.6	2.1	3.1	-0.5	0.1	-2.1	-1.1	0.7	-1.5	1.1	3.3	-4.3	1.5	-0.7	-0.8	-0.2	1.4	0.8
Total of above countries	0.3	0.0	-2.2	-1.2	-0.6	-0.3	-0.7	1.1	0.4	0.9	-0.8	-1.5	0.0	-0.8	0.0	-1.5	-1.0	-1.7	-1.2	-0.6
Austria	1.0	-1.0	-1.8	4.8	0.2	3.7	0.3	1.3	3.0	5.0	0.0	-2.8	-0.7	5.5	2.9	4.5	3.2	-2.8	-2.8	-0.6
Belgium-Luxembourg	-1.1	-1.5	-2.4	-2.1	-4.6	0.1	-0.1	1.6	-1.0	-0.7	0.1	-0.3	-1.5	-0.5	-2.9	-0.5	-2.8	-0.8	-0.7	0.2
Denmark	-7.1	2.5	-1.2	1.2	6.7	6.9	-0.4	5.1	-0.5	-1.3	-2.2	-3.3	-0.5	0.2	0.5	4.6	1.6	-1.0	-0.7	-0.3
Finland	2.0	6.6	6.0	-2.7	7.4	-0.2	-2.3	2.1	0.2	-3.4	-3.1	-3.5	-2.5	-7.5	-1.1	-10.4	7.3	17.2	7.0	1.3
Greece	-1.1	-5.0	8.0	-5.2	9.2	-16.6	-0.8	13.9	12.8	-4.1	16.9	6.0	-36.8	28.5	-11.2	9.2	2.0	7.4	1.0	-0.3
Iceland	23.9	7.8	8.3	4.6	8.5	1.2	-20.0	12.3	-6.2	8.8	10.2	9.6	-6.6	-4.0	-0.4	-4.3	-6.6	1.8	-8.1	-3.3
Ireland	-5.2	13.1	5.2	-1.4	6.6	-0.9	3.8	6.8	9.1	1.9	-1.5	8.6	-3.7	3.7	4.0	3.1	7.1	7.1	-0.5	-2.9
Netherlands	-1.1	-4.4	-2.5	2.3	-1.4	2.7	-1.6	2.9	2.5	1.9	0.9	-2.7	2.5	-0.9	-1.5	1.0	-0.6	3.6	-0.8	-0.5
Norway	9.0	2.0	22.2	-1.5	10.6	7.1	3.2	12.9	-0.5	0.9	-4.5	9.0	-0.2	8.6	3.2	4.9	5.1	0.7	3.4	0.6
Portugal	-10.0	3.7	6.5	16.5	1.5	-3.0	11.0	15.3	7.3	5.2	1.5	3.7	-0.4	11.3	7.6	-2.8	3.6	6.2	4.4	4.1
Spain	8.2	7.4	10.6	4.3	-6.1	9.2	1.4	5.5	13.2	-2.7	-12.4	0.1	-0.1	-1.1	2.8	2.1	-0.8	10.7	2.6	3.0
Sweden	-7.4	-0.3	2.7	1.1	-3.4	1.3	2.6	9.3	0.3	-1.5	-1.5	-1.9	-2.5	-4.4	-4.2	-4.1	-2.3	5.5	4.5	1.3
Switzerland	-9.0	5.3	2.4	-7.8	-0.5	3.3	-4.6	-5.1	-3.3	5.2	-2.1	-5.2	-3.9	-2.7	-0.7	-5.0	2.2	0.4	-2.2	-2.4
Turkey	21.7	-26.1	7.3	-18.0	11.9	80.9	29.0	2.4	22.3	10.9	-24.0	14.5	-1.0	-7.0	-5.8	4.7	4.1	5.6	5.4	5.8
Total of smaller European countries	-1.4	0.8	2.0	-0.4	-0.2	3.2	0.1	3.6	2.2	0.8	-2.2	-0.7	-1.5	-0.1	-0.7	0.0	0.6	3.3	0.7	0.3
Australia	-1.7	-4.3	-3.8	5.3	0.1	-8.4	8.3	-4.0	6.3	9.5	2.6	5.7	-6.9	-2.6	3.9	11.6	0.7	0.0	0.4	0.7
New Zealand	4.9	-2.7	-5.1	1.9	3.4	-5.3	0.3	7.4	-3.4	7.2	-1.7	-2.8	-3.4	-11.7	1.8	7.6	-2.4	0.4	-0.5	-1.5
Total of smaller countries	-1.3	0.4	1.6	-0.1	-0.1	2.4	0.5	3.3	2.3	1.4	-1.9	-0.4	-1.9	-0.5	-0.4	0.7	0.6	3.0	0.7	0.3
Total OECD	-0.1	0.2	-1.2	-0.9	-0.4	0.5	-0.4	1.7	0.9	1.0	-1.1	-1.2	-0.5	-0.7	-0.1	-0.9	-0.6	-0.5	-0.7	-0.4
OPEC	3.1	-3.8	-6.8	5.1	4.6	-3.3	-6.2	-4.8	-4.9	-4.1	0.9	-1.8	-0.8	5.6	1.1	2.3	6.1	-0.4	-0.1	-0.5
Asian NIEs	20.2	8.1	9.3	0.7	7.2	0.4	5.0	8.7	7.0	-1.6	9.8	14.0	5.2	-3.5	2.9	7.7	3.1	3.5	3.3	2.4
Other Asia ^b	1.4	-2.0	1.8	3.8	5.5	3.9	4.2	2.0	1.2	3.0	4.9	4.5	-0.2	2.8	0.9	0.2	6.3	5.5	3.0	1.6
Latin America ^b	-8.3	-0.9	11.0	0.4	10.0	6.9	2.1	9.4	2.8	-1.1	-12.1	1.3	4.6	0.8	-0.8	-0.1	-0.8	2.6	0.4	0.4
Africa ^b	-13.9	4.8	13.4	11.8	12.2	-4.2	-1.8	5.5	-0.7	2.2	2.5	-8.9	-6.8	-5.5	-1.1	0.4	-0.6	2.6	0.0	-0.8
Central and Eastern Europe	-3.2	6.5	42.8	-3.7	-4.6	1.5	7.9	5.1	-0.5	-6.5	14.2	-0.8	2.3	-5.1	-5.8	-10.3	-5.9	-1.1	1.8	2.7
Total of non-OECD countries	1.0	0.1	5.2	2.7	4.0	-0.8	0.7	3.1	0.6	-1.7	3.6	3.2	1.7	-0.6	0.4	1.7	2.7	2.8	2.0	1.4
World	0.2	0.1	0.3	0.0	0.8	0.2	-0.1	2.0	0.8	0.4	0.1	0.0	0.1	-0.7	0.0	-0.2	0.3	0.5	0.1	0.2
OECD Europe	0.1	1.0	-0.8	-0.9	-3.3	2.1	0.5	2.0	1.4	1.4	-1.6	-1.5	-1.4	-0.6	-1.4	-1.6	0.2	0.7	0.6	0.2
EC	0.4	0.6	-1.7	-0.7	-4.3	1.6	0.5	1.8	1.5	1.2	-1.3	-1.6	-1.2	-0.5	-1.5	-1.5	-0.1	0.3	0.4	0.2
Total OECD less the United States	0.6	0.8	-2.3	-1.4	-1.1	1.9	0.3	2.0	1.5	1.5	-1.6	-1.9	-1.8	-1.3	-0.7	-1.5	-1.0	-0.4	-0.7	-0.5

a) Export performance is the ratio between export volumes and export markets for total goods. The export volume concept employed is the sum of the exports of food, raw materials, energy and manufactures. The calculation of export markets is based on a weighted average of import volumes in each exporting country's markets, with weights based on trade flows in 1991. 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 commodity export structure of the exporting country in the previous year.

b) Not including OPEC countries.

Table A 42. Shares in world trade

Percentage, values for total goods

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
A. Exports																				
United States	13.0	12.0	12.0	11.8	11.7	12.4	11.9	11.7	12.0	11.7	11.0	10.6	11.8	12.3	11.6	12.3	12.1	12.5	12.5	12.4
Japan	7.5	7.9	8.2	6.6	6.8	7.9	7.7	8.4	9.1	9.3	10.3	9.6	9.7	9.2	8.5	9.2	9.2	10.0	9.5	9.1
Germany	12.2	12.3	12.6	11.9	10.8	9.8	10.6	10.4	9.9	10.4	12.8	13.1	12.6	12.2	12.5	11.7	11.8	10.7	10.4	10.3
France	6.3	6.3	6.5	6.4	6.0	5.5	5.3	5.3	5.1	5.3	6.0	6.1	6.0	5.9	6.3	6.2	6.3	5.6	5.5	5.5
Italy	4.1	4.4	4.6	4.7	4.1	3.9	4.1	4.1	3.9	4.1	4.8	4.8	4.7	4.7	5.0	4.9	4.8	4.6	4.7	4.7
United Kingdom	5.0	5.4	5.6	5.5	5.7	5.3	5.4	5.2	5.0	5.3	5.2	5.4	5.3	5.1	5.4	5.4	5.2	4.9	5.1	5.2
Canada	4.5	4.2	4.0	3.7	3.5	3.8	3.9	4.3	4.8	4.8	4.4	4.1	4.2	4.1	3.8	3.7	3.6	4.0	4.2	4.3
Other OECD countries	18.8	18.3	18.5	18.3	17.0	15.9	16.4	16.6	16.4	16.9	18.6	19.0	18.9	18.5	19.4	19.2	19.0	17.9	17.5	17.5
Non OECD Asia	7.1	7.3	7.5	7.7	8.0	8.8	9.4	10.1	11.1	11.1	11.2	12.3	13.3	13.6	13.1	14.3	15.1	16.8	17.8	18.4
Rest of the world	21.4	21.8	20.5	23.3	26.4	26.8	25.2	23.8	22.8	21.1	15.7	15.1	13.7	14.4	14.3	13.1	12.8	13.0	12.8	12.8
B. Imports																				
United States	13.5	14.4	14.1	13.3	12.7	13.8	13.8	15.5	18.1	18.2	17.9	17.2	16.4	16.2	15.0	14.5	14.8	16.4	16.7	16.6
Japan	6.4	6.1	5.8	6.3	6.6	6.7	6.6	6.5	6.7	6.3	5.6	5.7	6.2	6.3	6.3	6.2	5.8	6.1	6.0	5.9
Germany	9.6	9.6	9.7	10.0	9.7	8.5	8.6	8.7	8.3	8.4	9.2	9.4	9.0	8.9	9.9	10.5	10.4	9.2	8.8	8.7
France	7.0	6.7	6.5	6.8	6.9	6.3	6.4	6.0	5.6	5.7	6.2	6.6	6.5	6.4	6.9	6.7	6.5	5.7	5.5	5.5
Italy	4.3	4.1	4.1	4.4	4.7	4.3	4.4	4.2	4.2	4.4	4.4	4.7	4.6	4.7	4.9	4.8	4.7	3.8	3.8	3.8
United Kingdom	5.5	5.5	5.5	5.7	5.3	4.8	5.0	5.2	5.2	5.3	5.6	5.9	6.3	6.1	6.1	5.6	5.5	5.2	5.4	5.4
Canada	4.1	3.8	3.5	3.4	3.0	3.4	3.1	3.5	3.9	4.1	4.0	3.7	3.9	3.9	3.5	3.5	3.4	3.7	3.8	3.9
Other OECD countries	22.3	21.9	21.0	21.2	20.6	18.8	19.2	18.9	18.2	18.8	20.5	21.4	20.9	20.7	21.8	21.3	21.1	19.7	19.0	18.9
Non OECD Asia	7.9	8.1	8.7	9.2	9.8	10.9	11.2	12.0	12.1	12.3	11.7	12.2	13.3	13.9	13.4	14.7	15.6	17.6	18.5	19.1
Rest of the world	19.4	19.9	21.2	19.7	20.7	22.6	21.8	19.6	17.9	16.5	14.8	13.3	12.9	12.9	12.3	12.1	12.2	12.4	12.4	12.2

Table A 43. Trade balances

\$ billion

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	-9.5	-31.1	-33.9	-27.6	-25.5	-28.0	-36.5	-67.1	-112.5	-122.2	-145.1	-159.6	-127.0	-115.2	-109.0	-73.8	-96.1	-131.6	-151.8	-163.4
Japan	9.9	17.3	24.6	1.8	2.1	20.0	18.1	31.5	44.3	56.0	92.8	96.4	95.0	76.9	63.5	103.0	132.3	144.7	138.0	135.2
Germany	16.5	19.6	24.9	17.1	10.1	17.4	26.1	22.3	23.1	28.8	56.1	70.5	79.9	77.9	73.0	24.5	32.2	39.0	43.5	48.1
France	-4.7	-2.8	0.7	-2.1	-13.0	-10.1	-15.5	-8.2	-4.1	-5.4	-2.8	-9.2	-8.5	-10.1	-12.9	-8.8	2.8	11.6	14.4	17.2
Italy	-4.2	-0.1	2.9	-1.0	-16.9	-11.7	-8.8	-2.4	-5.8	-6.2	4.2	-0.3	-1.2	-2.2	0.4	-0.7	2.5	24.1	30.5	32.6
United Kingdom	-7.1	-4.1	-3.1	-7.1	3.2	6.5	3.3	-2.3	-7.1	-4.3	-14.0	-18.9	-38.2	-40.4	-33.4	-18.1	-23.5	-19.8	-19.6	-21.5
Canada	1.9	3.2	4.2	4.2	8.0	6.4	14.8	14.8	16.0	12.6	7.7	9.0	8.1	6.0	8.7	5.2	8.3	10.8	14.5	17.6
Total of above countries	2.7	2.0	20.3	-14.6	-32.0	0.5	1.5	-11.5	-46.2	-40.8	-1.0	-12.2	8.2	-7.1	-9.7	31.2	58.5	78.8	69.6	65.6
Austria	-2.6	-3.8	-3.3	-4.3	-6.3	-4.5	-3.1	-3.4	-3.3	-2.6	-3.5	-4.2	-4.6	-5.0	-5.9	-7.6	-7.8	-6.0	-5.5	-6.0
Belgium-Luxembourg	-0.8	-2.4	-2.5	-4.1	-5.0	-4.1	-2.9	-1.2	-0.8	-0.2	1.1	0.8	1.9	1.1	0.8	0.5	1.7	-1.6	-1.5	-0.5
Denmark	-2.9	-2.7	-2.3	-3.4	-2.0	-0.9	-0.8	0.2	-0.2	-0.7	-1.1	0.8	1.9	2.4	4.9	4.7	7.2	6.5	5.5	5.4
Finland	-0.7	0.4	1.1	0.4	-0.6	0.3	0.2	0.2	1.5	0.9	1.6	1.4	1.1	-0.2	0.7	2.4	3.8	6.3	9.4	11.5
Greece	-2.7	-3.2	-3.5	-5.0	-5.6	-5.4	-4.8	-4.3	-4.2	-5.1	-4.4	-5.5	-6.1	-7.4	-10.2	-10.1	-11.6	-11.0	-11.4	-11.9
Iceland	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
Ireland	-0.6	-0.8	-1.1	-2.3	-2.2	-2.2	-1.1	-0.2	0.3	0.6	1.1	2.6	3.8	4.0	3.0	3.2	5.7	5.1	5.0	4.9
Netherlands	1.3	-0.2	-1.5	-1.4	-1.4	3.8	4.8	4.3	5.5	5.4	7.2	5.1	8.5	8.1	10.2	10.7	10.7	11.3	11.9	13.5
Norway	-3.5	-4.1	-0.5	0.1	1.9	3.0	2.4	4.4	5.2	4.7	-2.1	-0.7	-0.2	3.8	7.6	8.7	9.3	8.9	9.9	11.1
Portugal	-2.2	-2.0	-2.1	-2.6	-4.0	-5.2	-4.8	-3.0	-2.1	-1.5	-1.7	-3.6	-5.5	-4.9	-6.8	-7.9	-9.5	-9.1	-9.2	-9.7
Spain	-7.3	-6.1	-4.1	-5.7	-11.7	-10.0	-9.3	-7.6	-4.3	-4.2	-6.5	-12.8	-18.0	-24.6	-29.5	-30.8	-30.7	-17.0	-16.4	-17.9
Sweden	0.2	0.3	2.6	-0.7	-2.2	0.1	-0.4	1.9	3.4	2.3	5.1	4.5	4.8	4.0	3.4	5.8	6.7	7.1	9.7	11.8
Switzerland	0.6	0.2	0.6	-1.7	-5.0	-2.5	-1.3	-2.3	-2.3	-2.0	-2.0	-3.1	-3.2	-4.1	-3.2	-2.1	2.7	5.1	5.8	6.1
Turkey	-2.9	-3.8	-2.1	-2.6	-4.6	-3.9	-2.7	-3.0	-2.9	-3.0	-3.1	-3.2	-1.8	-4.2	-9.6	-7.3	-8.2	-13.5	-13.3	-12.6
Total of smaller European countries	-24.2	-28.1	-18.5	-33.2	-48.7	-31.4	-23.9	-14.0	-4.3	-5.3	-8.0	-18.0	-17.4	-26.8	-34.5	-30.0	-19.8	-7.8	0.0	5.9
Australia	2.0	1.0	0.1	2.5	1.4	-2.2	-2.0	0.0	-0.8	-1.0	-1.8	0.3	-0.6	-3.4	0.4	3.5	1.5	-0.6	-1.3	-1.4
New Zealand	-0.3	0.0	0.5	0.4	0.3	0.2	-0.3	0.3	-0.5	0.0	0.1	0.6	2.2	1.0	1.0	2.1	1.6	1.8	2.1	2.4
Total of smaller countries	-22.4	-27.2	-17.9	-30.2	-47.0	-33.4	-26.2	-13.6	-5.7	-6.3	-9.7	-17.2	-15.8	-29.3	-33.1	-24.4	-16.6	-6.6	0.8	7.0
Total OECD	-19.7	-25.2	2.4	-44.8	-79.0	-32.9	-24.7	-25.1	-51.8	-47.1	-10.7	-29.3	-7.6	-36.3	-42.8	6.8	41.8	72.2	70.5	72.6
OECD Europe	-23.7	-15.6	6.9	-26.2	-65.3	-29.2	-18.8	-4.6	1.7	7.6	35.6	24.0	14.7	-1.5	-7.5	-33.2	-5.8	47.0	68.9	82.2
EC	-14.8	-4.9	8.5	-17.6	-48.6	-21.8	-13.7	-2.4	0.2	7.2	39.4	29.5	18.5	4.1	-0.6	-32.9	-12.5	38.9	52.7	60.0
Total OECD less the United States	-10.2	5.9	36.3	-17.3	-53.5	-4.8	11.8	42.0	60.7	75.1	134.3	130.2	119.4	78.9	66.2	80.6	138.0	203.8	222.3	236.0

Table A 44. Non-factor services

\$ billion

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	3.4	3.9	4.2	3.0	6.1	11.9	12.3	9.3	3.4	0.2	6.3	7.6	12.1	24.9	30.7	45.9	56.4	57.0	55.1	58.5
Japan	-5.7	-6.1	-8.3	-11.5	-12.2	-12.8	-11.6	-12.2	-12.0	-12.0	-14.4	-22.4	-32.3	-39.0	-45.5	-44.4	-46.3	-45.6	-48.4	-52.7
Germany	-6.4	-7.4	-8.9	-12.4	-13.0	-10.5	-9.1	-8.8	-6.5	-5.6	-8.3	-12.4	-16.4	-14.2	-20.1	-26.8	-36.4	-38.6	-37.2	-39.7
France	3.0	4.6	8.1	8.9	9.3	7.0	6.8	7.8	7.1	8.9	9.7	10.0	10.3	12.5	14.2	15.1	17.5	16.1	16.5	18.2
Italy	2.3	3.6	4.9	6.5	6.3	5.0	6.0	6.6	5.8	5.6	6.0	6.3	4.0	1.9	0.9	1.4	-2.3	3.4	2.8	2.9
United Kingdom	4.0	5.3	7.1	8.3	8.5	7.6	5.3	5.8	5.6	8.2	9.1	10.2	7.0	5.5	6.8	6.5	7.1	7.8	7.9	9.6
Canada	-2.9	-3.3	-3.2	-2.6	-3.2	-3.2	-3.5	-3.8	-4.1	-4.1	-4.3	-5.3	-5.7	-7.8	-10.4	-11.3	-11.4	-11.2	-12.9	-14.4
Total of above countries	-2.3	0.5	3.9	0.1	1.8	5.0	6.2	4.7	-0.6	1.0	4.1	-5.9	-20.9	-16.2	-23.4	-13.6	-15.5	-11.1	-16.3	-17.6
Austria	1.8	2.1	3.1	3.6	5.2	3.7	4.3	4.1	3.5	2.9	4.4	5.0	5.3	6.3	8.0	9.3	9.8	8.0	7.4	8.0
Belgium-Luxembourg	1.1	2.0	1.8	1.7	1.5	1.3	1.9	2.1	1.7	1.7	2.8	3.1	3.1	3.1	4.2	4.8	5.2	3.7	2.8	2.2
Denmark	1.1	1.2	1.3	1.4	1.3	1.2	0.9	0.8	0.7	0.7	0.3	0.5	1.3	1.3	2.2	3.5	3.7	2.8	2.5	2.4
Finland	0.0	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.1	-0.2	-0.4	-0.6	-1.0	-1.5	-2.1	-3.0	-3.4	-2.7	-1.7	-1.2	-0.9
Greece	1.1	1.3	1.7	2.1	2.5	2.3	1.9	1.4	1.4	1.2	1.7	2.7	2.9	2.4	3.6	4.1	5.0	4.6	4.5	4.7
Iceland	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ireland	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.8	-0.6	-0.7	-0.4	-0.3	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5
Netherlands	1.6	1.4	1.2	0.3	0.2	1.0	1.1	0.6	0.6	0.1	-0.9	-0.2	-0.7	0.8	2.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6
Norway	0.5	0.2	0.1	1.1	1.6	1.4	0.7	-0.1	-0.2	0.0	-0.5	-1.1	-0.6	0.1	0.3	0.6	-1.2	-1.3	-1.6	-1.6
Portugal	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6	0.5	0.2	0.4	0.5	0.8	0.9	1.2	1.0	1.2	1.4	1.1	0.9	0.7	0.7	0.7
Spain	2.4	3.5	5.1	6.1	6.0	5.9	5.8	6.3	7.6	7.6	11.2	12.9	13.3	12.0	12.2	12.9	12.3	10.2	10.5	11.4
Sweden	-0.9	-1.1	-0.9	0.2	0.5	0.2	-0.4	0.0	-0.1	-0.6	-1.3	-1.6	-2.2	-3.0	-3.1	-2.2	-2.8	-1.2	-1.0	-1.0
Switzerland	0.8	0.9	0.6	0.2	0.2	0.3	0.4	0.9	0.8	1.1	1.4	1.7	0.6	0.1	-0.5	0.0	0.5	1.5	1.8	1.8
Turkey	0.1	-0.2	0.2	0.3	0.1	0.8	0.9	0.8	0.9	1.3	1.3	1.8	3.3	3.4	4.2	4.4	4.8	5.7	5.8	6.2
Total of smaller European countries	9.7	11.5	14.7	17.7	19.7	18.7	17.9	17.2	17.2	16.3	20.4	24.1	25.3	24.8	31.5	35.5	35.3	32.6	32.1	34.0
Australia	-2.0	-2.1	-2.2	-2.3	-2.7	-3.0	-3.1	-2.7	-3.5	-3.5	-3.0	-2.8	-2.7	-4.8	-4.0	-3.2	-3.3	-2.4	-2.4	-2.8
New Zealand	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.9	-1.1	-1.2	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
Total of smaller countries	7.5	9.0	12.0	14.7	16.3	14.9	14.0	14.1	13.3	12.4	16.9	20.7	21.7	18.9	26.2	31.4	31.0	29.2	28.7	30.2
Total OECD	5.2	9.6	15.9	14.8	18.1	19.9	20.2	18.7	12.7	13.5	21.0	14.8	0.8	2.7	2.7	17.8	15.6	18.1	12.4	12.7
OECD Europe	12.7	17.6	25.9	28.9	30.8	27.8	26.8	28.6	29.2	33.3	36.9	38.3	30.2	30.5	33.2	31.7	21.2	21.4	22.0	25.1
EC	10.3	15.5	22.5	23.2	22.8	21.0	20.6	22.8	24.5	29.0	32.1	33.5	25.4	25.7	27.2	22.9	12.8	10.4	10.9	12.5
Total OECD less the United States	1.9	5.7	11.7	11.8	12.0	8.1	7.9	9.4	9.2	13.3	14.7	7.3	-11.4	-22.2	-27.9	-28.1	-40.8	-38.9	-42.7	-45.8

Table A 45. Investment income, net
\$ billion

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	16.0	18.0	20.4	30.9	30.1	32.9	29.8	31.9	30.8	23.2	12.8	7.7	12.6	14.8	20.3	13.0	6.2	-0.6	-5.0	-11.4
Japan	-0.2	0.1	0.9	2.0	0.9	-0.8	1.7	3.1	4.2	6.8	9.5	16.7	21.0	23.4	23.2	26.7	36.2	46.8	52.6	58.3
Germany	0.8	-0.6	2.0	1.1	2.0	0.5	-1.2	1.6	3.6	3.2	4.1	3.9	5.2	11.8	17.0	18.0	10.9	7.7	7.8	8.1
France	0.7	0.7	1.4	2.4	3.7	2.6	1.1	-0.5	-1.3	-1.2	-0.5	-0.4	0.1	0.5	-3.0	-5.1	-7.7	-9.7	-8.0	-6.7
Italy	-1.1	-1.1	-1.1	-0.5	-0.7	-3.2	-3.9	-3.9	-3.9	-4.0	-6.2	-6.6	-7.1	-8.3	-13.4	-16.1	-20.8	-17.0	-16.2	-14.3
United Kingdom	2.8	0.5	1.5	2.6	-0.4	2.5	2.5	4.3	5.8	2.9	6.8	6.1	7.9	5.5	2.9	0.6	10.1	2.9	1.4	5.9
Canada	-3.6	-4.3	-5.2	-6.1	-6.7	-9.5	-10.3	-9.4	-10.4	-10.5	-11.8	-12.4	-15.2	-18.2	-20.5	-19.1	-20.0	-19.7	-19.8	-20.0
Total of above countries	15.5	13.2	20.0	32.3	28.8	25.1	19.8	27.1	28.9	20.5	14.7	15.0	24.5	29.6	26.7	18.0	14.9	10.4	12.9	19.8
Austria	-0.2	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.5	-1.3	-1.0	-1.0	-1.1
Belgium-Luxembourg	0.6	0.5	0.6	0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.4	1.3	0.8	1.5	1.1	2.5	2.5	2.7
Denmark	-0.4	-0.5	-0.9	-1.3	-1.8	-2.0	-2.2	-2.0	-2.2	-2.6	-3.5	-4.1	-4.2	-4.4	-5.6	-5.6	-5.7	-5.1	-4.8	-4.8
Finland	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3	-1.2	-1.1	-1.1	-1.4	-1.6	-1.8	-2.7	-3.7	-4.6	-5.5	-5.3	-5.4	-5.2
Greece	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.6	-0.7	-0.8	-0.9	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.5	-1.6	-1.7	-2.0	-2.1	-2.4	-2.5
Iceland	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Ireland	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	-1.5	-1.6	-1.9	-2.2	-2.7	-3.2	-4.1	-4.6	-5.2	-4.6	-5.4	-5.2	-5.0	-4.5
Netherlands	0.2	0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.1	0.2	-0.1	0.6	0.4	0.2	-0.7	1.3	0.8	0.8	0.3	-0.8	1.6	2.4
Norway	-0.5	-0.9	-1.4	-1.8	-1.9	-1.8	-1.9	-1.7	-1.5	-1.0	-1.1	-1.2	-2.0	-2.5	-2.7	-2.6	-3.5	-3.0	-2.7	-2.0
Portugal	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-1.0	-1.3	-1.1	-1.2	-1.2	-1.0	-0.9	-0.9	-0.7	-0.2	0.1	0.6	0.5	0.4	0.3
Spain	-0.5	-0.7	-1.0	-1.1	-1.5	-2.3	-2.3	-2.5	-2.4	-1.8	-2.0	-2.8	-3.5	-3.0	-3.8	-4.8	-6.5	-8.8	-8.4	-8.7
Sweden	-0.2	-0.5	-0.7	-0.8	-1.4	-2.2	-1.7	-1.8	-1.9	-2.0	-1.8	-1.6	-1.7	-2.2	-4.0	-5.0	-6.5	-4.5	-4.4	-4.0
Switzerland	2.6	3.1	4.1	5.0	5.3	6.0	6.0	6.2	6.7	6.8	8.5	10.5	13.3	12.7	14.8	15.3	14.8	14.2	13.6	14.5
Turkey	-0.3	-0.3	-0.4	-1.0	-1.1	-1.4	-1.5	-1.4	-1.4	-1.3	-1.6	-1.8	-2.0	-1.7	-1.8	-1.9	-1.6	-1.8	-2.1	-2.3
Total of smaller European countries	0.4	-0.7	-2.1	-3.5	-6.0	-8.5	-9.1	-8.4	-8.6	-7.4	-8.2	-8.6	-9.7	-9.4	-13.4	-14.9	-21.5	-20.7	-18.4	-15.3
Australia	-1.7	-1.7	-2.0	-2.5	-2.7	-2.9	-2.6	-3.3	-4.3	-4.7	-5.0	-6.0	-8.4	-11.4	-13.2	-12.4	-10.1	-8.7	-9.1	-9.6
New Zealand	-0.4	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3	-1.5	-2.0	-2.1	-1.8	-1.7	-2.5	-2.2	-2.1	-2.2	-2.0
Total of smaller countries	-1.7	-2.8	-4.7	-6.5	-9.2	-12.0	-12.5	-12.6	-14.0	-13.4	-14.7	-16.6	-20.2	-22.6	-28.4	-29.8	-33.8	-31.5	-29.8	-26.9
Total OECD	13.8	10.4	15.3	25.8	19.6	13.1	7.3	14.5	14.8	7.1	0.0	-1.5	4.3	7.0	-1.7	-11.8	-18.9	-21.0	-16.9	-7.0
OECD Europe	3.7	-1.2	1.7	2.1	-1.4	-6.0	-10.6	-6.9	-4.4	-6.4	-3.9	-5.5	-3.7	0.1	-9.8	-17.6	-29.0	-36.8	-33.4	-22.3
EC	2.8	-1.6	1.4	2.0	-0.7	-4.9	-9.6	-6.4	-4.6	-7.4	-5.8	-8.8	-8.4	-2.2	-11.2	-16.9	-25.2	-35.1	-31.1	-22.1
Total OECD less the United States	-2.2	-7.5	-5.1	-5.0	-10.5	-19.8	-22.5	-17.4	-16.0	-16.1	-12.8	-9.3	-8.3	-7.8	-22.0	-24.8	-25.1	-20.4	-11.9	4.3

Table A 46. **Current balances**
\$ billion

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	-15.14	-0.29	2.32	5.03	-11.44	-43.62	-98.82	-121.73	-150.21	-167.31	-127.17	-101.62	-91.85	-8.30	-66.40	-105.69	-134.00	-147.11
Japan	16.54	-8.76	-10.75	4.77	6.85	20.79	35.00	49.17	85.85	87.02	79.63	57.16	35.76	72.90	117.55	140.56	136.26	134.19
Germany	8.90	-5.41	-13.83	-3.55	5.11	5.30	9.82	16.42	39.50	45.88	50.65	57.51	47.26	-19.95	-25.26	-20.18	-14.74	-13.18
France	7.00	5.20	-4.14	-4.67	-12.24	-4.78	-1.16	-0.24	1.93	-4.96	-4.74	-5.62	-15.12	-6.81	4.02	9.76	13.66	18.13
Italy	6.36	5.98	-9.71	-8.93	-5.66	1.73	-2.30	-3.59	2.44	-1.59	-5.86	-11.04	-14.84	-21.44	-26.57	4.17	10.53	14.29
United Kingdom	2.15	-0.96	6.61	13.56	8.12	5.35	1.97	2.87	-1.28	-8.15	-29.56	-36.82	-32.45	-13.50	-15.13	-17.09	-18.94	-15.03
Canada	-4.30	-4.15	-0.96	-5.12	2.28	2.49	2.08	-2.27	-8.20	-8.75	-12.58	-19.75	-22.24	-25.33	-22.90	-19.70	-17.73	-16.46
Total of the above countries	21.52	-8.39	-30.46	1.09	-6.98	-12.74	-53.41	-59.37	-29.96	-57.86	-49.62	-60.18	-93.47	-22.44	-34.69	-8.16	-24.95	-25.15
Austria	-0.69	-1.12	-1.65	-1.35	0.70	0.24	-0.20	-0.10	0.22	-0.19	-0.24	0.25	1.20	0.07	-0.32	0.20	0.24	0.45
Belgium-Luxembourg	-0.84	-3.05	-4.94	-4.19	-2.41	-0.43	-0.04	0.69	3.10	2.77	3.53	3.55	3.70	4.80	5.48	4.42	3.75	4.38
Denmark	-1.41	-2.97	-2.45	-1.85	-2.25	-1.18	-1.63	-2.73	-4.49	-2.97	-1.24	-0.89	1.33	2.21	4.65	3.57	2.38	1.94
Finland	0.67	-0.15	-1.40	-0.51	-0.99	-1.13	-0.03	-0.78	-0.71	-1.72	-2.71	-5.80	-6.94	-6.67	-5.22	-1.26	2.17	4.71
Greece	-0.96	-1.88	-2.21	-2.41	-1.90	-1.88	-2.13	-3.28	-1.67	-1.22	-0.96	-2.56	-3.54	-1.57	-2.14	-1.37	-1.49	-1.54
Iceland	0.02	-0.02	-0.08	-0.15	-0.26	-0.05	-0.13	-0.12	0.02	-0.19	-0.22	-0.09	-0.16	-0.32	-0.21	-0.09	-0.06	-0.04
Ireland	-0.84	-2.10	-2.13	-2.57	-1.88	-1.15	-1.02	-0.69	-0.76	-0.03	0.74	0.25	0.06	1.49	2.61	2.55	2.70	2.99
Netherlands	-1.60	-2.28	-2.90	2.70	4.23	3.93	4.87	5.06	4.85	2.87	5.04	7.96	10.13	7.54	6.75	5.99	8.46	9.99
Norway	-2.09	-1.04	1.10	2.17	0.64	2.01	2.93	3.11	-4.52	-4.06	-3.88	0.24	3.85	5.10	2.86	3.26	3.99	5.70
Portugal	-0.44	-0.05	-1.07	-2.79	-3.14	-1.49	-0.58	0.35	1.16	0.44	-1.03	0.17	-0.18	-0.66	-0.21	-0.44	-0.12	0.05
Spain	1.57	1.13	-5.12	-4.82	-4.24	-2.54	2.03	2.74	3.92	-0.07	-3.69	-10.94	-16.87	-16.72	-18.90	-11.28	-9.30	-9.85
Sweden	-0.25	-2.39	-4.39	-2.92	-3.54	-0.83	0.55	-1.31	0.61	-0.12	-0.73	-3.29	-5.90	-3.35	-5.14	-0.35	2.42	5.06
Switzerland	4.41	2.41	-0.55	2.79	4.05	3.85	4.37	5.04	6.87	7.55	9.04	7.03	8.63	10.57	15.03	18.20	18.53	19.63
Turkey	-1.26	-1.41	-3.41	-1.92	-0.96	-1.83	-1.40	-1.01	-1.47	-0.80	1.60	0.96	-2.62	0.27	-0.94	-5.90	-6.00	-5.20
Total of the smaller European countries	-3.73	-14.92	-31.20	-17.81	-11.94	-2.50	7.59	6.99	7.13	2.25	5.25	-3.16	-7.30	2.74	4.29	17.49	27.67	38.27
Australia	-4.47	-2.58	-4.14	-8.33	-7.93	-5.98	-8.66	-8.71	-9.30	-7.53	-10.21	-17.71	-15.09	-10.18	-10.69	-11.60	-12.82	-13.58
New Zealand	-0.49	-0.69	-0.94	-1.15	-1.70	-0.98	-1.90	-1.61	-1.77	-1.88	-0.59	-1.45	-1.29	-0.57	-0.78	-0.70	-0.66	-0.20
Total of the smaller countries	-8.68	-18.19	-36.28	-27.29	-21.57	-9.46	-2.97	-3.33	-3.93	-7.16	-5.55	-22.32	-23.67	-8.00	-7.18	5.19	14.18	24.49
Total OECD	12.84	-26.57	-66.74	-26.20	-28.55	-22.20	-56.38	-62.70	-33.90	-65.02	-55.17	-82.50	-117.14	-30.44	-41.87	-2.97	-10.77	-0.66
OECD Europe	20.69	-10.11	-52.27	-21.40	-16.61	5.10	15.91	22.45	49.73	33.43	15.74	0.88	-22.45	-58.96	-58.65	-5.85	18.19	42.48
EC	19.89	-6.39	-41.89	-19.52	-16.26	2.86	9.83	17.61	48.71	32.97	12.88	1.57	-20.51	-64.62	-64.71	-19.90	-3.11	12.17
Total OECD less the United States	27.98	-26.28	-69.06	-31.23	-17.11	21.43	42.44	59.02	116.31	102.29	72.00	19.12	-25.29	-22.14	24.53	102.72	123.23	146.45

Note: The balance-of-payments data in this table are derived from OECD countries' submissions and publications. They are based on the concepts and definitions of the IMF *Balance of Payments Manual*.

Table A 47. Current balances as a percentage of GDP

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
United States	0.2	-0.7	-0.7	0.0	0.1	0.2	-0.4	-1.3	-2.6	-3.0	-3.5	-3.7	-2.6	-1.9	-1.7	-0.1	-1.1	-1.7	-2.0	-2.1
Japan	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	2.2	3.2	3.3	3.1	3.0
Germany	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	4.9	3.0	-1.2	-1.3	-1.1	-0.8	-0.7
France	-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	-0.6	-1.3	-0.6	0.3	0.8	1.1	1.4
Italy	-1.2	1.1	2.1	1.6	-2.2	-2.1	-1.4	0.4	-0.6	-0.9	0.4	-0.2	-0.7	-1.3	-1.4	-1.9	-2.2	0.4	1.0	1.4
United Kingdom	-0.8	-0.1	0.7	-0.2	1.2	2.5	1.7	1.2	0.4	0.6	-0.2	-1.2	-3.5	-4.4	-3.4	-1.3	-1.4	-1.8	-1.9	-1.5
Canada	-2.1	-2.0	-2.0	-1.8	-0.4	-1.7	0.8	0.8	0.6	-0.7	-2.3	-2.1	-2.6	-3.6	-3.9	-4.3	-4.0	-3.6	-3.1	-2.7
Total of the above countries	0.0	0.0	0.4	-0.1	-0.5	0.0	-0.1	-0.2	-0.7	-0.8	-0.3	-0.5	-0.4	-0.5	-0.7	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Austria	-2.7	-4.5	-1.2	-1.6	-2.1	-2.0	1.1	0.3	-0.3	-0.2	0.3	-0.2	-0.2	0.2	0.7	0.0	-0.2	0.1	0.1	0.2
Belgium-Luxembourg	0.6	-0.7	-0.9	-2.7	-4.1	-4.3	-2.6	-0.5	-0.1	0.9	2.7	1.9	2.3	2.3	1.9	2.4	2.4	2.1	1.8	2.0
Denmark	-4.8	-3.7	-2.5	-4.5	-3.7	-3.2	-4.0	-2.1	-3.0	-4.7	-5.5	-2.9	-1.1	-0.8	1.0	1.7	3.3	2.6	1.8	1.4
Finland	-3.7	-0.3	1.9	-0.3	-2.7	-1.0	-2.0	-2.3	-0.1	-1.4	-1.0	-1.9	-2.6	-5.1	-5.1	-5.5	-4.9	-1.5	2.7	5.5
Greece	-4.1	-4.1	-3.0	-4.9	-5.5	-6.5	-5.0	-5.4	-6.3	-9.8	-4.2	-2.6	-1.8	-4.7	-5.3	-2.2	-2.8	-1.9	-2.0	-2.0
Iceland	-1.7	-2.6	0.9	-0.9	-2.4	-4.4	-8.3	-2.2	-4.7	-4.0	0.5	-3.6	-3.6	-1.6	-2.6	-4.9	-3.2	-1.5	-1.0	-0.8
Ireland	-5.0	-5.1	-6.3	-12.5	-10.7	-13.6	-9.5	-6.0	-5.6	-3.5	-2.9	-0.1	2.2	0.7	0.2	3.4	5.2	5.6	5.9	6.1
Netherlands	2.7	0.5	-1.1	-1.4	-1.7	1.9	3.0	2.8	3.8	3.9	2.8	1.3	2.2	3.5	3.5	2.6	2.1	2.0	2.7	3.1
Norway	-11.9	-14.0	-5.2	-2.2	1.9	3.8	1.1	3.7	5.3	5.4	-6.5	-4.8	-4.3	0.3	3.5	4.8	2.5	3.1	3.9	5.2
Portugal	-8.4	-5.7	-2.4	-0.3	-4.3	-11.5	-13.3	-6.9	-3.0	1.6	3.9	1.2	-2.5	0.4	-0.3	-1.0	-0.2	-0.5	-0.2	0.1
Spain	-4.0	-1.4	1.0	0.6	-2.4	-2.6	-2.4	-1.6	1.3	1.6	1.7	0.0	-1.1	-2.9	-3.4	-3.2	-3.3	-2.3	-2.0	-2.0
Sweden	-2.1	-2.6	-0.3	-2.2	-3.5	-2.6	-3.6	-0.9	0.6	-1.4	0.5	-0.1	-0.4	-1.7	-2.6	-1.4	-2.1	-0.2	1.3	2.7
Switzerland	5.9	5.7	5.1	2.6	-0.5	3.0	4.2	4.0	4.8	5.4	5.0	4.4	4.9	4.0	3.8	4.6	6.2	7.8	7.9	8.1
Turkey ^a	-4.8	-6.4	-2.3	-2.6	-5.9	-3.1	-1.7	-3.5	-2.8	-1.9	-2.5	-1.2	2.6	1.2	-2.4	0.2	-0.8	-5.2	-4.8	-3.5
Total of the smaller European countries	-1.9	-2.1	-0.4	-1.4	-2.8	-1.8	-1.2	-0.3	0.8	0.7	0.6	0.1	0.3	-0.2	-0.3	0.1	0.2	0.8	1.2	1.6
Australia	-1.9	-3.0	-3.8	-2.0	-2.7	-4.8	-4.7	-3.7	-4.8	-5.4	-5.5	-3.8	-4.1	-6.3	-5.1	-3.4	-3.7	-4.2	-4.4	-4.4
New Zealand	-6.9	-5.6	-2.9	-3.5	-4.4	-5.0	-7.3	-4.4	-8.7	-7.3	-6.3	-5.4	-1.4	-3.5	-2.9	-1.3	-1.9	-1.7	-1.5	-0.4
Total of the smaller countries	-2.0	-2.3	-0.9	-1.5	-2.8	-2.3	-1.9	-0.9	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.3	-1.1	-0.9	-0.3	-0.3	0.2	0.6	0.9
Total OECD	-0.3	-0.4	0.2	-0.4	-0.9	-0.3	-0.4	-0.3	-0.7	-0.7	-0.3	-0.5	-0.4	-0.6	-0.7	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.0
OECD Europe	-0.9	-0.4	0.8	-0.3	-1.5	-0.7	-0.5	0.2	0.6	0.8	1.2	0.7	0.3	0.0	-0.3	-0.8	-0.7	-0.1	0.2	0.6
EC	-0.6	0.0	0.9	-0.2	-1.3	-0.7	-0.6	0.1	0.4	0.7	1.4	0.8	0.3	0.0	-0.3	-1.0	-0.9	-0.3	0.0	0.2
Total OECD less the United States	-0.7	-0.2	0.7	-0.6	-1.4	-0.6	-0.4	0.5	0.9	1.2	1.8	1.3	0.8	0.2	-0.2	-0.2	0.2	0.8	1.0	1.1

a) Percentage of GNP.

Table A 48. Summary of balance of payments on current account in the OECD area and non-OECD regions^a

\$ billion

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Trade balance																				
OECD	-20	-25	2	-45	-79	-33	-25	-25	-52	-47	-11	-29	-8	-36	-43	7	42	72	70	73
Non-OECD of which:	45	51	22	81	119	60	31	38	66	51	16	58	35	39	40	18	-6	-20	-26	-22
OPEC	68	64	50	118	175	127	67	46	55	55	8	30	20	43	74	44	44	36	33	36
Asian NIEs	-3	-2	-4	-8	-11	-11	-8	-4	4	9	19	25	22	19	7	3	1	1	0	0
Other Asia ^b	-7	-8	-14	-19	-28	-31	-28	-30	-27	-38	-30	-23	-30	-31	-25	-23	-25	-29	-28	-29
Latin America ^b	-5	0	-2	-6	-12	-12	2	20	27	24	14	16	23	20	15	3	-10	-8	-7	-5
Africa ^b	-4	-2	-5	-3	-4	-15	-13	-7	-8	-4	-3	-5	-8	-9	-11	-10	-14	-13	-14	-13
Central and Eastern Europe	-4	0	-3	-1	1	3	11	13	14	6	8	14	9	-3	-20	1	-2	-7	-10	-10
World ^c	26	26	24	36	40	28	6	13	14	4	6	29	27	3	-3	25	36	52	44	51
Services and private transfers, net																				
OECD	17	18	28	39	36	30	21	25	20	13	10	2	-6	0	-13	-9	-22	-19	-23	-14
Non-OECD of which:	-36	-43	-50	-63	-80	-102	-107	-91	-93	-86	-70	-66	-68	-76	-83	-95	-84	-91	-97	-105
OPEC	-28	-37	-44	-51	-64	-71	-71	-62	-60	-53	-39	-44	-42	-46	-58	-71	-63	-65	-67	-71
Asian NIEs	3	3	4	3	2	3	5	5	2	1	3	6	7	5	7	7	7	7	8	8
Other Asia ^b	1	3	4	4	10	8	9	8	5	5	6	5	3	3	4	5	3	-1	-5	-5
Latin America ^b	-8	-9	-11	-15	-21	-33	-41	-35	-36	-33	-31	-27	-30	-32	-30	-25	-23	-24	-24	-27
Africa ^b	-5	-5	-4	-5	-6	-7	-7	-6	-5	-5	-8	-6	-6	-6	-6	-5	-2	-2	-2	-2
Central and Eastern Europe	1	2	2	1	-1	-2	-2	-1	0	-1	0	0	-1	0	-2	-6	-6	-6	-7	-8
World ^c	-20	-24	-22	-24	-44	-72	-87	-66	-73	-74	-60	-63	-75	-76	-96	-105	-106	-110	-120	-119
Official transfers, net																				
OECD	-12	-14	-18	-21	-24	-23	-24	-22	-25	-28	-33	-38	-41	-46	-61	-28	-62	-56	-58	-59
Non-OECD of which:	4	4	2	5	4	7	7	8	9	13	14	16	15	16	13	-8	21	16	23	23
OPEC	-4	-4	-6	-6	-7	-6	-5	-5	-4	-3	-3	0	-1	-1	-8	-33	-2	-8	-3	-4
Asian NIEs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Asia ^b	4	5	5	7	7	8	8	7	8	9	9	8	8	8	9	9	9	10	11	11
Latin America ^b	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Africa ^b	3	3	3	3	3	4	4	4	4	5	6	6	6	7	10	10	9	8	8	9
Central and Eastern Europe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	4	4	4	4
World ^c	-9	-10	-15	-16	-20	-17	-17	-14	-16	-16	-20	-22	-26	-30	-49	-36	-41	-40	-35	-37
Current balance																				
OECD	-15	-21	13	-27	-67	-26	-29	-22	-56	-63	-34	-65	-55	-82	-117	-30	-42	-3	-11	-1
Non-OECD of which:	13	12	-26	23	44	-35	-70	-46	-19	-23	-40	8	-19	-21	-31	-85	-69	-95	-101	-104
OPEC	36	23	0	61	104	49	-10	-21	-9	-1	-33	-14	-24	-4	8	-60	-21	-37	-37	-39
Asian NIEs	0	1	-1	-5	-9	-8	-3	1	6	9	22	31	28	24	14	9	8	8	8	8
Other Asia ^b	-1	0	-6	-7	-11	-15	-11	-15	-14	-23	-15	-9	-19	-20	-12	-9	-13	-20	-23	-23
Latin America ^b	-13	-9	-13	-21	-33	-45	-38	-14	-7	-8	-17	-9	-5	-10	-13	-20	-31	-30	-29	-30
Africa ^b	-6	-4	-6	-5	-7	-18	-17	-9	-9	-4	-5	-4	-7	-8	-7	-5	-7	-6	-7	-6
Central and Eastern Europe	-2	2	-1	0	0	1	9	12	14	5	8	14	8	-3	-21	-1	-4	-9	-13	-15
World ^c	-2	-8	-13	-4	-23	-61	-98	-68	-75	-85	-74	-57	-74	-103	-148	-116	-111	-98	-111	-105

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) Not including OPEC countries.

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 A 49. Stocks of foreign assets and liabilities in selected OECD countries

\$ billion, end period

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
<i>Assets</i>												
Major seven countries												
United States	899	999	1 069	1 098	1 167	1 308	1 430	1 591	1 752	1 822	1 906	1 913
Japan	208	227	271	340	437	726	1 070	1 468	1 770	1 857	2 005	2 034
Germany	244	249	238	239	336	495	657	682	856	1 092	1 138	1 179
France ^a	169	180	179	182	215	255	337	339	472	707	730	805
Italy	96	87	95	103	119	156	195	209	269	352	398	371
United Kingdom	623	667	700	716	853	1 058	1 295	1 397	1 534	1 738	1 770	1 797
Canada	69	74	79	87	89	100	118	144	162	180	192	181
Selected other OECD countries												
Belgium-Luxembourg	192	191	188	195	254	337	447	435	523	658	..	..
Denmark	15	15	17	18	30	38	53	59	68	94	107	..
Finland	11	12	12	15	18	22	31	33	37	48	47	43
Netherlands	114	136	132	132	169	215	273	281	329	393	..	..
Norway	17	18	17	20	28	32	41	38	41	..	..	..
Spain	41	34	32	39	43	54	75	83	99	132	161	..
Sweden	22	21	24	23	28	34	48	56	59	..	..	..
Australia ^b	11	16	20	19	19	27	40	59	67	72	71	..
Total of above countries	2 732	2 926	3 073	3 226	3 807	4 856	6 111	6 875	8 038	..	..	..
<i>Liabilities</i>												
Major seven countries												
United States	630	740	832	945	1 114	1 391	1 591	1 838	2 145	2 217	2 363	2 525
Japan	198	203	235	267	308	547	831	1 178	1 478	1 530	1 623	1 522
Germany	221	223	210	201	289	405	496	480	594	744	811	887
France ^a	141	191	198	203	227	254	334	348	497	761	828	885
Italy	111	108	113	120	151	192	239	258	342	465	529	510
United Kingdom	568	602	625	629	753	916	1 184	1 285	1 446	1 744	1 763	1 761
Canada	179	180	192	198	212	234	270	309	347	379	411	403
Selected other OECD countries												
Belgium-Luxembourg	192	194	192	198	258	340	448	431	515	646	..	..
Denmark	33	34	36	39	58	75	99	104	114	143	153	..
Finland	19	20	21	24	28	34	48	53	63	84	90	88
Netherlands	92	108	102	101	137	182	229	236	282	339	..	..
Norway	32	32	29	29	35	43	57	56	59	..	..	..
Spain	59	54	53	56	59	69	95	110	139	203	253	..
Sweden	36	39	44	43	53	63	84	101	117	..	..	..
Australia ^b	52	54	64	68	76	93	130	170	188	199	212	..
Total of above countries	2 563	2 782	2 946	3 120	3 757	4 836	6 135	6 957	8 324	..	..	..

a) As from 1989 due to change in concept and definitions, the figures are not comparable with those of previous periods.

b) Fiscal year ending end-June.

SEMIANNUAL PROJECTIONS FOR DEMAND, OUTPUT AND INFLATION IN THE SEVEN MAJOR COUNTRIES

- A50 Growth of real GDP in major OECD countries and country groups
- A51 Growth of nominal GDP in major OECD countries and country groups
- A52 Growth of real private consumption in major OECD countries and country groups
- A53 Growth of real public consumption expenditure in major OECD countries and country groups
- A54 Growth of total gross fixed capital formation in major OECD countries and country groups
- A55 Growth of real gross private non-residential fixed capital formation in major OECD countries and country groups
- A56 Growth of real gross private residential fixed capital formation in major OECD countries and country groups
- A57 Growth of real total domestic demand in major OECD countries and country groups
- A58 Volume of exports of goods and services of major OECD countries and country groups
- A59 Volume of imports of goods and services of major OECD countries and country groups
- A60 Private consumption deflators in major OECD countries and country groups
- A61 GDP deflators in major OECD countries and country groups

Table A 50. **Growth of real GDP in major OECD countries and country groups**

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991 Share in total OECD	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
United States	37.7	-0.7	2.6	2.8	3.1	2.7	2.3	2.8	3.3	2.9	2.7	2.5
Japan	15.5	4.0	1.3	-0.5	0.5	2.3	0.6	-1.7	0.8	2.4	2.2	2.6
Germany	8.8	4.5	2.1	-1.5	0.8	2.2	-4.2	2.1	-0.6	2.4	2.0	2.6
France	6.8	0.7	1.4	-0.9	1.1	2.7	-1.7	0.3	1.0	2.1	2.7	3.1
Italy	6.4	1.3	0.9	-0.1	1.7	2.3	0	1.4	1.5	2.4	2.3	2.4
United Kingdom	5.9	-2.2	-0.6	2.0	2.9	2.9	2.0	2.8	3.0	3.0	2.9	2.9
Canada	3.5	-1.7	0.7	2.5	3.7	4.1	3.3	2.9	4.0	4.1	4.2	4.1
Total of above countries	84.6	0.8	1.8	1.2	2.1	2.6	0.8	1.6	2.1	2.7	2.6	2.7
Other OECD countries ^a	15.4	0.9	1.3	0.4	1.7	2.8	0.7	0.1	2.2	2.5	2.8	2.9
Total OECD	100.0	0.8	1.7	1.1	2.1	2.7	0.8	1.4	2.1	2.7	2.6	2.7
OECD Europe	41.3	1.3	1.1	-0.2	1.5	2.6	-0.8	1.0	1.3	2.4	2.5	2.8
EC	36.1	1.5	1.1	-0.3	1.4	2.5	-1.2	1.2	1.0	2.4	2.4	2.7
Total OECD less the United States	62.3	1.8	1.2	0	1.4	2.6	-0.1	0.5	1.4	2.5	2.6	2.8
Industrial production :												
Major seven countries ^b	-	-0.9	-0.4	0.3	2.2	3.1	0.4	1.6	2.3	2.8	3.0	3.4
Total OECD ^b	-	-1.0	-0.4	0.3	2.3	3.2	0.4	1.6	2.4	3.0	3.2	3.5

a) 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, see Table A 1.

b) Includes western Germany only.

Table A 51. **Growth of nominal GDP in major OECD countries and country groups**

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	3.2	5.5	5.5	5.6	5.5	5.5	4.9	5.9	5.6	5.5	5.4
Japan	6.2	3.2	0.5	1.2	3.0	1.3	-0.8	1.3	3.0	2.9	3.3
Germany	8.7	7.5	2.4	3.8	4.3	-0.4	5.4	2.6	4.7	4.1	4.5
France	3.7	3.7	1.4	3.0	4.3	0.7	2.5	2.8	3.9	4.4	4.7
Italy	8.7	5.7	3.7	5.8	5.3	3.8	5.4	6.1	5.7	5.3	5.0
United Kingdom	4.2	3.8	4.0	6.0	6.0	3.8	5.8	6.0	6.2	5.9	5.8
Canada	0.7	1.9	3.6	5.6	6.1	3.7	4.7	5.8	5.9	6.1	6.2
Total of above countries	4.7	4.9	3.6	4.4	4.8	3.4	3.8	4.5	4.9	4.8	4.9
Other OECD countries ^a	10.5	10.8	9.0	10.8	11.2	9.4	8.6	11.2	12.2	11.4	10.3
Total OECD	5.6	5.8	4.4	5.4	5.8	4.3	4.5	5.5	6.1	5.8	5.7
OECD Europe	8.3	7.5	5.1	6.8	7.2	4.4	6.2	6.7	7.6	7.2	6.9
OECD Europe less Turkey	6.7	5.4	2.8	4.4	5.0	2.2	4.0	4.4	5.0	5.0	5.1
EC	6.9	5.8	3.0	4.6	5.1	2.2	4.5	4.3	5.1	5.0	5.1
Total OECD less the United States	7.1	6.0	3.8	5.3	6.1	3.6	4.3	5.3	6.4	6.0	5.9

a) 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, see Table A 2.

Table A 52. Growth of real private consumption in major OECD countries and country groups

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	-0.4	2.6	3.2	3.0	2.6	2.6	3.8	2.8	2.6	2.6	2.5
Japan	2.2	1.7	0.4	0.4	2.9	1.1	-0.6	0.1	2.1	3.2	3.0
Germany	4.5	2.3	-0.8	-1.1	0.9	-3.6	0.4	-3.2	1.9	0.4	1.0
France	1.4	1.7	0.5	0.9	2.1	-0.4	0.5	0.7	1.5	2.1	2.5
Italy	2.3	1.8	-1.5	0.7	1.7	-2.7	0.3	0.4	1.5	1.7	2.0
United Kingdom	-2.0	0	1.9	2.6	2.5	1.4	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6
Canada	-2.0	1.1	1.6	3.0	3.6	1.6	2.3	3.2	3.5	3.7	3.6
Total of above countries	0.7	2.0	1.5	1.7	2.4	0.9	1.9	1.3	2.3	2.4	2.4
Other OECD countries ^a	1.9	2.2	0.9	1.5	2.3	0.5	0.7	1.5	2.1	2.4	2.5
Total OECD	0.9	2.0	1.4	1.7	2.4	0.8	1.8	1.3	2.3	2.4	2.5
OECD Europe	1.9	1.7	0.1	0.8	1.9	-1.0	0.7	0.3	1.9	1.8	2.1
EC	2.0	1.7	-0.2	0.7	1.8	-1.5	0.6	0.1	1.9	1.7	2.0
Total OECD less the United States	1.7	1.7	0.4	0.9	2.3	-0.2	0.5	0.5	2.1	2.3	2.4

a) 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, see Table A 3.

Table A 53. Growth of real public consumption expenditure in major OECD countries and country groups

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	1.5	-0.1	-0.8	-0.2	-0.6	-2.6	0.5	-0.2	-0.7	-0.6	-0.4
Japan	1.7	2.4	2.3	1.7	1.4	2.5	2.0	1.6	1.6	1.4	1.4
Germany	0.3	3.8	-0.4	0.7	0.8	-5.3	6.1	-1.8	0.8	0.8	0.8
France	2.5	2.7	1.1	1.1	1.0	0.3	1.5	1.0	1.0	1.0	1.0
Italy	1.5	1.1	0.5	0	0.3	0.6	-0.5	0.2	0.3	0.3	0.4
United Kingdom	3.2	0	0.3	1.7	1.7	1.7	2.0	1.6	1.8	1.6	1.5
Canada	2.1	0.2	1.0	1.0	1.5	1.3	0.8	1.0	1.0	1.5	2.0
Total of above countries	1.6	1.1	0.2	0.6	0.4	-1.0	1.5	0.2	0.3	0.4	0.5
Other OECD countries ^a	2.7	2.2	1.6	1.0	0.9	2.0	0.8	1.0	1.0	0.9	0.9
Total OECD	1.8	1.3	0.4	0.6	0.5	-0.6	1.4	0.4	0.4	0.4	0.5
OECD Europe	2.0	2.1	0.6	0.9	0.9	-0.4	2.1	0.3	0.9	0.9	0.8
EC	2.1	2.1	0.5	0.8	0.9	-0.6	2.2	0.1	0.8	0.9	0.9
Total OECD less the United States	2.0	2.1	1.2	1.1	1.1	0.7	1.9	0.7	1.1	1.1	1.1

a) 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, see Table A 4.

Table A 54. Growth of real total gross fixed capital formation in major OECD countries and country groups

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	-7.7	6.2	9.8	9.6	7.9	11.0	8.2	10.2	9.7	7.8	6.2
Japan	3.0	-1.0	-2.3	1.3	2.2	-0.4	-3.9	2.7	4.0	1.1	2.7
Germany	6.1	4.2	-3.3	2.8	5.4	-6.7	2.0	2.4	4.4	5.5	6.1
France	-1.5	-2.0	-5.5	0	3.7	-8.6	-1.9	-0.4	2.9	3.7	4.3
Italy	0.6	-1.4	-7.1	2.5	5.6	-11.3	1.5	2.3	3.8	6.0	6.8
United Kingdom	-9.9	-0.5	1.8	3.0	4.3	2.0	1.5	3.0	4.4	4.2	4.6
Canada	-2.0	-1.3	1.1	6.3	7.1	-0.7	4.6	6.5	7.3	7.3	6.5
Total of above countries	-3.1	2.6	2.8	5.5	5.8	2.7	3.4	5.9	6.6	5.6	5.3
Other OECD countries ^a	-2.6	-2.2	-3.2	0.4	3.9	-2.9	-1.6	0.3	2.7	4.2	4.5
Total OECD	-3.1	1.9	1.9	4.7	5.5	1.8	2.6	5.1	6.0	5.4	5.2
OECD Europe	-0.7	-0.5	-3.7	1.4	4.4	-5.4	-0.2	1.1	3.4	4.6	5.2
EC	-0.4	-0.1	-3.8	1.6	4.6	-5.9	-0.1	1.5	3.6	4.8	5.4
Total OECD less the United States	-0.2	-0.7	-2.9	1.7	4.1	-3.7	-0.7	1.9	3.8	3.9	4.6

a) 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, see Table A 5.

Table A 55. Growth of real gross private non-residential fixed capital formation in major OECD countries and country groups

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	-5.9	2.9	10.8	9.9	8.5	13.2	9.4	10.2	10.0	8.5	7.0
Japan	5.7	-4.0	-8.5	-3.8	2.7	-7.4	-10.5	-3.0	1.9	3.0	3.0
Germany ^a	7.5	-1.8	-11.9	-0.8	3.1	-15.9	-5.4	0.3	1.8	3.4	4.1
France	-1.8	-4.2	-8.5	-1.0	4.5	-12.7	-3.6	-1.9	3.4	4.6	5.5
Italy	-2.9	-3.3	-12.9	2.5	6.9	-20.2	1.6	2.2	3.9	7.5	8.6
United Kingdom	-9.0	-2.7	-1.1	2.9	4.8	-2.4	1.1	3.1	4.4	4.8	5.5
Canada	1.3	-5.4	2.7	6.9	7.7	3.6	4.8	7.2	8.2	7.7	7.1
Total of above countries	-1.8	-0.6	0.5	4.3	6.2	0.4	1.8	4.6	6.2	6.3	5.9
Other OECD countries ^b	-3.4	-4.9	-6.0	-0.1	4.8	-4.9	-3.0	-0.2	3.3	5.2	5.5
Total OECD	-2.0	-1.2	-0.4	3.7	6.0	-0.3	1.2	3.9	5.8	6.1	5.8
OECD Europe	-1.0	-3.4	-8.4	0.2	4.6	-11.0	-2.5	0.2	3.1	4.8	5.6
EC	-0.4	-2.9	-8.6	0.3	4.6	-11.9	-2.7	0.4	3.1	4.9	5.6
Total OECD less the United States	0.4	-3.8	-7.5	-0.3	4.4	-8.9	-4.0	0	3.2	4.6	5.1

a) Western Germany.

b) 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, see Table A 6.

Table A 56. Growth of real gross private residential fixed capital formation in major OECD countries and country groups

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	-12.8	16.3	7.3	8.7	6.2	5.4	5.2	10.5	8.8	6.0	4.0
Japan	-8.6	-5.4	1.9	12.5	6.8	-5.1	18.0	11.0	10.5	6.0	4.9
Germany ^a	4.3	7.1	2.9	4.7	4.1	-3.6	7.7	3.5	4.3	3.9	4.5
France	-3.5	-0.2	-3.7	0.4	2.7	-6.0	-1.5	0.5	2.0	2.8	3.3
Italy	3.1	0.6	-1.3	1.4	2.9	-2.0	1.5	1.0	2.0	3.0	3.5
United Kingdom	-16.7	-2.3	0.4	4.7	6.0	-5.1	3.5	4.5	6.5	5.9	5.6
Canada	-12.3	6.3	-4.2	6.3	7.3	-11.6	5.5	6.3	7.1	8.0	6.3
Total of above countries	-8.7	7.1	3.4	7.4	5.6	-0.3	6.8	7.8	7.4	5.4	4.3
Other OECD countries ^b	-5.6	-0.5	-4.3	-2.5	2.1	-5.9	-4.9	-2.4	0.1	2.5	3.5
Total OECD	-8.2	6.1	2.3	6.0	5.1	-1.1	5.2	6.4	6.4	5.0	4.2
OECD Europe	-3.3	0.6	-2.0	1.0	3.4	-5.2	0.2	0.7	2.5	3.5	4.1
EC	-2.9	1.2	-1.2	2.1	3.8	-4.5	1.5	1.8	3.4	3.8	4.2
Total OECD less the United States	-5.3	-0.4	-0.8	4.4	4.4	-5.2	5.3	3.8	4.8	4.4	4.4

a) Western Germany.

b) 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, see Table A 7.

Table A 57. Growth of real total domestic demand in major OECD countries and country groups

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	-1.4	2.9	3.6	3.5	2.9	3.3	3.4	3.8	3.2	2.9	2.6
Japan	2.7	0.6	-0.4	0.9	2.5	0.8	-1.3	1.1	2.8	2.3	2.7
Germany	3.6	2.7	-1.5	0.5	2.1	-4.8	2.1	-1.2	2.4	1.8	2.3
France	0.5	0.4	-1.2	0.8	2.5	-2.4	0.1	0.6	1.8	2.5	2.9
Italy	1.9	1.0	-5.0	0.9	2.3	-7.9	0.4	0.8	1.8	2.4	2.8
United Kingdom	-3.1	0.4	0.7	2.8	2.9	-0.2	2.6	2.8	3.0	2.9	2.9
Canada	-0.7	0	2.0	3.4	4.0	3.0	2.5	3.7	3.9	4.1	3.9
Total of above countries	0.1	1.8	1.0	2.3	2.7	0.4	1.8	2.2	2.8	2.6	2.7
Other OECD countries ^a	0.2	1.3	0.2	1.2	2.5	0.1	-0.3	1.6	2.2	2.5	2.7
Total OECD	0.2	1.7	0.9	2.1	2.7	0.4	1.5	2.1	2.7	2.6	2.7
OECD Europe	0.9	1.2	-1.3	1.1	2.4	-2.8	0.7	0.8	2.2	2.4	2.7
EC	1.3	1.3	-1.6	1.1	2.4	-3.4	0.8	0.7	2.2	2.4	2.7
Total OECD less the United States	1.1	1.1	-0.7	1.2	2.5	-1.4	0.4	1.1	2.4	2.5	2.8

a) 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, see Table A 8.

Table A 58. Volume of exports of goods and services of major OECD countries and country groups
Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	6.4	6.4	2.6	4.5	6.4	1.8	1.8	5.1	6.1	6.5	6.6
Japan	4.9	4.9	1.3	-0.4	2.8	1.8	-3.0	0.2	1.1	3.2	3.8
Germany	13.7	0.1	-10.2	2.8	6.0	-16.3	1.0	2.9	4.5	5.8	7.7
France	3.9	7.0	-3.9	4.3	6.3	-9.4	2.3	4.7	5.7	6.3	6.7
Italy	0.3	5.0	9.9	7.2	5.5	13.2	6.8	7.5	7.0	5.1	5.0
United Kingdom	0.1	2.7	2.0	6.3	6.3	0	6.0	6.5	6.4	6.2	6.5
Canada	0.8	7.9	8.3	8.2	7.4	7.4	7.6	8.5	8.0	7.4	7.0
Total of above countries	5.5	5.2	1.3	3.9	5.7	0	1.8	4.4	5.2	5.7	6.1
Other OECD countries ^a	6.1	4.4	3.7	5.3	6.4	3.6	3.4	6.0	6.2	6.4	6.4
Total OECD	5.6	5.1	1.6	4.1	5.8	0.5	2.0	4.6	5.3	5.8	6.1
OECD Europe	5.1	3.8	0.1	5.0	6.1	-1.8	3.5	5.4	5.9	6.0	6.5
EC	5.5	3.8	-0.4	4.9	6.1	-2.7	3.7	5.0	5.8	6.0	6.6
Total OECD less the United States	5.1	4.3	1.0	3.9	5.4	-0.2	2.2	4.3	4.8	5.4	5.9

a) 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, see Table A 9.

Table A 59. Volume of imports of goods and services of major OECD countries and country groups
Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States	-0.5	8.7	9.3	7.7	6.9	10.5	6.4	8.4	7.6	6.8	6.6
Japan	-4.5	0	1.7	2.4	4.2	3.2	0.1	2.9	3.8	4.2	4.7
Germany	12.1	2.6	-9.9	1.3	5.2	-17.8	0.9	0	4.5	5.0	6.4
France	2.9	3.1	-4.9	3.1	5.4	-11.4	1.6	3.2	4.5	5.6	6.0
Italy	2.9	4.6	-9.5	4.5	5.7	-17.4	3.0	5.0	5.0	5.7	6.5
United Kingdom	-3.1	5.6	-2.4	5.7	6.2	-7.6	5.0	5.8	6.3	6.2	6.3
Canada	2.7	4.9	6.5	7.2	7.0	6.9	6.4	7.4	7.4	7.0	6.6
Total of above countries	0.5	5.4	2.4	5.3	6.0	0.9	3.9	5.6	6.0	5.9	6.2
Other OECD countries ^a	2.7	4.3	1.6	3.8	5.5	0.4	1.6	4.3	5.3	5.6	5.6
Total OECD	0.8	5.2	2.3	5.1	5.9	0.8	3.5	5.4	5.9	5.9	6.1
OECD Europe	4.1	3.8	-4.4	3.4	5.5	-9.5	2.0	3.4	5.0	5.5	6.0
EC	4.9	4.0	-5.6	3.4	5.6	-11.4	1.9	3.4	5.1	5.6	6.2
Total OECD less the United States	1.6	3.1	-2.0	3.5	5.3	-5.0	1.9	3.6	4.9	5.3	5.7

a) 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, see Table A 10.

Table A 60. **Private consumption deflators in major OECD countries and country groups**

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	Average 1981-90	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
United States	4.4	4.3	3.3	2.7	2.7	3.0	3.1	2.0	2.9	2.9	3.0	3.1
Japan	1.6	2.5	2.0	0.9	0.3	0.4	0.7	0.5	0.2	0.3	0.4	0.5
Germany	2.2	3.7	4.7	4.1	3.2	1.9	5.4	3.0	3.9	2.1	1.9	1.6
France	5.5	3.0	2.4	2.3	1.9	1.5	2.4	2.1	1.9	1.7	1.5	1.4
Italy	9.2	6.8	5.4	4.5	4.1	3.0	4.6	4.3	4.3	3.6	3.0	2.5
United Kingdom	5.4	7.1	5.0	3.5	3.4	3.3	3.7	3.1	3.4	3.6	3.3	3.2
Canada	5.0	4.7	1.1	1.7	1.9	1.8	1.3	2.0	1.8	1.8	1.7	1.9
Total of above countries	4.2	4.2	3.4	2.6	2.4	2.3	2.9	2.1	2.5	2.3	2.3	2.2
Other OECD countries ^a	10.1	10.7	10.0	9.5	9.5	8.6	9.6	9.4	9.3	9.7	8.8	7.4
Total OECD	5.1	5.2	4.4	3.7	3.5	3.2	4.0	3.2	3.6	3.4	3.3	3.0
OECD Europe	7.0	7.2	6.6	5.9	5.5	4.7	6.3	5.5	5.6	5.3	4.7	4.1
OECD Europe <i>less</i> Turkey	5.8	5.3	4.5	3.8	3.2	2.5	4.1	3.3	3.4	2.8	2.5	2.3
EC	5.8	5.2	4.6	3.8	3.3	2.5	4.1	3.3	3.5	2.8	2.5	2.3
Total OECD <i>less</i> the United States	5.6	5.8	5.0	4.3	3.9	3.4	4.5	3.9	4.0	3.8	3.4	3.0

a) 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, see Table A 14.

Table A 61. **GDP deflators in major OECD countries and country groups**

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	Average 1981-90	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
							I	II	I	II	I	II
United States	4.1	3.9	2.9	2.6	2.4	2.6	3.2	2.0	2.5	2.5	2.6	2.8
Japan	1.5	2.1	1.9	1.0	0.7	0.7	0.6	0.9	0.6	0.7	0.7	0.7
Germany	2.7	3.9	5.4	4.0	2.9	2.0	4.0	3.2	3.2	2.2	2.0	1.8
France	5.7	3.0	2.3	2.3	1.9	1.6	2.4	2.2	1.8	1.7	1.6	1.5
Italy	9.7	7.4	4.7	3.8	4.1	2.9	3.8	3.9	4.6	3.2	3.0	2.5
United Kingdom	5.7	6.6	4.4	2.0	3.0	3.0	1.7	2.9	3.0	3.1	3.0	2.8
Canada	4.4	2.5	1.1	1.0	1.8	1.9	0.5	1.8	1.7	1.8	1.9	2.0
Total of above countries	4.2	3.9	3.1	2.4	2.2	2.1	2.6	2.1	2.3	2.2	2.2	2.1
Other OECD countries ^a	10.4	9.4	9.1	8.2	8.7	8.1	8.3	8.2	8.6	9.3	8.2	7.2
Total OECD	5.1	4.8	4.0	3.3	3.2	3.1	3.4	3.1	3.3	3.3	3.1	2.9
OECD Europe	7.4	6.9	6.2	5.1	5.1	4.5	5.1	5.1	5.2	5.0	4.5	4.0
OECD Europe <i>less</i> Turkey	6.1	5.3	4.4	3.2	3.0	2.5	3.3	3.1	3.1	2.6	2.5	2.3
EC	6.2	5.3	4.6	3.3	3.1	2.5	3.4	3.2	3.2	2.7	2.5	2.3
Total OECD <i>less</i> the United States	5.7	5.3	4.7	3.7	3.7	3.3	3.6	3.7	3.8	3.7	3.4	3.0

a) 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, see Table A 13.



OTHER BACKGROUND DATA AND FIGURES

Tables

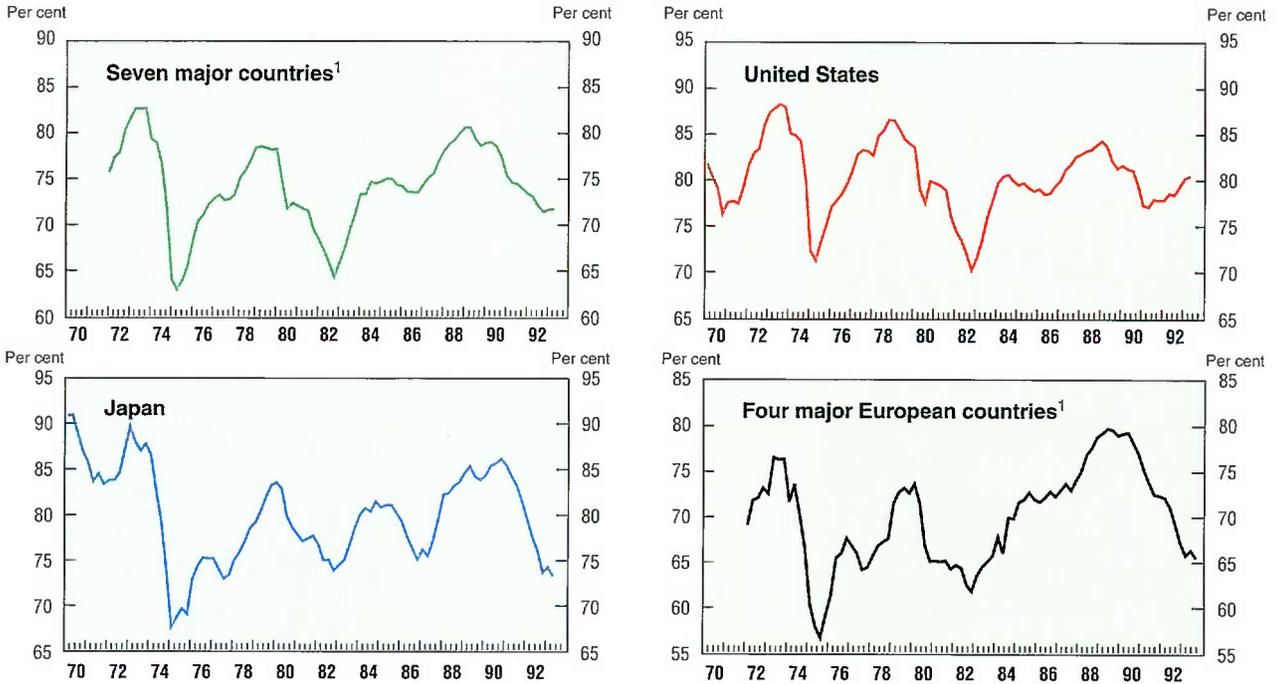
- A62 Contributions to changes in real GDP in major OECD countries and country groups
- A63 Contributions to changes in real GDP in other OECD countries
- A64 Household saving, net wealth and indebtedness
- A65 Productivity in the business sector
- A66 Capital income shares in the business sector
- A67 Rates of return on capital in the business sector
- A68 Monetary and credit aggregates
- A69 Trade in manufactured goods: export market growth and relative export performance
- A70 Geographical structure of OECD trade
- A71 Market prices of selected primary commodities exported by developing countries
- A72 Oil market conditions
- A73 Oil prices

Figures

- A1 Capacity utilisation in manufacturing
- A2 Real commodity prices
- A3 Measures of relative competitive positions



Chart A1. Capacity utilisation in manufacturing



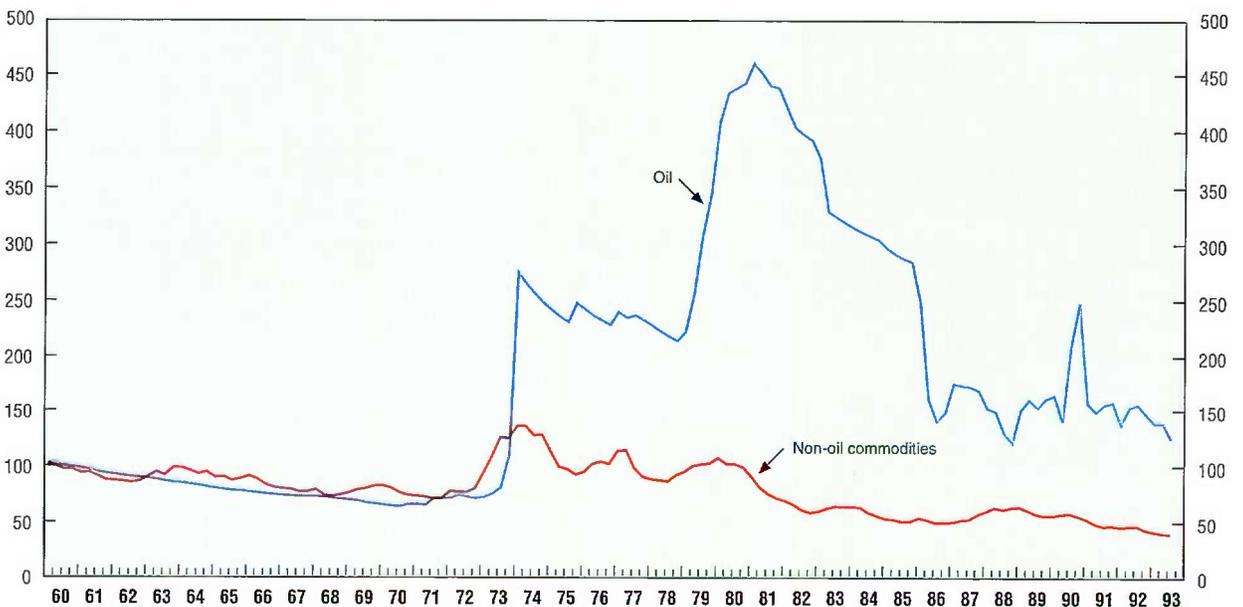
1. Data for Germany concern western Germany.

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.

Chart A2. Real commodity prices¹

Index 1960 = 100



1. Deflated by the GDP deflator for the seven major countries (German data concern western Germany).

Table A 62. **Contributions to changes in real GDP in major OECD countries and country groups**

As a per cent of real GDP in the previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
United States											
Final domestic demand	-1.2	2.6	3.4	3.5	2.9	2.9	3.8	3.4	3.2	2.9	2.7
Stockbuilding	-0.3	0.3	0.2	0.1	0	0.5	-0.4	0.4	0.1	0	0
Net exports	0.7	-0.3	-0.8	-0.5	-0.2	-1.1	-0.6	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1
GDP	-0.7	2.6	2.8	3.1	2.7	2.3	2.8	3.3	2.9	2.7	2.5
Japan											
Final domestic demand	2.5	0.8	-0.3	0.8	2.5	0.7	-1.5	1.0	2.6	2.3	2.7
Stockbuilding	0.3	-0.2	-0.1	0.1	0	0.1	0.2	0.1	0.1	0	0
Net exports	1.3	0.7	0	-0.4	-0.2	-0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1
GDP	4.0	1.3	-0.5	0.5	2.3	0.6	-1.7	0.8	2.4	2.2	2.6
Germany											
Final domestic demand	3.8	3.0	-1.3	0.2	2.0	-4.8	1.9	-1.7	2.2	1.7	2.2
Stockbuilding	-0.4	-0.3	-0.2	0.3	0.1	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1
Net exports	1.2	-0.6	0	0.3	0.1	0.6	0	0.6	0	0.2	0.3
GDP	4.5	2.1	-1.5	0.8	2.2	-4.2	2.1	-0.6	2.4	2.0	2.6
France											
Final domestic demand	1.0	1.1	-0.7	0.7	2.2	-2.1	0.2	0.5	1.7	2.2	2.6
Stockbuilding	-0.4	-0.7	-0.5	0	0.3	-0.4	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3
Net exports	0.2	0.9	0.3	0.3	0.2	0.7	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2
GDP	0.7	1.4	-0.9	1.1	2.7	-1.7	0.3	1.0	2.1	2.7	3.1
Italy											
Final domestic demand	1.9	1.0	-2.5	0.9	2.3	-4.2	0.4	0.8	1.8	2.3	2.7
Stockbuilding	0.1	0	-2.8	0	0	-4.2	0	0	0	0	0
Net exports	-0.7	-0.1	5.1	0.8	0	8.4	1.0	0.7	0.6	-0.1	-0.3
GDP	1.3	0.9	-0.1	1.7	2.3	0	1.4	1.5	2.4	2.3	2.4
United Kingdom											
Final domestic demand	-2.6	-0.1	1.6	2.6	2.8	1.6	2.3	2.6	2.8	2.7	2.8
Stockbuilding	-0.5	0.5	-0.8	0.3	0.3	-1.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
Net exports	1.0	-1.0	1.4	0.1	-0.1	2.7	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Compromise adjustment	-0.1	0	-0.3	0	0	-0.5	0	0	0	0	0
GDP	-2.2	-0.6	2.0	2.9	2.9	2.0	2.8	3.0	3.0	2.9	2.9
Canada											
Final domestic demand	-1.2	0.4	1.4	3.4	4.0	1.0	2.5	3.5	3.8	4.0	3.9
Stockbuilding	0.4	-0.5	0.6	0.1	0	2.0	0.1	0.2	0.1	0	0
Net exports	-0.6	0.8	0.5	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
Error of estimate	-0.3	0	0.1	0	0	0.2	0	0	0	0	0
GDP	-1.7	0.7	2.5	3.7	4.1	3.3	2.9	4.0	4.1	4.2	4.1
Total of above countries											
Final domestic demand	0.1	2.0	1.6	2.3	2.8	0.9	2.1	2.0	2.8	2.7	2.7
Stockbuilding	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	0	0	-0.2	0.3	0	-0.1	0
Net exports	0.8	0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	0
GDP	0.8	1.8	1.2	2.1	2.6	0.8	1.6	2.1	2.7	2.6	2.7

Note: Components may not add to GDP growth due to rounding.

Table A 63. Contributions to changes in real GDP in other OECD countries

As a per cent of real GDP^a in the previous period

	1992	1993	1994	1995		1992	1993	1994	1995
Australia					Norway				
Final domestic demand	1.8	2.3	2.6	3.0	Final domestic demand	2.3	1.7	1.6	2.6
Stockbuilding	0.5	0.5	0.4	0.4	Stockbuilding	-1.1	0	0	0
Net exports	-0.3	0.2	0	-0.1	Net exports	2.8	-0.2	2.4	1.9
GDP	2.0	2.5	3.1	3.4	GDP	3.3	1.6	3.2	3.8
Austria					New Zealand				
Final domestic demand	1.9	0.4	1.1	2.2	Final domestic demand	2.1	3.5	2.9	2.9
Stockbuilding	0.2	-0.2	0.1	0.2	Stockbuilding	2.2	0	0.1	0.1
Net exports	-0.5	-0.7	-0.2	-0.1	Net exports	-3.8	-0.5	0.2	0.1
GDP	1.5	-0.5	1.0	2.3	GDP	0.5	3.0	3.3	3.1
Belgium					Portugal				
Final domestic demand	1.4	-1.2	0.6	1.6	Final domestic demand	5.0	1.5	2.9	3.7
Stockbuilding	0.2	0	0	0.1	Stockbuilding	-0.1	0	0	0
Net exports	-0.8	0	0.3	0.3	Net exports	-3.3	-2.0	-0.9	-0.6
GDP	0.8	-1.2	0.9	2.0	GDP	1.6	-0.4	2.0	3.1
Denmark					Spain				
Final domestic demand	-0.8	0.8	3.0	2.8	Final domestic demand	1.0	-3.0	0.1	2.5
Stockbuilding	0.2	0	0.2	0.1	Stockbuilding	0.3	-0.6	0.2	0.1
Net exports	1.7	-0.6	-0.7	0	Net exports	-0.4	2.6	0.5	0.0
GDP	1.0	0.2	2.5	2.8	GDP	0.8	-1.0	0.8	2.6
Finland					Sweden				
Final domestic demand	-6.9	-7.7	-4.6	0	Final domestic demand	-3.2	-5.3	-1.2	0.9
Stockbuilding	0.1	0	0	0	Stockbuilding	1.2	0	0.2	0.1
Net exports	2.3	5.6	4.4	2.5	Net exports	0.3	2.6	2.5	1.2
GDP	-4.0	-2.0	-0.3	2.4	GDP	-1.7	-2.7	1.5	2.2
Greece					Switzerland				
Final domestic demand	1.4	1.3	1.2	2.5	Final domestic demand	-1.5	-1.6	0.4	2.1
Stockbuilding	0.3	-0.5	0	0	Stockbuilding	-1.7	-0.1	0.2	0.2
Net exports	0	-0.3	-0.2	-0.4	Net exports	3.2	0.9	0.2	-0.3
GDP	0.9	0.5	0.9	2.1	GDP	-0.1	-0.8	0.8	2.0
Iceland					Turkey				
Final domestic demand	-5.5	-3.6	-2.0	1.3	Final domestic demand	8.0	12.4	6.0	4.4
Stockbuilding	-0.3	0	0	0	Stockbuilding	0.5	0.8	-0.3	-0.2
Net exports	2.2	4.0	0	-0.2	Net exports	-2.6	-6.2	-0.8	0.5
GDP	-3.7	0.4	-2.0	1.1	GNP	5.9	7.0	5.0	4.7
Ireland					Total of above countries				
Final domestic demand	1.7	2.2	2.7	3.0	Final domestic demand	1.3	0.2	1.2	2.3
Stockbuilding	-2.7	0	-0.2	0.1	Stockbuilding	0	-0.5	0	0.1
Net exports	6.0	0.5	0.6	0	Net exports	0	0.7	0.6	0.4
GDP	4.9	2.7	3.1	3.2	GDP	1.3	0.4	1.7	2.8
Luxembourg					OECD Europe				
Final domestic demand	0.9	2.5	1.2	2.8	Final domestic demand	1.4	-0.5	0.9	2.2
Stockbuilding	-0.3	0	0	0	Stockbuilding	-0.2	-0.9	0.1	0.1
Net exports	1.3	-1.5	0.3	-0.5	Net exports	0	1.2	0.5	0.3
GDP	1.8	1.0	1.5	2.3	GDP	1.1	-0.2	1.5	2.6
Netherlands					Total OECD				
Final domestic demand	1.7	-0.1	0.2	1.7	Final domestic demand	1.9	1.3	2.1	2.7
Stockbuilding	-0.3	-0.1	0	0.1	Stockbuilding	-0.2	-0.2	0.2	0
Net exports	0.1	0.1	0.4	0.4	Net exports	0	-0.1	-0.2	0
GDP	1.4	-0.2	0.6	2.2	GDP	1.7	1.1	2.1	2.7

a) Per cent of real GNP for Turkey.

Table A 64. Household saving, net wealth and indebtedness^a

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
United States													
Saving ratio	8.1	9.1	8.9	6.9	8.3	6.6	6.2	4.5	4.5	4.1	4.3	4.9	5.0
Net wealth	5.07	4.88	4.91	4.95	4.77	4.93	5.01	5.04	4.98	5.15	4.79	5.02	4.91
Net financial wealth	2.59	2.46	2.53	2.60	2.47	2.61	2.67	2.64	2.63	2.77	2.57	2.77	2.73
Real assets	2.48	2.41	2.38	2.35	2.30	2.32	2.34	2.40	2.35	2.38	2.23	2.25	2.18
Financial assets	3.36	3.21	3.27	3.36	3.24	3.44	3.56	3.56	3.58	3.76	3.56	3.76	3.71
Corporate equities	0.61	0.52	0.53	0.56	0.52	0.64	0.69	0.63	0.62	0.68	0.60	0.74	0.79
Liabilities	0.77	0.75	0.74	0.76	0.77	0.83	0.89	0.93	0.95	0.98	0.99	0.99	0.98
Home mortgages	0.50	0.49	0.47	0.48	0.49	0.51	0.56	0.61	0.64	0.68	0.70	0.70	0.70
Japan													
Saving ratio	17.9	18.4	16.7	16.1	15.8	15.6	16.1	14.7	14.3	14.6	14.1	14.9	16.0
Net wealth	5.04	5.28	5.38	5.43	5.50	5.61	6.34	7.54	7.95	8.71	8.55	7.84	..
Net financial wealth	1.24	1.31	1.36	1.47	1.57	1.65	1.83	2.01	2.22	2.52	2.23	2.24	2.18 ^p
Real assets	3.80	3.97	4.02	3.96	3.93	3.96	4.51	5.53	5.73	6.19	6.32	5.60	..
Financial assets	2.01	2.10	2.18	2.31	2.44	2.53	2.75	3.02	3.30	3.63	3.39	3.39	3.27 ^p
Corporate equities	0.24	0.23	0.21	0.24	0.27	0.30	0.42	0.52	0.70	0.90	0.58	0.55	..
Liabilities	0.77	0.79	0.82	0.85	0.88	0.89	0.92	1.01	1.07	1.11	1.16	1.15	1.09 ^p
Home mortgages	0.31	0.32	0.34	0.35	0.35	0.36	0.37	0.40	0.43	0.46	0.48	0.48	..
Germany^b													
Saving ratio	12.8	13.6	12.7	10.9	11.4	11.4	12.3	12.6	12.8	12.4	13.5	13.4	12.8
Net wealth	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Net financial wealth	1.39	1.42	1.51	1.59	1.64	1.71	1.76	1.74	1.80	1.83	1.77	1.76	..
Real assets	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Financial assets	1.54	1.56	1.67	1.75	1.80	1.88	1.92	1.91	1.97	2.01	1.95	1.94	..
Equities	0.07	0.06	0.06	0.08	0.08	0.12	0.13	0.09	0.11	0.13	0.11	0.11	..
Liabilities	0.15	0.15	0.15	0.16	0.16	0.16	0.17	0.17	0.17	0.18	0.18	0.18	..
Long-term bank credit	0.10	0.10	0.10	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.13	0.14	..
France													
Saving ratio	17.6	18.0	17.3	15.9	14.5	14.0	12.9	10.8	11.0	11.7	12.4	12.8	12.8
Net wealth	4.05	3.91	3.84	3.93	3.89	3.90	4.20	4.08	4.29	..	..	..	..
Net financial wealth	0.85	0.79	0.80	0.89	0.90	0.98	1.28	1.12	1.31	1.47	1.30	1.41	1.40
Real assets	3.19	3.12	3.03	3.04	2.99	2.92	2.87	2.94	2.91	..	..	..	..
Financial assets	1.47	1.39	1.38	1.47	1.53	1.61	1.91	1.86	2.12	2.31	2.11	2.16	2.15
Equities	0.21	0.18	0.17	0.25	0.33	0.43	0.67	0.62	0.85	1.03	0.83	0.89	0.88
Liabilities	0.62	0.59	0.58	0.58	0.63	0.63	0.64	0.73	0.81	0.83	0.81	0.75	0.75
Medium- and long-term credit	0.40	0.39	0.39	0.39	0.41	0.43	0.43	0.46	0.50	0.49	0.49	0.48	0.47
Italy													
Saving ratio	21.9	20.8	19.3	22.3	20.6	18.9	18.2	17.7	16.7	16.6	18.4	18.6	18.7
Net wealth	4.98	5.01	5.49	5.11	5.14	5.19	5.19	5.39	5.47	5.43 ^p	..	..	..
Net financial wealth	1.09	1.11	1.13	1.14	1.22	1.39	1.56	1.55	1.65	1.69 ^p	..	..	..
Real assets	3.88	3.90	4.36	3.97	3.92	3.80	3.63	3.83	3.82	3.73 ^p	..	..	..
Financial assets	1.18	1.19	1.21	1.22	1.31	1.48	1.66	1.66	1.77	1.82 ^p	..	..	..
Equities	0.08	0.09	0.06	0.07	0.08	0.15	0.23	0.16	0.17	0.18 ^p	..	..	..
Liabilities	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13 ^p	..	..	..
Medium- and long-term credit	0.06	0.06	0.06	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.09	..	..	..	..
United Kingdom													
Saving ratio	13.3	12.6	11.2	9.6	11.0	10.6	8.6	6.8	5.6	6.6	8.3	9.2	11.1
Net wealth	4.31	4.10	4.24	4.52	4.65	4.78	5.15	5.43	6.04	6.16	5.63	5.62	..
Net financial wealth	1.33	1.34	1.49	1.62	1.73	1.79	2.01	2.01	1.98	2.21	1.96	1.96	2.16
Real assets	2.97	2.76	2.75	2.91	2.90	2.97	3.14	3.42	4.06	3.97	3.67	3.46	..
Financial assets	1.90	1.96	2.16	2.35	2.53	2.64	2.92	2.99	3.05	3.32	3.12	3.13	3.29
Domestic equities	0.24	0.21	0.23	0.26	0.27	0.27	0.35	0.40	0.37	0.41	0.32	0.34	0.30
Liabilities	0.57	0.62	0.67	0.74	0.79	0.85	0.90	0.98	1.06	1.11	1.16	1.17	1.12
Mortgages	0.33	0.35	0.40	0.46	0.48	0.52	0.58	0.64	0.70	0.73	0.77	0.79	..
Canada													
Saving ratio	13.6	15.4	18.2	14.8	15.0	13.3	10.7	9.2	9.7	10.4	9.9	10.3	10.8
Net wealth	4.05	3.93	3.78	3.90	3.87	3.89	4.02	4.11	4.13	4.07	4.10	4.18	4.24
Net financial wealth	1.51	1.49	1.47	1.59	1.65	1.67	1.71	1.72	1.71	1.68	1.70	1.76	1.82
Real assets	2.54	2.44	2.31	2.31	2.22	2.21	2.32	2.39	2.42	2.39	2.40	2.42	2.42
Financial assets	2.38	2.28	2.19	2.33	2.36	2.43	2.51	2.59	2.60	2.60	2.64	2.72	2.81
Equities	0.58	0.55	0.51	0.52	0.52	0.54	0.58	0.60	0.58	0.55	0.55	0.56	0.58
Liabilities	0.87	0.79	0.72	0.74	0.71	0.76	0.81	0.86	0.89	0.92	0.95	0.96	0.99
Mortgages	0.53	0.50	0.45	0.47	0.45	0.46	0.50	0.55	0.57	0.59	0.61	0.63	0.66

a) Households and private unincorporated enterprises. The saving ratio is expressed in percentage, whereas the remaining variables are expressed as a simple ratio of household nominal disposable income. Assets and liabilities are year-end nominal values. Data for Germany exclude acquisition of real assets and associated liabilities; it is estimated that inclusion of household mortgages would increase the ratio of total liabilities to income to about 0.70 per cent in 1985.

b) Data refer to western Germany only.

p = preliminary estimate.

Sources: United States, Federal Reserve, *Balance Sheets for the U.S. Economy*; Japan, Economic Planning Agency, *Annual Report on National Accounts*; Germany, Deutsche Bundesbank, *Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank*; France, INSEE, *Rapport sur les Comptes de la Nation*; Italy, Banca d'Italia, *Economic Bulletin and Relazione Annuale*; OECD, *Financial Accounts of OECD countries*; United Kingdom, Central Statistical Office, *United Kingdom National Accounts, Financial Statistics*; Canada, Statistics Canada, *National Balance Sheet Accounts*.

Table A 65. Productivity in the business sector

Percentage changes at annual rates

	Total factor productivity ^a			Labour productivity ^b			Capital productivity		
	1960-73	1974-79	1980-91 ^d	1960-73	1974-79	1980-91 ^d	1960-73	1974-79	1980-91 ^d
United States	1.6	-0.4	0.3	2.2	0	0.8	0.1	-1.3	-0.7
Japan	5.5	1.3	1.8	8.3	2.9	2.9	-2.8	-3.4	-1.5
Germany ^e	2.6	1.8	1.0	4.5	3.1	1.6	-1.4	-1.0	-0.4
France	3.9	1.7	1.4	5.4	3.0	2.3	0.9	-1.0	-0.4
Italy	4.4	2.1	1.2	6.3	2.9	1.8	0.4	0.3	-0.2
United Kingdom	2.3	0.6	1.3	3.6	1.6	2.0	-0.6	-1.5	-0.1
Canada	2.0	0.8	0	2.8	1.5	1.1	0.6	-0.5	-2.1
Austria	3.3	1.2	0.9	5.8	3.2	2.0	-2.0	-3.1	-1.5
Belgium	3.9	1.4	1.4	5.2	2.8	2.3	0.6	-1.8	-0.7
Denmark	2.8	1.1	1.4	4.3	2.6	2.3	-1.0	-2.4	-0.8
Finland	3.3	1.6	2.1	4.9	3.2	3.2	0	-1.8	-0.5
Greece	5.8	2.1	0.5	8.8	3.3	0.9	-8.8	-4.2	-1.8
Ireland	3.7	2.4	3.3	4.9	3.4	4.2	-0.8	-1.8	-0.1
Netherlands	3.4	1.8	0.8	4.8	2.8	1.3	0.6	-0.2	-0.2
Norway ^f	2.2	-1.6	0	3.7	-0.5	1.2	-0.1	-3.2	-1.9
Portugal	5.0	-0.4	1.0	7.5	0.5	1.7	-0.6	-2.5	-0.7
Spain	3.4	1.0	1.9	6.0	3.3	2.8	-3.6	-5.1	-0.8
Sweden	2.7	0.4	0.6	4.1	1.5	1.3	-0.8	-2.3	-1.4
Switzerland	2.0	-0.4	0.4	3.2	0.8	1.0	-1.4	-3.5	-1.3
Australia	2.4	1.2	0.6	2.9	2.2	1.1	1.5	-0.8	-0.2
New Zealand	0.7	-2.0	0.4	1.6	-1.3	1.4	-0.7	-3.2	-1.3
OECD Europe ^g	3.3	1.4	1.2	5.1	2.6	2.0	-0.7	-1.4	-0.5
OECD ^g	2.9	0.6	0.9	4.3	1.6	1.6	-0.6	-1.7	-0.8

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

b) Output per employed person.

c) Or earliest year available, i.e. 1961 for the United Kingdom, Finland, Greece and Ireland; 1962 for Japan and New Zealand; 1963 for France and Sweden; 1964 for Spain; 1966 for Canada and Norway and 1970 for Belgium and the Netherlands.

d) Or latest available year, i.e. 1992 for the United States, Germany, France, the United Kingdom, the Netherlands and New Zealand; 1990 for Austria, Belgium, Ireland, Norway, Portugal and Spain.

e) Western Germany.

f) Mainland business sector (i.e. excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

g) Aggregates were calculated on the basis of 1990 GDP for the business sector expressed in 1990 purchasing power parities.

Table A 66. Capital income shares in the business sector^a

	Average for the period		1990	1991	1992	1993	1994	1995
	1970-79	1980-91 ^b						
United States	32.1	33.1	33.5	33.1	33.5	33.5	33.2	32.9
Japan	33.7	31.2	32.1	31.7	31.9	31.3	31.6	32.8
Germany ^c	33.9	34.4	37.1	37.0	36.7	36.5	37.1	37.8
France ^d	31.3	33.3	37.6	37.4	38.1	37.8	38.3	39.2
Italy ^e	31.7	36.8	37.1	36.1	36.5	37.3	38.9	39.7
United Kingdom ^d	30.2	30.7	29.5	27.8	27.9	29.7	30.3	31.0
Canada ^e	34.9	36.5	35.2	33.5	32.2	31.7	31.9	32.2
Total of above countries ^f	32.5	33.1	34.0	33.5	33.7	33.7	33.9	34.2
Austria ^e	32.3	33.8	37.1	36.3	35.7	35.3	35.6	36.3
Belgium	33.2	32.3	36.2	35.0	34.6	33.8	34.0	34.5
Denmark	31.2	34.1	37.5	38.1	38.7	38.1	38.5	39.4
Finland ^e	31.9	33.5	32.0	28.5	33.5	35.7	37.6	39.8
Greece	38.0	29.5	28.6	34.4	33.2	34.2	34.2	35.4
Ireland	22.5	24.7	28.1	27.5	28.3	28.1	28.4	28.6
Netherlands ^e	30.4	37.1	40.9	40.0	38.4	38.1	38.1	38.5
Norway ^g	21.6	23.9	25.5	25.6	26.3	28.5	29.3	30.2
Spain	31.3	36.3	41.4	40.7	40.6	41.9	42.4	43.1
Sweden	28.3	29.9	27.4	28.2	30.2	34.4	35.4	36.0
Switzerland ^d	25.6	21.1	22.6	21.6	20.5	20.7	21.3	21.6
Australia	33.9	36.4	38.1	37.8	38.1	38.5	39.1	39.7
New Zealand ^e	34.1	36.7	41.6	41.2	39.6	38.5	39.8	41.0
Total of above smaller countries ^f	31.0	33.1	35.9	35.5	35.5	36.2	36.7	37.4
Total of above European countries ^f	31.5	33.3	35.5	34.9	35.1	35.6	36.3	37.1
Total of above OECD countries ^f	32.3	33.1	34.3	33.7	33.9	34.0	34.3	34.7

a) Difficulties in making an appropriate imputation for the labour income of the self-employed mean that great care is needed in interpreting cross-country differences in the level of capital income shares. For details, see "Sources and Methods".

b) Or latest available year, i.e. 1992 for the United States, Germany, France, the United Kingdom, Canada, the Netherlands and New Zealand; 1990 for Belgium, Ireland and Spain.

c) Averages and 1990 yearly data concern western Germany; yearly data from 1991 concern the whole of Germany and the whole economy and exclude the employment adjustment for unpaid family workers for which data are not available.

d) Excluding the employment adjustment for unpaid family workers for which data are not available.

e) Excluding the employment adjustment for unpaid family workers prior to: 1975 for Canada, 1977 for Italy and Finland, 1985 for Austria, 1986 for New Zealand and 1987 for the Netherlands.

f) Aggregates were computed on the basis of 1991 GDP expressed in 1991 purchasing power parities. The latest year available is 1991 for the seven major countries and 1990 for the other aggregates.

g) Mainland business sector (i.e. excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

Sources: OECD National Accounts and OECD estimates.

Table A 67. Rates of return on capital in the business sector^a

	Average for the period		1990	1991	1992	1993	1994	1995
	1970-79	1980-91 ^b						
United States	15.7	15.4	16.7	16.4	17.3	18.1	18.4	18.5
Japan	17.9	14.3	14.9	14.6	14.4	13.8	13.7	14.1
Germany ^c	13.5	12.3	13.7	13.7	13.6	13.0	13.0	13.1
France ^d	12.7	12.3	14.5	14.2	14.4	14.1	14.2	14.7
Italy ^e	11.7	12.8	13.0	12.6	12.4	12.0	12.2	12.5
United Kingdom ^d	9.8	9.7	10.0	9.5	10.3	11.1	11.7	12.3
Canada ^e	14.3	17.0	17.0	16.5	16.0	16.1	16.3	16.6
Total of above countries ^f	14.9	14.0	15.1	14.9	15.3	15.4	15.6	15.9
Austria ^e	12.7	10.7	11.7	11.0	10.7	10.5	10.4	10.6
Belgium	12.7	12.0	14.0	13.4	13.1	12.3	12.1	12.2
Denmark	10.4	9.6	10.5	10.4	10.5	10.0	10.1	10.6
Finland ^e	9.7	9.7	9.1	7.5	8.2	8.8	9.3	10.3
Greece	25.8	12.3	11.6	14.0	11.7	11.9	11.7	12.0
Ireland	8.2	8.3	10.4	10.1	10.4	10.3	10.6	10.7
Netherlands ^e	12.9	15.7	18.3	17.7	16.9	15.7	15.5	15.8
Norway ^g	7.7	6.4	6.2	6.3	6.3	6.8	7.0	7.3
Spain	18.1	16.5	19.7	17.9	17.9	17.8	17.7	18.2
Sweden	9.8	9.4	8.7	9.2	10.0	11.2	11.5	11.9
Switzerland ^d	11.1	9.0	9.7	9.2	8.5	9.0	9.2	9.1
Australia	10.5	10.5	11.8	11.3	11.5	11.4	11.7	12.2
New Zealand ^e	13.6	13.1	16.4	15.8	14.9	13.2	13.7	14.2
Total of above smaller countries ^f	13.5	12.4	14.0	13.4	13.2	13.0	13.1	13.4
Total of above								
European countries ^f	12.6	12.0	13.3	12.9	13.0	12.8	13.0	13.3
Total of above OECD countries ^f	14.7	13.7	15.0	14.6	15.0	15.1	15.3	15.5

a) Difficulties in making an appropriate imputation for the labour income of the self-employed and in deriving a consistent measure of the capital stock across countries mean that great care is needed in interpreting cross-country differences in the levels of rates of return. For details see "Sources and Methods".

b) Or latest year available, i.e. 1992 for the United States, Germany, France, the United Kingdom, the Netherlands and New Zealand; 1990 for Austria, Belgium, Ireland, Norway and Spain.

c) Western Germany.

d) Excluding the adjustment to employment for unpaid family workers for which data are not available.

e) Excluding the adjustment to employment for unpaid family workers prior to: 1975 for Canada, 1977 for Italy and Finland, 1985 for Austria, 1986 for New Zealand and 1987 for the Netherlands.

f) Aggregates were computed on the basis of 1991 GDP weights expressed in 1991 purchasing power parities. The latest year available is 1991 for the seven major countries and 1990 for the other aggregates.

g) Mainland business sector (i.e. excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

Sources: OECD National Accounts and OECD estimates.

Table A 68. **Monetary and credit aggregates^a: recent trends and targets**
 Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates

		Annual change ^b				Latest twelve months ^c	From target base period ^d	Current target or projection ^e
		1989	1990	1991	1992			
United States	M2	4.7	4.1	2.9	1.8	1.5 (Sept. 1993)	1.4	1-5
	M3	3.7	1.8	1.1	0.2	-0.1 (Sept. 1993)	0.3	0-4
	BC	8.2	4.3	0.0	0.5	2.8 (Sept. 1993)		
Japan	M2+CD	10.0	10.0	2.1	-0.6	1.8 (Sept. 1993)	2.0	1-2
	BC	10.8	8.9	4.5	2.2	1.2 (Aug. 1993)		
Germany	M3	4.7	5.3	5.2	9.4	7.4 (Oct. 1993)	6.9	4.5-6.5
	BC	7.3	9.0	10.5	8.2	3.6 (Sept. 1993)		
France	M3	9.0	8.1	3.9	6.0	1.0 (Sept. 1993)	0.2	4-6.5
	BC	12.8	9.0	4.1	3.5			
Italy	M2	8.1	9.0	8.3	5.9	7.9 (Sept. 1993)	8.9	5-7
	BC	19.4	16.6	13.8	4.7	5.9 (Aug. 1993)		
United Kingdom	M0	5.4	3.3	2.8	2.7	5.1 (Sept. 1993)	5.4	0-4
	M4	17.6	13.7	5.9	3.9	3.7 (Sept. 1993)	3.9	3-9 ^f
	BC	36.9	9.5	6.0	-2.5	4.2 (Q2 1993)		
Canada	M2	14.2	8.6	5.2	3.8	3.1 (Sept. 1993)		
	BC	12.0	4.0	3.7	0.4	2.1 (Sept. 1993)		

a) BC = commercial bank credit to economy. For more details see "Sources and Methods".

b) Change from Q4 to Q4.

c) Most recent 3-month average relative to the 3-month average ending 12 months earlier; last quarter relative to 4 quarters earlier for the United Kingdom.

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

e) For the United States, Germany and France targets are for the period 1993 Q4/1992 Q4; for Japan, the figure is not a target but a projection by the Bank of Japan for 1993 Q3/1992 Q3; 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 1993.

f) Monitoring range announced in March 1993 Budget.

Table A 69. Trade in manufactured goods: export market growth and relative export performance

Percentage changes from previous year

	(1) Import volume				(2) Export market growth ^a				(3) Export volume				(4) Relative export performance ^b			
	1992	1993	1994	1995	1992	1993	1994	1995	1992	1993	1994	1995	1992	1993	1994	1995
United States	11.5	11.3	8.6	7.5	5.6	4.1	5.9	6.5	6.4	4.4	4.9	6.5	0.8	0.3	-1.0	0.0
Japan	-4.0	4.6	1.8	4.3	8.5	6.8	7.6	7.6	0.4	0.7	-0.7	2.7	-7.5	-5.7	-7.7	-4.5
Germany	0.2	-6.5	1.4	5.3	2.7	-0.9	4.6	6.1	1.9	-5.4	2.7	6.3	-0.8	-4.6	-1.8	0.2
France	1.0	-7.7	3.1	5.5	3.9	-1.0	4.3	6.0	5.0	-4.8	5.0	6.5	1.2	-3.9	0.6	0.5
Italy	5.8	-14.5	4.4	6.1	2.9	-0.6	4.3	6.0	2.6	7.1	8.7	6.0	-0.3	7.7	4.3	0.0
United Kingdom	7.4	-2.7	5.8	7.1	4.0	0.5	4.6	6.0	2.6	1.9	6.9	6.6	-1.4	1.4	2.2	0.7
Canada	7.0	8.5	7.9	7.4	10.4	9.9	8.1	7.3	10.2	12.4	8.7	7.6	-0.1	2.3	0.5	0.2
Total of the above countries	5.1	0.8	5.4	6.5	5.2	2.5	5.7	6.6	3.5	0.9	4.2	5.8	-1.6	-1.6	-1.4	-0.7
Austria	3.6	-5.2	0.7	5.2	0.5	-3.0	3.8	6.0	3.9	-6.5	0.8	5.3	3.5	-3.6	-3.0	-0.7
Belgium-Luxembourg	0.6	-1.9	1.7	4.9	2.7	-2.7	3.9	5.9	-0.5	-3.7	3.1	6.3	-3.2	-1.1	-0.8	0.4
Denmark	3.0	-0.8	6.0	6.3	1.7	-0.8	3.9	5.6	5.6	-1.6	3.5	5.6	3.8	-0.8	-0.3	0.0
Finland	-11.6	-1.5	0.2	1.1	2.5	0.0	4.7	6.1	7.9	14.3	12.3	7.1	5.2	14.3	7.2	0.9
Ireland	10.0	7.2	4.6	3.8	4.3	-1.4	4.6	6.3	9.1	6.0	3.9	2.2	4.6	7.5	-0.7	-3.8
Netherlands	0.3	-1.0	2.0	4.8	2.6	-2.5	3.7	5.8	2.1	-0.3	2.4	5.3	-0.5	2.3	-1.2	-0.5
Norway	4.9	3.5	3.7	4.1	2.9	0.3	4.4	5.8	3.1	-2.7	8.2	5.4	0.2	-2.9	3.6	-0.3
Portugal	12.6	5.2	6.9	7.5	2.8	-3.4	3.5	5.9	6.6	3.7	9.0	11.1	3.7	7.3	5.3	4.8
Spain	5.6	-5.6	3.7	8.4	4.0	-2.5	4.3	5.9	4.6	8.0	7.2	10.0	0.6	10.8	2.8	3.9
Sweden	-2.1	1.3	2.6	4.4	3.1	0.0	4.6	5.9	-0.2	6.0	9.6	7.5	-3.2	5.9	4.8	1.5
Switzerland	-6.3	-2.8	2.0	3.9	3.8	-0.9	4.6	6.2	6.1	-0.7	2.2	3.6	2.2	0.3	-2.3	-2.5
Total of smaller European countries	1.5	-0.5	2.8	5.2	2.9	-1.9	4.1	5.9	3.1	0.9	4.8	6.4	0.3	2.8	0.7	0.4
Australia	7.7	5.0	7.5	8.8	6.3	6.8	6.8	7.2	8.7	4.9	7.0	8.0	2.3	-1.8	0.2	0.7
New Zealand	7.8	6.1	4.9	5.0	6.6	6.0	7.1	7.9	9.7	8.2	6.4	8.0	2.9	2.0	-0.6	0.1
Total of smaller countries	1.9	-0.1	3.1	5.4	3.0	-1.4	4.3	6.0	3.4	1.1	4.9	6.5	0.4	2.6	0.6	0.4
Total OECD	4.2	0.5	4.7	6.2	4.7	1.6	5.4	6.4	3.5	1.0	4.4	6.0	-1.1	-0.6	-0.9	-0.4
Total of non-OECD	7.7	7.5	8.1	7.7	6.9	5.6	7.0	7.3	9.4	8.8	9.6	9.3	2.3	3.0	2.4	1.8
of which:																
Developing areas	10.4	8.9	8.6	8.1	7.5	6.4	7.2	7.4	10.7	10.2	9.9	9.4	3.0	3.6	2.5	1.9
Asian NIEs	12.7	11.2	10.6	10.1	7.5	6.7	7.3	7.4	10.8	10.6	11.1	10.3	3.1	3.7	3.5	2.7

a) The calculation of export markets is based on a weighted average of import volumes [panel (1) above] in each exporting country's markets, with weights based on manufacturing trade flows in 1991.

b) Relative export performance [panel (4) above] is derived for each country as the ratio of export volumes [panel (3) above] to export markets [panel (2) above].

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

Table A 70. Geographical structure of OECD trade
Percentage of nominal GDP

Source of imports/ destination of exports		Imports				Exports			
		1962	1972	1982	1992	1962	1972	1982	1992
OECD	OECD	6.14	8.19	10.45	10.98	5.99	7.99	10.12	10.86
	<i>of which:</i>								
	Europe	3.93	5.39	6.88	7.60	4.19	5.46	7.12	7.79
	North America	1.77	2.01	2.46	2.14	1.35	2.01	2.26	2.34
	Other	0.44	0.79	1.11	1.24	0.45	0.52	0.74	0.73
	Non-OECD	2.54	2.60	5.21	3.77	2.42	2.54	4.70	3.72
	<i>of which:</i>								
	DAEs + China ¹	0.19	0.36	0.88	1.43	0.27	0.42	0.87	1.37
	OPEC	0.68	0.83	2.21	0.75	0.34	0.42	1.47	0.58
USA	OECD	1.73	3.34	4.37	5.27	2.37	2.77	3.81	4.50
	<i>of which:</i>								
	Europe	0.78	1.27	1.65	1.87	1.30	1.25	1.90	1.98
	North America	0.64	1.23	1.47	1.68	0.71	1.03	1.07	1.53
	Other	0.31	0.84	1.25	1.72	0.36	0.49	0.84	0.99
	Non-OECD	1.13	1.26	3.37	3.76	1.42	1.34	2.92	3.11
	<i>of which:</i>								
	DAEs + China ¹	0.08	0.33	0.87	1.77	0.14	0.22	0.67	1.10
	OPEC	0.19	0.23	0.73	0.37	0.26	0.22	0.99	0.56
Japan	OECD	5.16	3.93	4.28	3.05	3.90	5.17	6.15	5.00
	<i>of which:</i>								
	Europe	1.00	0.82	0.93	1.03	1.11	1.57	2.01	1.96
	North America	3.39	2.30	2.63	1.64	2.52	3.31	3.63	2.82
	Other	0.77	0.81	0.72	0.38	0.27	0.29	0.51	0.22
	Non-OECD	4.08	3.77	7.49	3.28	4.17	4.21	6.58	4.25
	<i>of which:</i>								
	DAEs + China ¹	0.84	0.73	1.61	1.51	1.29	1.67	2.40	2.81
	OPEC	1.12	1.50	4.44	1.06	0.52	0.61	2.00	0.52
Europe	OECD	11.76	14.13	18.35	18.40	10.61	13.74	17.35	17.63
	<i>of which:</i>								
	Europe	8.93	11.71	15.07	15.47	8.80	11.69	15.11	15.49
	North America	2.26	1.79	2.35	1.79	1.35	1.66	1.77	1.59
	Other	0.57	0.63	0.93	1.14	0.46	0.39	0.47	0.55
	Non-OECD	4.40	3.94	6.66	4.03	3.64	3.44	5.95	3.93
	<i>of which:</i>								
	DAEs + China ¹	0.24	0.28	0.63	1.10	0.26	0.27	0.48	0.81
	OPEC	1.20	1.38	2.86	0.77	0.56	0.61	2.15	0.77

1. DAEs are the "dynamic Asian economies" (Hong Kong, Singapore, Korea, Taiwan, Thailand, Malaysia).
Source: OECD.

Table A 71. Market prices of selected primary commodities exported by developing countries^a

Indices of dollar prices, 1991=100

	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
					I	II	I	II	I	II
Food and tropical beverages	96.9	94	94	96	94.2	93	94	95	96	96
<i>of which:</i>										
Food	98.8	98	100	102	98.8	98	99	100	101	102
Tropical beverages	85.4	84	84	85	85.3	82	83	84	85	86
Agricultural raw materials	97.6	95	94	95	97.2	94	94	95	95	96
Minerals, ores and metals	96.5	85	85	87	85.9	83	84	85	86	87
Total	95.7	95	97	99	95.7	95	96	97	98	99
<i>Memorandum item</i>										
Export prices of OECD manufactures	103.0	98	98	99	99.1	98	97	98	99	100

a) Indices through 1993 I are based on data compiled by UNCTAD.

Table A 72. **Oil market conditions^a**

In million of barrels per day

	1991	1992	1993	1994	1995	1993		1994		1995	
						I	II	I	II	I	II
<i>Demand</i>											
OECD ^b	38.3	38.9	39.0	39.6	40.2	38.8	39.3	39.3	39.8	40.0	40.4
OPEC	4.4	4.8	4.9	5.1	5.3	4.9	4.9	5.1	5.1	5.3	5.3
Former USSR	8.3	6.9	5.6	5.0	4.7	6.0	5.3	5.2	4.8	4.8	4.6
Non-OECD Europe ^c	1.4	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
Other non-OECD	14.4	15.2	16.1	16.8	17.5	15.9	16.2	16.6	17.0	17.4	17.6
Total demand	66.8	67.0	66.8	67.7	69.0	66.8	66.9	67.4	67.9	68.8	69.2
<i>Stock change</i>											
OECD stock change ^d	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other stock change ^e	0.1	0.3	0.3	0.0	0.0	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Supply</i>											
Total supply	66.9	67.2	67.2	67.7	69.0	67.2	67.2	67.4	67.9	68.8	69.2
of which:											
OECD production	16.3	16.6	16.6	16.9	17.0	16.5	16.8	17.0	16.9	17.0	17.0
OPEC production	25.0	26.2	26.9	27.6	29.1	26.8	26.9	27.1	27.9	28.9	29.3
Former USSR production	10.4	9.0	7.8	7.0	6.5	8.1	7.5	7.1	6.9	6.5	6.5
Other non-OECD production ^f	13.8	13.9	14.4	14.7	14.9	14.3	14.5	14.7	14.7	14.9	14.9
Processing gain	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
<i>Trade</i>											
OECD net imports	20.6	20.8	20.9	21.2	21.7	20.8	21.0	20.8	21.4	21.5	21.9
OPEC net exports	20.6	21.4	22.0	22.5	23.8	21.9	22.0	22.0	22.8	23.6	24.0
Former USSR net exports	2.1	2.1	2.2	2.0	1.8	2.2	2.2	2.0	2.0	1.8	1.8
Other non-OECD net imports ^f	2.0	2.5	2.9	3.3	3.9	2.8	2.9	3.1	3.5	3.8	4.0
<i>Memorandum items</i>											
OECD stock/consumption ratio (days) ^g	97.0	94.5	95.0	..	..	93.0	97.0	..	..	..	..
OECD oil consumption/GDP ratio (1980=100)	73.3	73.2	72.6	72.1	71.4	..	..	..	..	..	..
OECD crude oil import price (fob, \$ per bl.) ^h	18.3	17.5	15.8	15.3	15.7	16.5	15.0	15.2	15.4	15.6	15.8

a) Natural Gas Liquids and non-conventional sources are included in both demand and supply. Details may not add due to rounding.

b) Includes consumption of eastern Germany and marine bunkers.

c) Almost entirely central and eastern Europe.

d) By technical assumption, stocks are assumed to be unchanged as from 1993 II.

e) Including statistical, reporting and estimation errors.

f) Including non-OECD Europe.

g) 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.

h) Using import weights and prices for six large OECD economies; by technical assumption, oil import prices are assumed to rise as OECD manufactured export prices as of 1994 I.

Table A 73. 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 ^c (\$ per bl)	OPEC crude oil production ^b (mbd)
1982	108.6	33.94	31.59	18.8
1983	104.1	30.00	28.29	17.6
1984	101.8	28.99	27.68	17.5
1985	100.0	27.46	30.13	15.9
1986	75.4	15.04	17.87	17.9
1987	73.7	17.91	20.13	17.6
1988	69.8	14.85	17.74	19.6
1989	72.2	17.46	21.24	21.6
1990	78.1	22.29	27.75	23.1
1991	76.4	19.30	24.62	23.3
1992	73.8	18.48	22.11	24.4
1992 Q3	74.2	19.59	22.89	24.5
Q4	74.8	18.77	22.25	25.2
1993 Q1	73.2	17.41	21.04	25.1
Q2	73.7	17.53	21.46	24.2
Q3	70.3	15.86	19.81	24.7
1993 January	73.4	17.08	20.38	25.3
February	73.1	17.33	21.18	25.5
March	73.0	17.81	21.55	24.4
April	73.7	17.82	22.03	24.1
May	73.8	17.77	21.78	24.2
June	73.7	16.99	20.58	24.3
July	73.5	16.23	20.03	24.7
August	73.2	15.76	19.84	24.6
September	64.3	15.60 ^c	19.57	24.8
October	..	15.50 ^c	20.28	24.7

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) OPEC excludes Ecuador as from January 1993. Natural Gas Liquids are excluded from oil production crude.

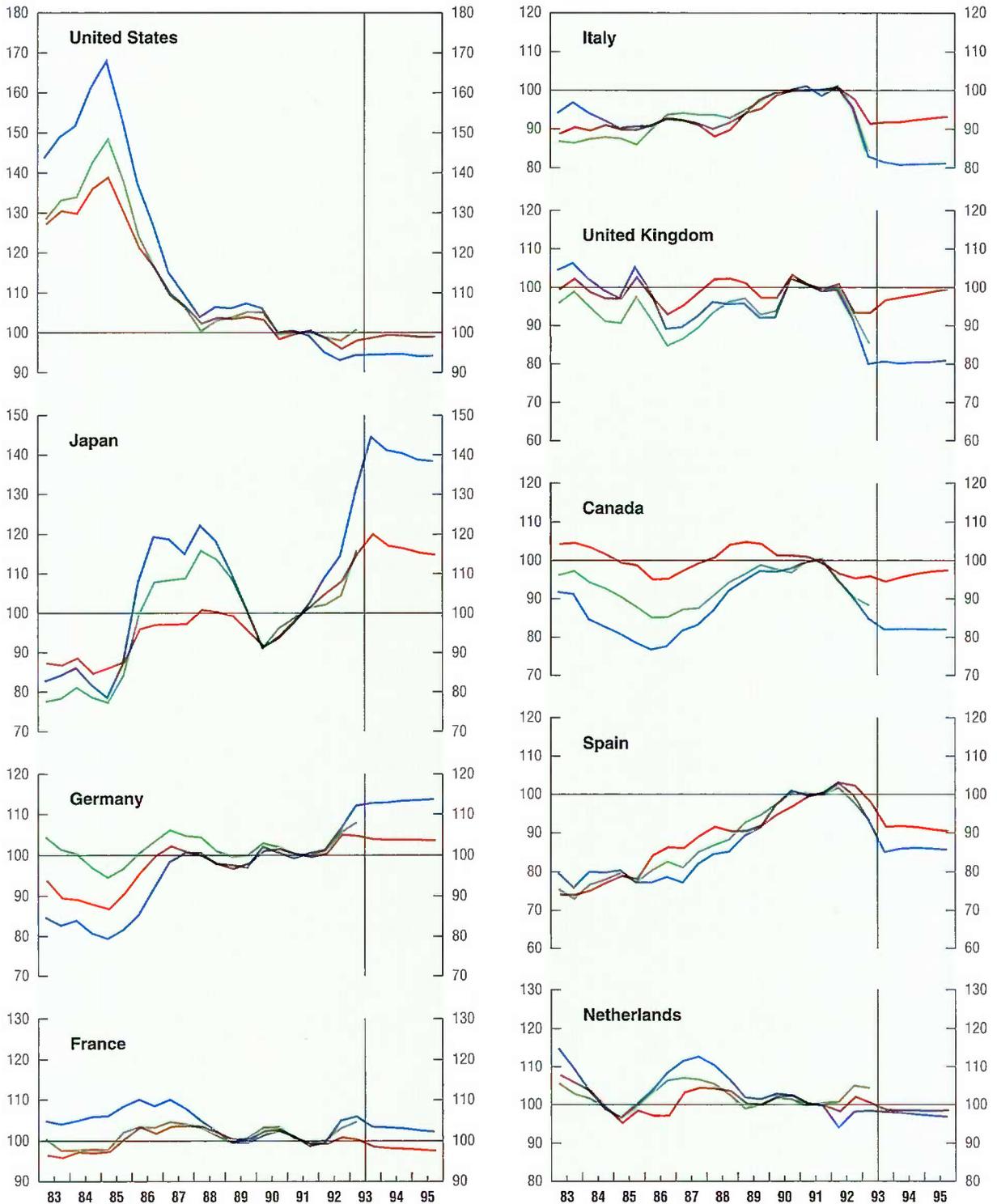
c) Estimates.

Figure A3. **Measures of relative competitive position¹**
 Indices in US\$ terms; 1991 = 100

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

— Relative consumer prices

A fall indicates improvement in competitive position



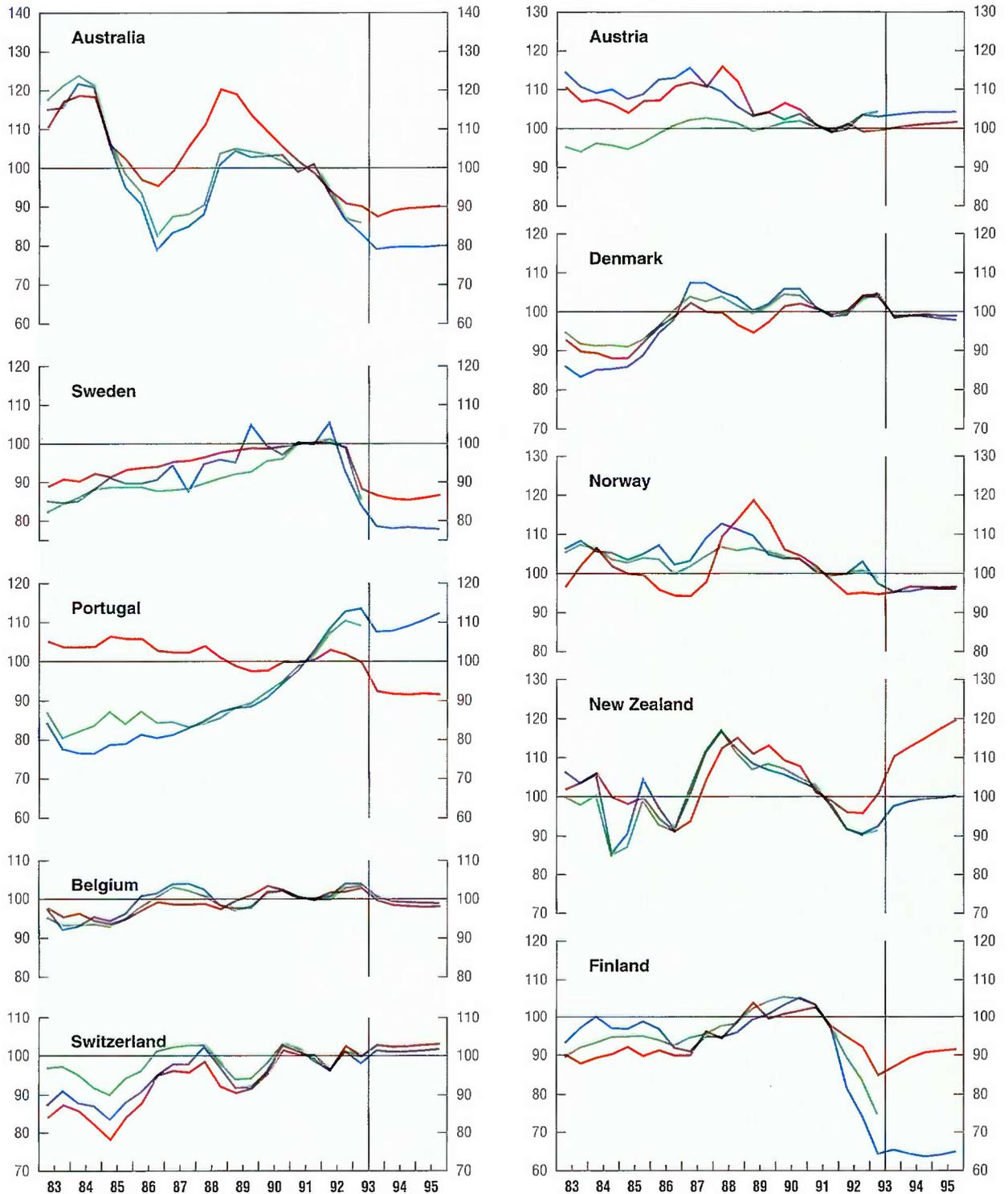
1. The vertical line indicates the end of the historical period and the beginning of the projection period.

Figure A3 (cont'd). **Measures of relative competitive position¹**
 Indices in US\$ terms; 1991 = 100

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

— Relative consumer prices

A fall indicates improvement in competitive position



1. The vertical line indicates the end of the historical period and the beginning of the projection period.



TECHNICAL ANNEX

Sources and methods

The analysis in the *Economic Outlook* and the projections on which it is based are the work of the OECD Economics Department. 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. This draws on individual country, general economic and area analyses. Emphasis is placed on the role of international trade and financial linkages, to ensure that projections for each country are consistent with global developments.

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.

The OECD's world macroeconomic model, INTERLINK,¹ is used to help to ensure 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.

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 comments, drawing on national authority evidence and projections.

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 semiannual 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.² 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.³ 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 GDP, *i.e.* those coming from goods and services trade, are described below in the section concerning foreign trade.

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.⁴ The projections of unit labour costs used in the assessment of prices and inflation take account of those for employment, productivity growth, wage rates and social contributions. 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 section concerning foreign trade.

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 GDP.

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 Aggregates and Interest Rates section of this annex.

Foreign trade

Particular attention is given in the forecasting exercise to ensuring the consistency of international trade volume 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 dis-

tinguished: 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 moving weights based on 1991 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 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.

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 commodity 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 price 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 Country Classification in the Statistical Annex 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 largely on the basis 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, 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.

EFFECTIVE EXCHANGE RATES

The calculation of effective exchange rates uses a system of weights based on a double-weighting principle, which is also used to calculate price and cost competitiveness indicators. The effective exchange rates take account of both export and import competitiveness.

Twenty-three OECD Member countries (Belgium-Luxembourg is treated as one region) and four of the dynamic Asian economies (Hong Kong, Korea, Singapore and Taiwan) are included in the calculation of effective exchange rate. Twenty-nine markets are considered: the 23 OECD countries and the six non-OECD zones.

For each year, starting in 1970, a 27×29 (country \times market) matrix has been constructed, based on ISIC data. Each diagonal element represents the production of manufactured goods (net of exports) of individual countries and each off-diagonal element represents the exports of manufactured goods from one country (row) to any other OECD country or non-OECD zones (column). This basic matrix is then used to compute a new intermediate matrix for each country which gives a measure of the relative importance of the other 26 competitors in the 29 markets. The obtained intermediate matrix is then weighted by the relative share of the 29 markets for the country involved. This gives a global weighting system for each year since 1970.

Geometric indices of effective exchange rates are then computed: indices of nominal exchange rates are weighted each year with the weighting matrix of the previous year. For 1970, the indices are weighted with the 1970 weighting matrix. This

gives a set of effective exchange rates based on moving weights.

A fuller description of this methodology is given in "OECD's indicators of international trade and competitiveness", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 120, Martine Durand, Jacques Simon and Colin Webb.

FISCAL POLICY

Government debt

The figures for gross public debt (Table A29) refer to the debt and other liabilities (short- and long-term) of all of the institutions contained in the general government sector of the national accounts. This sector is the aggregate of the central and local government sectors and the social security sector. The gross data for the individual government sectors is consolidated where national sources permit such a consolidation. The figures for net debt (Table A30) measure the gross debt of the general government sector less the financial assets held by the general government sector. Such assets may be cash, bank deposits, loans to the private sector, participations in private sector companies, holdings in public corporations or foreign exchange reserves (depending on the institutional structure of the country concerned, see footnote *c* to Table A30). If it has not been possible to consolidate the gross debt data, assets may include debt issued by one institution in the general government sector but held by another institution in the general government sector (see footnotes *c* and *d* to Table A29 for the non-consolidated countries).

Cyclical and non-cyclical components of general government financial balances (Table A26)

The budget balance can be decomposed into a cyclical and a non-cyclical, or structural, component. The decomposition is aimed at separating cyclical influences on the budget balances resulting from the divergence between actual and trend output (the output gap), from those which are non-cyclical. Changes in 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 (re-)calculating the items on the government appropriation account which would be obtained if output (GDP) were at its trend level. Denoting a cyclically adjusted variable by an asterisk, revenues (T) and expenditures (G) are recalculated as follows:

$$T_i^* = T_i (GDP_i^* / GDP_i)^\alpha \quad \alpha > 0$$

$$G_i^* = G_i (GDP_i^* / GDP_i)^\beta \quad \beta < 0$$

where α and β are respectively the elasticity of current receipts and expenditure with respect to nominal output growth. The cyclical adjustment is carried out for the main revenue items separately (*i.e.* corporate taxes, personal income taxes, indirect taxes and social security contributions), and for the unemployment-related expenditure.

The cyclically adjusted budget balances are reported in Table A26 as a ratio of trend output at current prices. Trend output is defined by a regression of actual output and a time

trend. The latter is split at points in time to take account of changes in the trend rate of output growth. It should be stressed that the estimated cyclically adjusted budget balances are surrounded by large margins of uncertainty. This is due not only to the usual risks to the projection of actual output, but also reflects uncertainty as to the present size and future growth of trend output, and the degree to which elimination of the output gap would translate into enhanced tax revenues and reduced expenditures.

The primary balance (Table A27) is obtained by netting net interest payments from the overall 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.

MONETARY AGGREGATES AND INTEREST RATES

Monetary and credit aggregates (Table A68)

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. In the United Kingdom, M0 is currency in circulation with the public plus bankers' operational balances with the central bank.

Sources : National sources.

Bank credit: United States: commercial banks loans; Japan: commercial banks loans and discount; Germany: bank credit to economy, excluding Central Bank, short-, medium- and long-term; France: bank credit to economy, total; Italy: commercial and saving banks, credit to private sector; United Kingdom: bank credit to industry and other sectors; Canada: chartered banks, credit to economy.

Source : OECD, *Main Economic Indicators*.

Interest rates

Projections are based on the technical assumptions of unchanged policies and exchange rates. Interest rates used are:

Short-term rates (Table A31): United States: 3-month Treasury bills; Japan: 3-6 month CD; Germany, France, Italy, United Kingdom: 3-month interbank rates; Canada: 90-day finance company paper; Austria: 3-month Vjbor; Belgium: 3-month Treasury certificates; Denmark: 3-month interbank rate; Finland: 3-month Helibor; Ireland: 3-month Treasury bills; Netherlands: 3-month Aibor; Norway: 3-month Nibor; Spain: 3-month interbank loans; Sweden: 3-month Treasury discount notes; Switzerland: 3-month Euro-deposits; Australia: 90-day bank-accepted bills; New Zealand: 90-day bank bills.

Long-term rates (Table A32): United States, Japan and United Kingdom: 10-year government bonds; Germany: 7-15 year public sector bonds; France: public and semi-public sector bonds; Italy: Treasury bonds; Canada: over 10-year long-term federal government bonds; Austria: public sector bonds (more than 1 year); Belgium: central government bonds (more than 5 years); Denmark: central government bonds (10 years); Finland: taxable public bonds (3-6 years); Ireland: 15-year government bonds; Netherlands: 5 longest-running issues of central government bonds; Norway: 6-10 year central government

bonds; Spain: government bonds (more than 2 years); Sweden: 10-year government bonds; Switzerland: Confederation bonds; Australia: 10-year Commonwealth government bonds; New Zealand: 10-year government bonds.

Sources : OECD, *Main Economic Indicators* and *Financial Statistics*. Some series are not strictly comparable over time due to changes in definitions or in institutional arrangements. For further details, see *OECD Financial Statistics, Methodological Supplement*, 1991-92.

LABOUR FORCE DATA

This section outlines the sources and definitions of the data concerning labour markets. Where different series are available, those chosen are the ones which the OECD Economics 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; semiannual 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 (GDP basis) and unemployment are based on national accounts statistics. The labour force (LF) is derived as the sum of total employment (dependent and self-employed) and unemployment. Seasonal adjustment is done by the OECD. Up to 1991, data on employment and unemployment refer to western Germany only.

France

INSEE provides OECD with monthly data on seasonally adjusted unemployment rates and total unemployment levels corresponding to ILO guidelines. The unemployment rate is based on the results of the annual Labour Force Survey held in March, and converted to a monthly basis using end-of-month registrations. Labour force levels are calculated using the relationship $LF = UN/UNR \times 100$, 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 and in 1992 to be more in line with ILO and Eurostat guidelines. 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. A standard labour unit has been defined which measures the average volume of work carried out by a full-time worker.

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. Employment data are based on quarterly surveys of employers and households. 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. 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 also includes persons who, while not actively looking for work in the preceding four weeks, were available for work, but were on temporary 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 among 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

Data on unemployment are based on administrative sources, complemented by surveys. They refer to end-of-June, and comprise fully unemployed persons entitled to benefits, other unemployed obliged to register and voluntarily registered persons. The mid-year estimate of the total labour force comprises domestic employment (including all armed forces), plus Belgian border workers working abroad, less foreign border workers working in Belgium, plus unemployment. 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 preretirement 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 person-years (that is, full-time equivalents), 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 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. Data are those provided by the Administration de l'emploi. 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 is taken from the Labour Force Survey. The total labour force is then derived from the identity $LF = ET + UN$. The national unemployment coincides with the standardised unemployment rate. The employment figures from the Labour Force Survey differ from those in the national accounts source. The latter, expressed in man-years, are used for derived variables such as labour productivity and labour costs.

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 survey-based number of unemployed

people was close to the number of people registered as unemployed.

Norway

Data on unemployment, employment and labour force are taken from the Quarterly Labour Force Surveys of persons aged 16 to 74. The seasonally adjusted rate of unemployment is calculated by the OECD, and differs somewhat from the corresponding figure published by the Central Bureau of Statistics, Oslo, which is based on more disaggregated labour force statistics.

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, 1982/83 and 1991/92. 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. Permanent inmates at institutions, notably religious establishments, are excluded from the survey. Temporary inmates are included in their original household (approximately 1 per cent of inmates are missed by the survey) as are professional military. Prior to 1988, data exclude the provinces of Ceuta and Melilla. In 1987, to ensure homogeneity, there was a change in methodology that adjusted the employment and labour force series prior to 1987 using the Ministry of Economy 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. A further minor adjustment was made in January 1993. 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 1990 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 Survey and sectoral value-added and productivity statistics. Since 1988, labour market statistics are derived from the biannual household Labour Force Surveys. Annual figures refer to the results of the October surveys. The unemployment rate excludes underemployment which is also given in the official statistics.

COST AND PRICE DATA

Average compensation (Table A11)

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 A66 and A67)

The estimates of capital income are derived from *OECD National Accounts* statistics. They refer to income generated from production, and hence exclude inflation gains and losses accruing to enterprises from holdings of tangible and financial assets and liabilities. The difference between value-added calculated at factor cost (*i.e.* excluding net indirect taxes) and labour income – the gross operating surplus of enterprises – is taken as the measure of income from capital. A labour income component equal to average business-sector compensation has been imputed to self-employed persons after excluding from the latter unpaid family workers.

Given the lack of data on labour income of the self-employed, it is difficult to establish with precision the appropriateness of the above imputation. For those countries where 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), the bias due to this omission is unlikely to be significant.

An 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 estimated rates of return on capital by around 3 percentage points.

The capital stock estimates which are used to compute the rates of return 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, where possible, from 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.

Evaluation of the capital stock is based on replacement cost. It should be noted that cross-country differences exist in respect to the assumed service lives of the different capital assets (structures and plant/equipment) and the deflation methods applied.⁵

USE OF NATIONAL STATISTICS

National accounts

The figures shown in the country tables on Demand and Output follow, in general, the *OECD Standardised System*⁶ 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 third quarter of 1993. 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 and net foreign transfers. 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 from the second quarter of 1992 through the second quarter of 1993 are preliminary estimates published by the Economic Planning Agency.

c) Germany

The historical figures for Germany are based on official data published by the Statistisches Bundesamt. Historical seasonally adjusted quarterly components of demand and GDP for western Germany are available through the second quarter of 1993. National accounts data, not seasonally adjusted, for eastern Germany are available from the second half of 1990 through the end of 1992. Seasonal adjustment for all-German data is done by the OECD.

d) France

Quarterly accounts based on the *Enlarged System of National Accounts* (ESNA) are available through the second quarter of 1993. 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 first half of 1993, are based on quarterly national accounts published by the *Istituto Centrale di Statistica* (ISTAT).

f) *United Kingdom*

National accounts data through the second quarter of 1993 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 second quarter of 1993 are published by Statistics Canada. Over the projection period, the residual error is assumed to remain constant from the first half of 1993.

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.⁷ With the exception of certain smaller countries, the indices are seasonally 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, 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 SEMIANNUAL 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 semiannual and are presented in terms of percentage growth rates. The calculation and presentation of growth rate information, particularly that relating to semiannual 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, semiannual growth rates can be calculated as the percentage changes between two consecutive half-years. It is often convenient, however, to convert such measures of semiannual 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 semiannual 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 semiannual 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 semiannual 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 semiannual 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:

	1988		1989		1990	
	I	II	I	II	I	II
Industrial production (1985 = 100 basis)	111.7	116.4	118.8	119.0	119.9	116.7

Given the above formula, the growth between the first and second halves of 1989 expressed at an *annual rate*, is computed as $[(119.0/118.8)^2 - 1.0] * 100$, or 0.3 per cent. Corresponding rates of growth for each of the years and half-years in question are, on a similar basis, as follows:

	1988		1989		1990	
	I	II	I	II	I	II
Industrial production (growth rates)	4.3	-0.5	5.2	8.6	4.2	0.3

Such a numerical example helps illustrate the usefulness of semiannual 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 semiannual growth rates *during* that year. In the above example, the annual rate of growth for 1989, at 4.3 per cent, is higher than the average of the two semiannual rates of growth experienced during 1989, at 2.2 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 semiannual 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 semiannual 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 semiannual 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 1989 and 1990 of 4.3 per cent (*i.e.* $8.6/4 + 4.2/2 + 0.3/4$) and -0.5 per cent (*i.e.* $0.3/4 + 1.5/2 - 5.3/4$), respectively, coinciding 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 semiannual 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

1. 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 *Economics Department Working Papers*.
2. 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).

3. Recent OECD evidence on the determinants of housing investment in the seven major OECD economies is reported in Egebo and Lienert (1988).
4. 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).
5. A full description of the sources and methods for the capital stock data is contained in Keese *et al.* (1991).
6. United Nations, *A System of National Accounts*, New York, 1968.
7. 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).
- Coe, D.T. (1985), "Nominal wages, the NAIRU and wage flexibility", *OECD Economic Studies* No. 5 (Autumn).
- 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).
- 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).
- Richardson, P. (1988), "The Structure and Simulation Properties of OECD's INTERLINK Model", *OECD Economic Studies* No. 10 (Spring).
- 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

	<i>OECD</i>
Seven major OECD countries	The United States, Japan, Germany, France, Italy, the United Kingdom and Canada
Other OECD	All other OECD
	<i>Non-OECD</i>
OPEC ¹	Algeria, Bahrain, Gabon, Indonesia, Iran, Iraq, 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	
Other Asia	Non-OECD Asia and the Middle East, excluding OPEC countries and the NIEs
Other Africa	Africa, excluding OPEC countries
Other Latin America	Central and South America, excluding OPEC countries
Central and Eastern European countries	Albania, Bulgaria, the Czech Republic, the Slovak Republic, Hungary, Poland, Romania, the Newly Independent States of the former Soviet Union, and the Baltic States.

1. Historical statistics for OPEC include Ecuador up to and including 1992. Ecuador is included in Other Latin America beginning in 1993.

EMPLOYMENT OPPORTUNITIES

Economics Department, OECD

The Economics 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. 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, appear in published form in the *OECD Economic Outlook*, *OECD Economic Surveys*, *OECD Economic Studies* and the Department's *Working Papers* series.

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 80 professional economists from a variety of backgrounds and Member countries. Most projects are carried out 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 the Economics Department is looking for:

- a) Solid competence in using the tools of both microeconomic and macroeconomic theory to answer policy questions. Experience indicates that this normally requires the equivalent of a PH.D. 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 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 is expected to be able to work on 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 cultural and professional backgrounds, to supervise junior staff, and to produce work on time is important.

General information

The salary for recruits depends on educational and professional background. Positions carry a basic salary from FF 295 104 or FF 364 128 for Administrators (economists) and from FF 423 144 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 Department, contact:

**Administrative Unit
Economics Department
OECD
2, rue André-Pascal
75775 Paris Cedex 16
France**

Applications citing "ECOUE", together with a detailed *curriculum vitae* in English or French, should be sent to the Head of Personnel at the above address.

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:

**Human Resource Management Division
OECD
2, rue André-Pascal
75775 Paris Cedex 16
France**

OTHER ECONOMIC PERIODICALS

Economics Department, OECD

OECD ECONOMIC SURVEYS by the Economic and Development Review Committee

Detailed surveys of trends and prospects for OECD Member countries.

Each country study (1994) France: FF 85 Other countries: FF 90 US\$20 DM 30

Subscription for 1993-1994 series

(10 00 01 1) ISSN 0376-6438 France: FF 1 100 Other countries: FF 1 200 US\$220 DM 365

OECD ECONOMIC STUDIES

This half-yearly publication, produced by the Economics 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 1993 France: FF 130 Other countries: FF 150 US\$28 DM 50

Single issue 1994 France: FF 140 Other countries: FF 160 US\$28 DM 52

1994 Subscription

(13 00 00 1) ISSN 0255-0822 France: FF 240 Other countries: FF 260 US\$48 DM 90

TITLES

AUTHORS

No. 21/Winter 1993 (*forthcoming*)

No. 20/Spring 1993

Adjustment under fixed exchange rates: application to the European Monetary Union A. Steven Englander and Thomas Egebo

The stock market and investment Warren Tease

Unemployment: a review of the evidence from panel data Peder J. Pedersen and Niels Westergård-Nielsen

Economic integration between Hong Kong, Taiwan and the coastal provinces of China Randall S. Jones, Robert E. King and Michael Klein

Globalisation and intra-firm trade: an empirical note Marcos Bonturi and Kiichiro Fukasaku

(13 93 20 1) ISBN 92-64-13927-3

No. 19/Winter 1992

Special issue: The economic costs of reducing CO₂ emissions

Introductory note

Costs of reducing CO₂ emissions: evidence from six global models Andrew Dean and Peter Hoeller

GREEN: A global model for quantifying the costs of policies to curb CO₂ emissions Jean-Marc Burniaux, Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins

The costs of international agreements to reduce CO₂ emissions: evidence from GREEN John P. Martin, Jean-Marc Burniaux, Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins

Trade and the effectiveness of unilateral CO₂-abatement policies: evidence from GREEN Joaquim Oliveira-Martins, Jean-Marc Burniaux and John P. Martin

The effects of existing distortions in energy markets on the costs of policies to reduce CO₂ emissions: evidence from GREEN Jean-Marc Burniaux, John P. Martin and Joaquim Oliveira-Martins

Carbon taxes and current energy policies in OECD countries Peter Hoeller and Jonathan Coppel

(13 92 19 1) ISBN 92-64-13794-7

SELECTED PUBLICATIONS

Economics Department, OECD

PROGRESS IN STRUCTURAL REFORM. An Overview

Structural reform remains at the centre of the economic policy agenda. The progress achieved in recent years has yielded visible results in terms of improved economic performance, but much remains to be done and a new thrust of reform is needed to ensure sustained growth with high levels of employment. This report examines four priority areas for action in this respect: unemployment and the labour market; international trade; public sector reform; and policies to limit environmental damage.

October 1992, 112 pages (11 92 02 1) ISBN 92-64-13763-7 France: FF 110 Other countries: FF 140 US\$28 DM 45

REFORMING THE ECONOMIES OF CENTRAL AND EASTERN EUROPE

This is a comprehensive survey of the main issues facing central and eastern European countries in their transition to market economies. It provides an appraisal of economic and social reform in the Czech and Slovak Federal Republic, Hungary, Poland, and, with less detail, in Bulgaria, Romania and the former USSR. Although these countries have started introducing reforms, progress has been slow in building the institutional framework of a market economy, in developing the necessary management skills, and in transforming attitudes of the general public. Macroeconomic stability has been difficult to achieve or to sustain. The report argues that OECD governments can best contribute to the development of these countries by ensuring greater access to OECD markets and by improving the focus and co-ordination of their assistance efforts.

January 1992, 120 pages (11 92 01 1) ISBN 92-64-13613-4 France: FF 80 Other countries: FF 100 US\$21 DM 33

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 (11 89 01 1) ISBN 92-64-13204-X France: FF 160 Other countries: FF 210 US\$34 DM 666

Available soon

ASSESSING STRUCTURAL REFORM: Lessons for the Future

The OECD examines structural policies of Member countries as part of its regular surveillance of their economic policies. This report summarises the work in this area over the 1990-93 period. It includes an overview that suggests some factors that need to be kept in mind in designing structural reforms (notably the fact that delay can increase the transition costs of reforms that are in any event unavoidable) and some of the things left to do (particularly in areas such as labour markets, agriculture and the public sector). It also includes a substantial statistical annex and a country-by-country description of measures taken during the period.

THE OECD CATALOGUE OF PUBLICATIONS and supplements "New Publications" 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 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 Paper* 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
Economics Department
2, rue André-Pascal
75775 Paris Cedex 16
France

133. *The economic analysis of institutions and organisations – in general and with respect to country studies*
Oliver E. Williamson (September 1993)
132. *High and persistent unemployment : assessment of the problem and its causes*
Jørgen Elmeskov (September 1993)
131. *Centralisation of wage bargaining and macroeconomic performance : a survey*
Lars Calmfors (September 1993)
130. *Unemployment and labour force participation – trends and cycles*
Jørgen Elmeskov and Karl Pichelmann (June 1993)
129. *Trends and cycles in labour productivity in the major OECD countries*
Giuseppe Nicoletti and Lucrezia Reichlin (June 1993)
128. *International integration of financial markets and the cost of capital*
Mitsuhiro Fukao (March 1993)
127. *The international spillovers of capital income taxation: an applied general equilibrium analysis*
François Delorme, Lawrence H. Golder and Philippe Thalmann (January 1993)
126. *The future of capital income taxation in a liberalised financial environment*
David Carey, Jean-Claude Chouraqui and Robert P. Hagemann (January 1993)
125. *Global effects of the European carbon tax*
Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins (December 1992)
124. *The Chinese economic area: economic integration without a free trade agreement*
Randall Jones, Robert King and Michael Klein (July 1992)
123. *New issues, new results: the OECD's second survey of the macroeconomic costs of reducing CO₂ emissions*
Peter Hoeller, Andrew Dean and Masahiro Hayafuji (July 1992)
122. *Costs of reducing CO₂ emissions: evidence from six global models*
Andrew Dean and Peter Hoeller (July 1992)
121. *Results for the OECD comparative modelling project from the Whalley-Wigle Model*
John Whalley (University of Western Ontario) and Randall Wigle (Wilfrid Laurier University) (July 1992)
120. *OECD's indicators of international trade and competitiveness*
Martine Durand, Jacques Simon and Colin Webb (July 1992)
119. *Les indicateurs de compétitivité et de commerce internationaux de l'OCDE*
Martine Durand, Jacques Simon and Colin Webb (July 1992)
118. *The cost of reducing CO₂ emissions: a comparison of carbon tax curves with GREEN*
Joaquim Oliveira-Martins, Jean-Marc Burniaux, John P. Martin and Giuseppe Nicoletti (July 1992)
117. *Adjustment under fixed exchange rates: application to the European Monetary Union*
A. Steven Eghlander and Thomas Egebo (July 1992)
116. *GREEN: a multi-sector, multi-region, dynamic general equilibrium model for quantifying the costs of curbing CO₂ emissions: a technical manual*
Jean-Marc Burniaux, John P. Martin, Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins (May 1992)
115. *The costs of reducing CO₂ emissions: evidence from GREEN*
Jean-Marc Burniaux, John P. Martin, Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins (May 1992)
114. *Carbon taxes and CO₂ emissions targets: results from the IEA Model*
E. Lakis Vouyoukas, IEA (April 1992)

113. *Use of the Edmonds-Reilly Model to model energy-related greenhouse gas emissions*
D.W. Barns, J.A. Edmonds and J.M. Reilly, Pacific Northwest Laboratory, Washington, D.C. (April 1992)
112. *The welfare effects of fossil carbon restrictions: results from a recursively dynamic trade model*
Thomas Rutherford, University of Western Ontario (April 1992)
111. *Global 2100: alternative scenarios for reducing carbon emissions*
Alan S. Manne, Stanford University (April 1992)
110. *Energy taxation and price distortions in fossil fuel markets: some implications for climate change policy*
Peter Hoeller and Jonathan Coppel (April 1992)
109. *The information content of interest rate spreads across financial systems*
Frank Browne and Warren Tease (April 1992)
108. *Is there a future for capital income taxation?*
Jack M. Mintz (March 1992)
107. *A "credit crunch"? The recent slowdown in bank lending and its implications for monetary policy*
Paul Francis O'Brien and Frank Browne (March 1992)
106. *Energy prices, taxes and carbon dioxide emissions*
Peter Hoeller and Markku Wallin (July 1991)
105. *Savings trends and measurement issues*
Jørgen Elmeskov, Jeffrey Shafer and Warren Tease (July 1991)
104. *GREEN – a multi-region dynamic general equilibrium model for quantifying the costs of curbing CO₂ emissions: a technical manual*
Jean-Marc Burniaux, John P. Martin, Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins (June 1991)
103. *The costs of policies to reduce global emissions of CO₂: initial simulation results with GREEN*
Jean-Marc Burniaux, John P. Martin, Giuseppe Nicoletti and Joaquim Oliveira-Martins (June 1991)
102. *Patterns of recoveries for the major seven OECD countries*
Marco Mira d'Ercole (June 1991)
101. *P-Star as an indicator of inflationary pressure*
Peter Hoeller and Pierre Poret (March 1991)
100. *Old age income maintenance*
Murray Petrie and Peter Sturm (April 1991)

WICHTIGSTE VERTRIEBSSTELLEN FÜR OECD-PUBLIKATIONEN

ARGENTINIEN

Carlos Hirsch S.R.L.
Galería Guemes, Florida 165, 4° Piso
1333 Buenos Aires Tel. (01) 331.1787 y 331.2391
Telefax: (1) 331.1787

AUSTRALIEN

D.A. Information Services
648 Whitehorse Road, P.O.Box 163
Mitcham, Victoria 3132 Tel. (03) 873.4411
Telefax: (03) 873.5679

BELGIEN

Jean De Lannoy
Avenue du Roi 202
B-1060 Bruxelles Tel. (02) 538.51.69/538.08.41
Telefax: (02) 538.08.41

CHINA

China National Publications Import
Export Corporation (CNPIEC)
16 Gongti E. Road, Chaoyang District
P.O. Box 88 or 50
Beijing 100704 PR Tel. (01) 506.6688
Telefax: (01) 506.3101

DÄNEMARK

Munksgaard Book and Subscription Service
35, Nørre Søgade, P.O. Box 2148
DK-1016 København K Tel. (33) 12.85.70
Telefax: (33) 12.93.87

DEUTSCHLAND

OECD Publikations und Informationszentrum
August-Bebel-Allee 6
D-53175 Bonn 2 Tel. (0228) 959.120
Telefax: (0228) 959.12.17

FINNLAND

Akateeminen Kirjakauppa
Keskuskatu 1, P.O. Box 128
00100 Helsinki
Subscription Services:
P.O. Box 23
00371 Helsinki Tel. (358.0) 12141
Telefax: (358.0) 121.4450

FRANKREICH

OECD/OCDE
Mail Orders/Commandes par correspondance:
2, rue André-Pascal
75775 Paris Cedex 16 Tel. (33-1) 45.24.82.00
Telefax: (33-1) 45.24.81.76 or (33-1) 45.24.85.00
Telex: 640048 OCDE

OECD Bookshop/Librairie de l'OCDE :
33, rue Octave-Feuillet
75016 Paris Tel. (33-1) 45.24.81.67
(33-1) 45.24.81.81

Documentation Française
29, quai Voltaire
75007 Paris Tel. 40.15.70.00

Gibert Jeune (Droit-Économie)
6, place Saint-Michel
75006 Paris Tel. 43.25.91.19

Librairie du Commerce International
10, avenue d'Iéna
75016 Paris Tel. 40.73.34.60

Librairie Dunod
Université Paris-Dauphine
Place du Maréchal de Lattre de Tassigny
75016 Paris Tel. (1) 44.05.40.13

Librairie Lavoisier
11, rue Lavoisier
75008 Paris Tel. 42.65.39.95

Librairie L.G.D.J. - Montchrestien
20, rue Soufflot
75005 Paris Tel. 46.33.89.85

Librairie des Sciences Politiques
30, rue Saint-Guillaume
75007 Paris Tel. 45.48.36.02

P.U.F.
49, boulevard Saint-Michel
75005 Paris Tel. 43.25.83.40

Librairie de l'Université
12a, rue Nazareth
13100 Aix-en-Provence Tel. (16) 42.26.18.08

Documentation Française
165, rue Garibaldi
69003 Lyon Tel. (16) 78.63.32.23

Librairie Decitre
29, place Bellecour
69002 Lyon Tel. (16) 72.40.54.54

GRIECHENLAND

Librairie Kauffmann
Mavrokordatou 9
106 78 Athens Tel. (01) 32.55.321
Telefax: (01) 36.33.967

GROSSBRITANNIEN

HMSO
Gen. enquiries: Tel. (071) 873.0011
Postal orders only:
P.O. Box 276, London SW8 5DT
Personal Callers HMSO Bookshop
49 High Holborn, London WC1V 6HB
Telefax: (071) 873.8200

Branches at: Belfast, Birmingham, Bristol, Edinburgh, Manchester

HONGKONG

Swindon Book Co., Ltd.
13-15 Lock Road
Kowloon, Hongkong Tel. 366.80.31
Telefax: 739.49.75

INDIEN

Oxford Book and Stationery Co.
Scindia House
New Delhi 110001 Tel. (011) 331.5896/5308
Telefax: (11) 332.5993

17 Park Street
Calcutta 700016 Tel. 240832

INDONESIEN

Pdii-Lipi
P.O. Box 269/JKSMG/88
Jakarta 12790 Tel. 58.34.67
Telex: 62 875

IRLAND

TDC Publishers - Library Suppliers
12 North Frederick Street
Dublin 1 Tel. (01) 874.48.35
Telefax: (01) 874.84.16

ISLAND

Mál Mog Menning
Laugavegi 18
Pósthólf 392
121 Reykjavik Tel. 162.35.23

ISRAEL

Electronic Publications only
Sophist Systems Ltd.
71 Allenby Street
Tel-Aviv, 65134 Tel. 3-29.00.21
Telefax: 29.92.39

ITALIEN

Libreria Commissionaria Sansoni
Via Duca di Calabria 1/1
50125 Firenze Tel. (055) 64.54.15
Telefax: (055) 64.12.57

Via Bartolini 29
20155 Milano Tel. (02) 36.50.83

Editrice e Libreria Herder
Piazza Montecitorio 120
00186 Roma Tel. 679.46.28
Telefax: 678.47.51

Libreria Hoepli
Via Hoepli 5
20121 Milano Tel. (02) 86.54.46
Telefax: (02) 805.28.86

Libreria Scientifica
Dott. Lucio de Biasio 'Aeiou'
Via Coronelli, 6
20146 Milano Tel. (02) 48.95.45.52
Téléfax: (02) 48.95.45.48

JAPAN

OECD Publications and Information Centre
Landic Akasaka Building
2-3-4 Akasaka, Minato-ku
Tokyo 107 Tel. (81.3) 35.86.20.16
Telefax: (81.3) 35.84.79.29

KANADA

Renouf Publishing Company Ltd.
1294 Algoma Road
Ottawa, ON K1B 3W8 Tel. (613) 741.4333
Telefax: (613) 741.5439

Stores:
61 Sparks Street
Ottawa, ON K1P 5R1 Tel. (613) 238.8985
211 Yonge Street
Toronto, ON M5B 1M4 Tel. (416) 363.3171
Telefax: (416) 363.59.63

Les Éditions La Liberté Inc.
3020 Chemin Sainte-Foy
Sainte-Foy, PQ G1X 3V6 Tel. (418) 658.3763
Telefax: (418) 658.3763

Federal Publications Inc.
165 University Avenue, Suite 701
Toronto, ON M5H 3B8 Tel. (416) 860.1611
Telefax: (416) 860.1608

Les Publications Fédérales
1185 Université
Montréal, QC H3B 3A7 Tel. (514) 954.1633
Telefax: (514) 954.1635

KOREA

Kyobo Book Centre Co. Ltd.
P.O. Box 1658, Kwang Hwa Moon
Seoul Tel. 730.78.91
Telefax: 735.00.30

MALAYSIA

Co-operative Bookshop Ltd.
University of Malaya
P.O. Box 1127, Jalan Pantai Baru
59700 Kuala Lumpur
Malaysia Tel. 756.5000/756.5425
Telefax: 757.3661

MEXIKO

Revistas y Periodicos Internacionales S.A. de C.V.
Florenxia 57 - 1004
Mexico, D.F. 06600 Tel. 207.81.00
Telefax: 208.39.79

NEUSEELAND

Legislation Services
P.O. Box 12418
Thorndon, Wellington Tel. (04) 496.5652
Telefax: (04) 496.5698

NIEDERLANDE

SDU Uitgeverij Plantijnstraat
Externe Fondsen
Postbus 20014
2500 EA's-Gravenhage
Voor bestellingen: Tel. (070) 37.89.880
Telefax: (070) 34.75.778

NORWEGEN

Narvesen Info Center - NIC
Bertrand Narvesens vei 2
P.O. Box 6125 Etterstad
0602 Oslo 6 Tel. (022) 57.33.00
Telefax: (022) 68.19.01

ÖSTERREICH

Gerold & Co.
Graben 31
Wien I
Tel. (0222) 533.50.14

PAKISTAN

Mirza Book Agency
65 Shahrah Quaid-E-Azam
Lahore 54000
Tel. (42) 353.601
Telefax: (42) 231.730

PHILIPPINEN

International Book Center
5th Floor, Filipinas Life Bldg.
Ayala Avenue
Metro Manila
Tel. 81.96.76
Telex 23312 RHP PH

PORTUGAL

Livraria Portugal
Rua do Carmo 70-74
Apart. 2681
1200 Lisboa
Tel. (01) 347.49.82/5
Telefax: (01) 347.02.64

SCHWEDEN

Fritzes Information Center
Box 16356
Regeringsgatan 12
106 47 Stockholm
Tel. (08) 690.90.90
Telefax: (08) 20.50.21

Subscription Agency
Wennergren-Williams Info AB
P.O. Box 1305
171 25 Solna
Tel. (08) 705.97.50
Téléfax : (08) 27.00.71

SCHWEIZ

Maditec S.A. (Books and Periodicals)
Chemin des Palettes 4
Case postale 266
1020 Renens
Tel. (021) 635.08.65
Telefax: (021) 635.07.80

Librairie Payot S.A.
4, place Pépinet
CP 3212
1002 Lausanne
Tel. (021) 341.33.48
Telefax: (021) 341.33.45

Librairie Unilivres
6, rue de Candolle
1205 Genève
Tel. (022) 320.26.23
Telefax: (022) 329.73.18

Subscription Agency
Dynapresse Marketing S.A.
38 avenue Vibert
1227 Carouge
Tel. (022) 308.07.89
Telefax : (022) 308.07.99

See also:
OECD Publikations und Informationszentrum
August-Bebel-Allee 6
D-53175 Bonn 2 (Deutschland)
Tel. (0228) 959.120
Telefax: (0228) 959.12.17

SINGAPUR

Information Publications Pte. Ltd.
41, Kallang Pudding, No. 04-03
Singapore 1334
Tel. 741.5166
Telefax: 742.9356

SPANIEN

Mundi-Prensa Libros S.A.
Castelló 37, Apartado 1223
Madrid 28001
Tel. (91) 431.33.99
Telefax: (91) 575.39.98

Libreria Internacional AEDOS
Consejo de Ciento 391
08009 - Barcelona
Tel. (93) 488.30.09
Telefax: (93) 487.76.59

Llibreria de la Generalitat
Palau Moja
Rambla dels Estudis, 118
08002 - Barcelona
(Subscripcions) Tel. (93) 318.80.12
(Publicacions) Tel. (93) 302.67.23
Telefax: (93) 412.18.54

SRI LANKA

Centre for Policy Research
c/o Colombo Agencies Ltd.
No. 300-304, Galle Road
Colombo 3
Tel. (1) 574240, 573551-2
Telefax: (1) 575394, 510711

TAIWAN

Good Faith Worldwide Int'l. Co. Ltd.
9th Floor, No. 118, Sec. 2
Chung Hsiao E. Road
Taipei
Tel. (02) 391.7396/391.7397
Telefax: (02) 394.9176

THAILAND

Suksit Siam Co. Ltd.
113, 115 Fuang Nakhon Rd.
Opp. Wat Rajbopith
Bangkok 10200
Tel. (662) 225.9531/2
Telefax: (662) 222.5188

TÜRKEI

Kültür Yayınları Is-Türk Ltd. Sti.
Atatürk Bulvarı No. 191/Kat 13
Kavaklıdere/Ankara
Tel. 428.11.40 Ext. 2458
Dolmabahçe Cad. No. 29
Besiktas/Istanbul
Tel. 260.71.88
Telex: 43482B

UNGARN

Euro Info Service
POB 1271
1464 Budapest
Tel. (1) 111.62.16
Telefax : (1) 111.60.61

VENEZUELA

Libreria del Este
Avda F. Miranda 52, Aptdo. 60337
Edificio Galipán
Caracas 106
Tel. 951.1705/951.2307/951.1297
Telegramm: Libreste Caracas

VEREINIGTE STAATEN

VON AMERIKA
OECD Publications and Information Centre
2001 L Street N.W., Suite 700
Washington, D.C. 20036-4910
Tel. (202) 785.6323
Telefax: (202) 785.0350

Bestellungen und Anfragen aus Ländern, in denen noch keine Vertriebsstellen bestehen, sind zu richten an: OECD, Publications Service, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, Frankreich.

12-1993

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK

Die Hauptabteilung Wirtschaft des OECD-Sekretariats legt hiermit ihre Zweijahresprojektionen für Produktion, Beschäftigung, Preise und Leistungsbilanzen vor. Die Projektionen 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 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 *OECD-Wirtschaftsausblick* möglich ist. Neu hinzu kommen jetzt auch entsprechende Wirtschaftsberichte über die Teilnehmer des Programms "Partner des Übergangs": Polen, die Slowakische Republik, die Tschechische Republik und Ungarn.

