

OECD WIRTSCHAFTS- AUSBLICK

56

DEZEMBER 1994

**OECD
WIRTSCHAFTS-
AUSBLICK**

56

DEZEMBER 1994

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), Neuseeland (29. Mai 1973) und Mexiko (18. Mai 1994). Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften nimmt an den Tätigkeiten der OECD teil (Artikel 13 des Übereinkommens über die OECD).

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

© OECD, 1994

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

VORWORT

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 oder anderer Abteilungen der Organisation verfaßte Sonderstudien, die die Interpretation der Wirtschaftstendenzen erleichtern sollen. Ein weiterer Teil umfaßt Referenzstatistiken. Die englische Fassung des OECD-Wirtschaftsausblicks erscheint unter dem Titel *OECD Economic Outlook*.

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



INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG					xi
OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK					1
Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage					1
Jüngste Entwicklung und Aussichten					1
Unsicherheitsfaktoren beim projizierten Verlaufsmuster des Aufschwungs					10
Sicherung einer dauerhaften Expansion					14
Mittelfristige Entwicklung in den OECD-Ländern					29
Schätzung des Produktionspotentials, der Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion und der strukturellen Haushaltssalden					35
Tendenzen im internationalen Handel					43
ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN					57
USA	57	Australien	99	Neuseeland	115
Japan	65	Belgien	101	Niederlande	118
Deutschland	71	Dänemark	103	Norwegen	120
Frankreich	78	Finnland	105	Österreich	122
Italien	83	Griechenland	107	Portugal	124
Vereinigtes Königreich	89	Irland	109	Schweden	126
Kanada	94	Island	110	Schweiz	128
		Luxemburg	112	Spanien	130
		Mexiko	113	Türkei	132
ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN					135
Mittel- und Osteuropäische Länder und russische Föderation					135
China und Dynamische Volkswirtschaften Asiens					139
Süd- und Mittelamerika					142
ANHANG (engl. Fassung)					A1
Country Classification					A2
Weighting Scheme for Aggregate Measures					A2
Reference Statistics and Annual Projections					A3
Other Background Data					A56
Sources and Methods					A71

VERZEICHNIS DER NUMMERIERTEN TABELLEN UND ABBILDUNGEN

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK

Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage

Tabellen

1. Labour markets and inflation	5
2. Developments in long-term interest rates	8
3. Trade and payments summary	9
4. The United States: characteristics of cyclical peaks	10
5. Average household saving ratios in selected European countries	12
6. Output gaps in selected OECD countries	14
7. Real and nominal long-term bond yields	15
8. Actual and structural general government financial balances	18
9. Progress towards Maastricht fiscal targets	19
10. Impact of a 1 percentage point increase in interest rates at all maturities on government deficits in 1995	20
11. Cumulative impact of higher interest rates and lower economic growth as compared to reference scenario	21
12. Unemployment rates and NAWRU averages	24
13. Employment rates and turnover of the pool of unemployed	26
14. Decomposition of increased unemployment rates	26

Abbildungen

1. Contributions to growth of real GDP	2
2. Inflation developments	6
3. Real long-term interest rates	11
4. Short- and long-term interest rate developments	16
5. Participation and employment rates	22
6. Real wages and employment growth	23

Mittelfristige Entwicklung in den OECD-Ländern

Tabellen

15. Medium-term reference scenario summary	30
16. Fiscal trends in the medium-term reference scenario	32

Abbildung

7. Medium-term reference scenario	31
-----------------------------------	----

Schätzung des Produktionspotentials, der Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion und der strukturellen Haushaltssalden

Tabelle

17. Output gaps	38
-----------------	----

Abbildungen

8. Output gaps	37
9. General government structural balances	39

Tendenzen im internationalen Handel

Tabellen

18. Structure of international trade	45
19. Net outstanding asset and liability positions for selected OECD countries	46
20. Intra-industry trade for total manufacturing	48
21. Intra-non-OECD trade	51
22. Competitiveness indicators	53
23. Selected economic indicators for South-East Asian countries	54

Abbildungen

10. Structure of trade in non-factor services	44
11. Exports of selected non-OECD countries and regions classified by technological content	50
12. Direction of non-OECD trade	50
13. Shares in selected OECD markets	52

ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN

Mittel- und osteuropäische Länder und Russische Föderation

Tabellen

24. Registered unemployment	136
25. Trade flows	137
26. Inflation	138
27. Current balances	138
28. Output	138
29. General government budget balances	139

China und Dynamische Volkswirtschaften Asiens

30. China and die Dynamic Asian Economies: key economic indicators	140
--	-----

Süd- und Mittelamerika

31. South and Central America: key economic indicators	142
--	-----

ANHANG (engl. Fassung)

Reference Statistics and Annual Projections

Anhangstabellen

Demand and Output

1. Real GDP	A4
2. Nominal GDP	A5
3. Real private consumption expenditure	A6
4. Real public consumption expenditure	A7
5. Real total gross fixed capital formation	A8
6. Real gross private non-residential fixed capital formation	A9
7. Real gross private residential fixed capital formation	A10
8. Real total domestic demand	A11
9. Real exports of goods and services	A12
10. Real imports of goods and services	A13

Wages, Costs and Inflation

11. Compensation per employee in the business sector	A14
12. Unit labour costs in the business sector	A15
13. GDP deflators	A16
14. Private consumption deflators	A17
15. Consumer prices	A18
16. Oil and other primary commodity markets	A19

Labour Force, Employment and Unemployment

17. Labour force	A20
18. Labour force participation rates	A21
19. Employment	A22
20. Unemployment rates: commonly used definitions	A23
21. Standardised unemployment rates	A24
22. Labour force, employment and unemployment	A25

Business Sector

23. Capital income shares in the business sector	A26
24. Rates of return on capital in the business sector	A27

Saving

25. Household saving rates: national definitions	A28
26. Gross national saving as a percentage of GDP	A29

Fiscal Balances and Public Indebtedness

27. General government total outlays	A30
28. General government current receipts	A31

29.	General government financial balances	A32
30.	General government structural balances	A33
31.	General government primary balances	A34
32.	General government net debt interest payments	A35
33.	General government gross financial liabilities	A36
34.	General government net financial liabilities	A37

Interest Rates and Exchange Rates

35.	Short- and long-term interest rates	A38
36.	Nominal exchange rates (<i>vis-à-vis</i> the US dollar)	A39
37.	Effective exchange rates	A40

External Trade and Payments

38.	Export volumes	A41
39.	Import volumes	A42
40.	Export prices (average unit values)	A43
41.	Import prices (average unit values)	A44
42.	Competitive positions: relative unit labour costs	A45
43.	Competitive positions: relative export prices	A46
44.	Export performance for total goods	A47
45.	Shares in world trade	A48
46.	Trade balances	A49
47.	Non-factor services, net	A50
48.	Investment income, net	A51
49.	Current balances	A52
50.	Current balances as a percentage of GDP	A53
51.	Structure of current account balances of major world regions	A54
52.	Stocks of foreign assets and liabilities	A55

Other Background Data

Anhangstabellen

53.	Semiannual demand and output projections	A56
54.	Semiannual price, cost and unemployment projections	A58
55.	Contributions to changes in real GDP in major OECD countries	A60
56.	Contributions to changes in real GDP in other OECD countries	A61
57.	Household saving, net wealth and indebtedness	A63
58.	Productivity in the business sector	A64
59.	Central government financial balances	A64
60.	Maastricht definition general government gross public debt	A65
61.	Monetary and credit aggregates: recent trends and targets	A65
62.	Export market growth and performance in manufactured goods	A68
63.	Geographical structure of OECD trade	A69

Abbildungen im Anhang

1.	Capacity utilisation in manufacturing	A59
2.	Real commodity prices	A59
3.	Stock prices and long-term interest rates	A62
4.	Measures of relative competitive position	A66

VERZEICHNIS DER ÜBRIGEN TABELLEN UND ABBILDUNGEN

EINLEITUNG

Tabelle

Summary of projections	x
------------------------	---

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK

Tabellen in Kästen

Consumption of oil and selected non-oil primary commodities	7
The importance of inventory building: the current upswing compared with previous business cycles in major OECD countries	13

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 der Länderkapitel

Vereinigte Staaten

Recent projections for the federal budget deficit	62
---	----

Deutschland

Public sector financial balances	75
Projections for western and eastern Germany	77

Standardabbildungen der Länderkapitel

Große OECD-Länder

Selected recent indicators

ANHANG

Tabelle

GDP weights used in calculating aggregate measures	A2
--	----

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

Summary of projections^a
Seasonally adjusted at annual rates

	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
				I	II	I	II	I	II
Percentage changes from previous period									
Real total domestic demand									
United States	4.6	2.8	1.6	5.1	3.9	2.7	2.0	1.5	1.3
Japan	1.7	3.2	4.0	1.3	3.9	2.6	3.7	4.1	4.2
Germany	2.7	2.4	3.6	3.7	1.3	2.5	3.3	3.7	3.8
OECD Europe	1.6	2.6	3.2	2.3	1.5	3.0	3.2	3.2	3.2
Total OECD	2.9	2.9	2.8	3.3	2.9	3.0	2.9	2.8	2.7
Real GDP									
United States	3.9	3.1	2.0	4.3	3.7	3.1	2.3	1.9	1.8
Japan	1.0	2.5	3.4	0.8	3.0	2.0	3.0	3.5	3.7
Germany	2.8	2.8	3.5	3.9	1.9	3.0	3.5	3.5	3.5
OECD Europe	2.3	3.0	3.2	2.7	2.2	3.2	3.3	3.2	3.1
Total OECD	2.8	3.0	2.9	3.1	3.0	3.1	3.0	2.9	2.8
Per cent									
Inflation^b									
United States	2.0	2.5	3.2	2.4	2.0	2.6	2.9	3.3	3.3
Japan	0.6	0.6	0.6	0.3	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
Germany	2.3	2.0	2.2	2.3	2.0	2.0	2.1	2.2	2.4
OECD Europe (excluding Turkey)	2.5	2.5	2.6	2.3	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6
Total OECD (excluding Turkey)	2.1	2.3	2.6	2.1	2.1	2.3	2.5	2.6	2.6
Total OECD	4.1	3.1	3.0	4.6	3.5	3.1	3.0	3.0	3.0
Per cent of labour force									
Unemployment									
United States	6.1	5.6	5.6	6.4	5.9	5.6	5.5	5.6	5.7
Japan	2.9	3.0	2.9	2.9	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9
Germany	9.6	9.1	8.6	9.7	9.5	9.2	9.0	8.7	8.5
OECD Europe	11.6	11.3	10.9	11.6	11.6	11.4	11.2	11.0	10.8
Total OECD	8.2	7.9	7.7	8.3	8.2	8.0	7.8	7.7	7.6
Per cent of GDP									
Current balances									
United States	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.5	-2.4	-2.4	-2.3	-2.2
Japan	3.0	2.8	2.6	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7	2.6
Germany	-1.2	-0.6	-0.5	-1.2	-1.3	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6
OECD Europe	0.5	0.8	1.0	0.5	0.5	0.8	0.9	1.0	0.9
Total OECD	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Per cent									
Short-term interest rates^c									
United States	4.2	6.5	6.7	3.6	4.8	6.3	6.7	6.7	6.7
Japan	2.2	2.6	2.9	2.2	2.3	2.6	2.7	2.8	3.0
Germany	5.3	5.0	5.6	5.6	5.0	5.0	5.0	5.3	5.8
Major 4 European countries ^d	6.3	6.3	7.0	6.3	6.2	6.3	6.4	6.8	7.1
Percentages changes from previous period									
World trade^e	8.9	8.2	7.8	9.7	8.5	8.2	8.0	7.8	7.7

a) Assumptions underlying the projections include:

- no change in actual and announced policies;
- unchanged exchange rates from 2 November 1994; in particular \$1 = Y 96.40, DM 1.50;
- dollar price (OECD fob imports) for internationally traded oil of \$15.60 per barrel for 1994 II, and rise in line with OECD manufactured export prices thereafter;
- the cut-off date for other information used in the compilation of the projections was 9 November 1994.

b) GDP deflator, percentage changes from previous period.

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

Einleitung

Die OECD-Länder haben die Rezession mittlerweile überwunden. In mehreren dieser Länder verläuft das Wachstum seit einiger Zeit sogar hinreichend dynamisch, um einen Rückgang der Arbeitslosigkeit zu bewirken. Unter der Annahme, daß die kurzfristigen Zinssätze mindestens noch im nächsten Jahr etwas steigen werden, projiziert das OECD-Sekretariat ein stetiges Wachstum, ohne daß es zu einem Wiederaufleben der Inflationstendenzen im OECD-Raum insgesamt kommt.

Die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger sehen sich nun vor die Herausforderung gestellt, das wieder in Gang gekommene inflationsfreie Wachstum und die Wiederrücknahme der Beschäftigung möglichst effektiv auf eine dauerhafte Basis zu stellen und den Abstand zwischen dem angestrebten und dem effektiv verwirklichten Niveau von wirtschaftlichem Wohlstand und sozialer Sicherheit langfristig zu verringern. Um diese Herausforderung zu meistern, müssen drei Voraussetzungen erfüllt sein. Erstens kommt es entscheidend darauf an, die zur Preisstabilität hinstrebende Entwicklung durch eine behutsame Gestaltung der Geldpolitik zu konsolidieren und stabile Rahmenbedingungen für die Entscheidungsfindung im privaten Sektor zu schaffen. Zweitens ist es notwendig, die gegenwärtige Aufschwungsphase so weit wie irgend möglich für die Haushaltskonsolidierung zu nutzen und sich dabei nicht mit der aus dem Konjunkturaufschwung resultierenden Verbesserung der öffentlichen Finanzen zufriedenzugeben, sondern auch die strukturelle Komponente des Haushaltsdefizits zu reduzieren. Ein wichtiger Nutzeffekt der Haushaltskonsolidierung dürfte darin bestehen, daß in diesem Fall eine größere gesamtwirtschaftliche Ersparnis zur Verfügung steht, mit der die Investitionen des privaten Sektors kostengünstiger finanziert werden können. Drittens sollten die Regierungen die gegenwärtige Konjunkturerholung in vollem Umfang dafür nutzen, die Verwirklichung der Strukturreformziele voranzubringen, um insbesondere Effizienzsteigerungen auf den Produkt- und Arbeitsmärkten zu fördern und dabei gleichzeitig auf die Verwirklichung der nationalen und internationalen Ziele im sozialen Bereich (darunter auch dem Ziel der sozialen Gerechtigkeit) hinzuwirken.

Gestaltung der Geldpolitik

Es ist schwierig, präzise Angaben hinsichtlich Zeitplan und Umfang der kontraktiven Maßnahmen zu machen, die notwendig sind, um einen in den nächsten ein bis zwei Jahren möglicherweise entstehenden Inflationsdruck einzudämmen. Gleichwohl dürften in bezug auf die Ausrichtung der Geldpolitik folgende allgemeine Erwägungen angebracht sein:

- In den Vereinigten Staaten, wo die volle Kapazitätsauslastung der Wirtschaft in etwa erreicht wurde, ist noch unklar, ob die bisher ergriffenen Maßnahmen zur Straffung der Geldpolitik ausreichen, um eine "weiche Landung" zu gewährleisten. Im derzeitigen Stadium des Konjunkturzyklus ist die klügste Haltung wohl die, für etwa notwendig werdende weitere Restriktionsmaß-

nahmen gerüstet zu bleiben, da eine kurzzeitig zu kontraktive Geldpolitik weniger Risiken birgt als eine Politik, die ein Wiederaufleben der Inflation zuläßt.

- Auch im Vereinigten Königreich, in Australien und in Neuseeland, wo der Aufschwung recht weit fortgeschritten ist, wird die Geldpolitik bereits verschärft. Jedoch läßt sich gegenwärtig noch nicht abschätzen, ob die bisherigen Maßnahmen angesichts des raschen Produktionswachstums restriktiv genug sind, um die Teuerung auf einem niedrigen Niveau zu halten – auch wenn die Produktionskapazitäten noch immer nicht voll ausgelastet sind. Einstweilen sprechen gute Gründe für die Fortsetzung einer schrittweisen Straffung der Geldpolitik, zumindest so lange, bis volle Gewißheit darüber besteht, daß jedes Risiko einer Konjunkturüberhitzung in diesen Ländern ausgeschaltet ist. In Kanada, wo der Aufschwung ebenfalls schon recht weit vorangekommen ist, wird die Orientierung der Geldpolitik von den am Finanzmarkt bestehenden Befürchtungen hinsichtlich der Haushaltskonsolidierung wie auch von der Entwicklung der amerikanischen Zinsen und des Wechselkurses bestimmt werden.
- Auch in Irland und in den meisten nordischen Ländern expandiert die Wirtschaft kräftig. In Irland, Dänemark und Norwegen sind kaum inflationäre Spannungen festzustellen. Jedoch sehen sich die Exportsektoren in Finnland und Schweden einem starken Nachfragedruck gegenüber, der inflationäre Rückwirkungen auf die übrigen Wirtschaftsbereiche haben könnte. Die Währungsbehörden haben sich daher bereits zu einer Anhebung der Zinssätze entschlossen. Alle diese Länder müssen das Risiko im Auge behalten, das eine etwaige Schwächung des Wechselkurses für den Preisauftrieb darstellen könnte.
- In den meisten anderen kontinentaleuropäischen Ländern bedarf es offenbar einer nuancierteren Lageeinschätzung. Die Konjunkturerholung beruht mehr und mehr auf einem soliden Fundament, ohne daß jedoch in naher Zukunft Kapazitätsengpässe entstehen dürften. In Deutschland, von dem ein maßgeblicher Einfluß auf die künftige Richtung der Geldpolitik im gesamteuropäischen Rahmen ausgehen dürfte, tendiert der Preisauftrieb zwar nach unten, liegt aber immer noch etwas über dem gewünschten Niveau. Damit dürfte der Handlungsspielraum für eine weitere geldpolitische Lockerung begrenzt sein. Alles in allem gibt es angesichts dieses Umfelds wohl keinen unmittelbaren Anlaß für eine geldpolitische Kurskorrektur, wobei sich die bestehenden Risiken, auch im Blick auf 1995, in der einen wie in der anderen Richtung ungefähr die Waage halten dürften.
- In Japan scheint der Zeitpunkt für allmählich wieder steigende Zinssätze einstweilen noch nicht gekommen; denn die Inflation ist praktisch gleich Null, die Bilanzverfassung der Banken ist nach wie vor schwach, ein weiterer Aufwärtsdruck auf den Yen wäre nicht wünschenswert, und das Wachstum der Wirtschaftstätigkeit reicht noch nicht aus, um die brachliegenden Kapazitäten abzubauen.

Erschwert wird die Gestaltung der Geldpolitik durch die Sorge über die möglichen negativen Effekte, die die seit etwa Anfang 1994 beobachtete starke Hausse der langfristigen Zinssätze haben könnten. Insofern jedoch die unerwarteten und überall in den OECD-Ländern nahezu zeitgleichen Erhöhungen der langfristigen Zinssätze

mit den kurzfristigen Konjunkturaussichten im OECD-Raum in Verbindung gebracht werden können, die sich seit Beginn des Jahres – namentlich in Kontinentaleuropa – überraschend schnell aufgehellt haben, besteht kein Anlaß zu Besorgnis. Außerdem liegt das derzeitige Realzinsniveau (d.h. die inflationsbereinigten Nominalzinssätze) in vielen Ländern offenbar nicht nennenswert über dem langfristigen Durchschnitt seit 1980.

Gleichwohl deutet der Umfang, in dem die langfristigen Zinssätze gestiegen sind, auf fundamentale Spannungen hin. Zum Teil ist die Zunahme der langfristigen Nominalzinsen ganz sicher auf die Neueinschätzung und Aufwärtskorrektur der Inflationserwartungen durch den privaten Sektor zurückzuführen. Die Marktteilnehmer sind möglicherweise nicht im gleichen Maße wie die politischen Entscheidungsträger davon überzeugt, daß die derzeit niedrigen Inflationsraten von Dauer sein werden: Hier könnte ein "Glaubwürdigkeitsdefizit" bestehen, das nur dann verringert bzw. ganz beseitigt werden kann, wenn sich die Währungsbehörden eindeutig dafür engagieren, die inzwischen in vielen OECD-Ländern offensichtlichen guten Ergebnisse an der Preisfront zu konsolidieren. Das erfordert einen institutionellen Rahmen, der eine tragfähige Entscheidungsfindung im monetären Bereich erlaubt. In dieser Hinsicht dürfte es in vielen Ländern wesentlich darauf ankommen, daß die Glaubwürdigkeit der Preisstabilitätsziele durch eine transparentere Politik der Währungsbehörden verbessert wird.

In einigen Ländern dürften die Marktteilnehmer auch ihre Einschätzung der Verlässlichkeit der mittel- und langfristigen Aussichten im Bereich der öffentlichen Finanzen revidiert haben. Bemerkenswert ist, daß die stärkste Zunahme der langfristigen Sätze im Verlauf von 1994 zum Teil in den Ländern zu beobachten war, in denen die öffentliche Verschuldung besonders hoch ist. Es sind Zweifel daran aufgekommen, ob es den Regierungen gelingen wird, die Haushaltsdefizite nachhaltig zu reduzieren. Desgleichen steht auch das Verhalten der Finanzmärkte möglicherweise im Zusammenhang mit deren Einschätzung der Inflationssichten; so könnte latent die Befürchtung herrschen, daß die Politikverantwortlichen letztlich vielleicht doch der stets präsenten Versuchung nachgeben, eine Schuldenreduzierung über die Inflation zu versuchen, was die in den langfristigen Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien vergrößern würde. Deshalb ist ein rascheres Tempo der Haushaltskonsolidierung, das einem höheren Niveau der gesamtwirtschaftlichen Ersparnis Vorschub leisten und in der Tendenz zu einem Abwärtsdruck auf das Zinsniveau beitragen würde, sicherlich eine unerläßliche Voraussetzung für ein auf Dauer höheres Wachstum im OECD-Raum.

Verbesserung der öffentlichen Finanzposition

Zwischen dem Höchststand von 1993 und dem Jahre 1996 könnte sich das Haushaltsdefizit des Sektors Staat im Durchschnitt des OECD-Raums von 4¼% des BIP auf unter 3% verringern. Wengleich diese Verbesserung zum großen Teil "struktureller" Art sein wird und mithin Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen widerspiegelt, wird die öffentliche Finanzposition doch in fast allen Ländern unbefriedigend bleiben. Besonders bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, daß der BIP-Anteil der öffentlichen Bruttoschuld zwischen 1993 und 1996 praktisch im gesamten OECD-Raum steigen dürfte. Im OECD-Durchschnitt könnte die Bruttoschuld von 68% des BIP im Jahre 1993 auf nahezu 75% im Jahre 1996 anwachsen, und in folgenden Ländern könnte sie sogar noch viel höher sein:

Japan nahezu 90%, Italien über 120%, Kanada über 95%, Belgien rd. 135%, Griechenland rd. 120% und Schweden rd. 110%. Außerdem steht zu erwarten, daß die öffentliche Schuld für den OECD-Raum insgesamt auch im Jahre 2000 noch ungefähr auf dem derzeitigen Niveau liegen wird.

Angesichts dieser mittelfristigen Aussichten für die Entwicklung der Finanzposition des öffentlichen Sektors drängt sich der Schluß auf, daß viele Länder ihre Haushaltskonsolidierungspläne überprüfen und verstärken müssen. Außerdem gehen die vorliegenden Projektionen von der Hypothese eines dauerhaften Aufschwungs und eines begrenzten Rückgangs der langfristigen Nominalzinsen gegenüber ihrem gegenwärtigen Niveau aus. Sollten sich diese Hypothesen nicht bewahrheiten, so würde der durchschnittliche öffentliche Schuldenstand des OECD-Raums im Jahre 2000 deutlich höher sein als heute. Bei der Frage, wie hoch die Ziele für die Haushaltskonsolidierung vernünftigerweise angesetzt werden sollten, ist zu beachten, daß die Referenzwerte des Maastricht-Vertrags für die EG-Länder recht bescheiden sind und deshalb nur als mittelfristiges Etappenziel auf dem sehr viel längeren Weg zur Gesundung der öffentlichen Finanzen angesehen werden sollten.

Die konkrete Ausgestaltung der Maßnahmen für die Beschleunigung der Haushaltskonsolidierung wird auf die jeweilige Situation in den einzelnen Ländern zugeschnitten werden müssen. Allen Regierungen gemeinsam wird aber das Bestreben sein, dem Gesichtspunkt der sozialen Gerechtigkeit und den Auswirkungen der betreffenden Maßnahmen auf den Lebensstandard der unteren Einkommensgruppen Rechnung zu tragen. In den meisten, wenn nicht in allen Fällen haben die Regierungen eingesehen, daß die Hauptanstrengungen auf der Ausgabenseite ansetzen müssen. Eine Erhöhung der allgemeinen Steuerlastquoten, die ohnehin bereits in den meisten Mitgliedsländern erhebliche Verzerrungen verursachen, könnte generell mit ausgesprochen negativen Nebenwirkungen verbunden sein. Gleichwohl sollte bei jeder Veränderung steuerlicher Art sorgfältig darauf geachtet werden, daß der eigentliche Zweck der in vielen OECD-Ländern in den letzten zehn Jahren durchgeführten Steuerreformen nicht verfehlt wird; denn diese Reformen sollten ja gerade dazu dienen, die Steuerstruktur so zu verändern, daß die Voraussetzungen für bessere Wirtschaftsergebnisse geschaffen würden. Im Zuge des Wirtschaftsaufschwungs werden die Steuereinnahmen steigen, doch darf diese *zyklische* Entwicklung keinesfalls mit einer dauerhaften (strukturellen) Verbesserung der öffentlichen Finanzen verwechselt werden. Ebenso wichtig ist auch die Einsicht, daß die Privatisierungserlöse, so hilfreich sie bei der kurzfristigen Verringerung des Finanzierungsbedarfs oder der Schuldentilgung sein mögen, nur Kapitaleinnahmen darstellen, d.h. einmalige Finanzierungsposten, die die strukturelle Haushaltsposition nicht nennenswert verbessern.

Auf der Ausgabenseite gerät die Reform der Staatsfinanzen indessen zwangsläufig in Konflikt mit festverwurzelten Erwartungen und Überzeugungen im Hinblick auf angestammte Rechte und stillschweigende "Sozialkontrakte". Die Erfahrungen der letzten Zeit wie auch die Arbeiten des OECD-Sekretariats lassen gewisse Rückschlüsse darauf zu, wie die entsprechenden Korrekturmaßnahmen konkret ausgestaltet werden könnten.

- Ob es nun grundsätzlich möglich – oder wünschenswert – ist, die "Angebotskala" vieler staatlicher Programme und Dienstleistungen für die Öffentlichkeit zu verengen oder nicht – ein gangbarer Weg könnte auf jeden Fall darin bestehen, die Kosten für die Erbringung dieser Leistungen zu senken, d.h.

in manchen Bereichen könnte die Effizienz auf "Mikroebene" verbessert werden. Ein gutes Beispiel für einen Sektor, in dem Spielraum hierfür besteht, sind die Gesundheitsausgaben. In vielen Ländern findet denn auch bereits eine Grundsatzdiskussion über die Kosten der Gesundheitsversorgung statt. Ganz allgemein gesehen hat die Schaffung wettbewerblicher Rahmenbedingungen im öffentlichen Sektor durch den Einsatz marktwirtschaftlicher Instrumente wie Benutzergebühren, Markttests, Auftragsuntervergabe und Schaffung interner Wettbewerbsmärkte in mehreren Ländern die kostenwirksamere Bereitstellung einer Reihe öffentlicher Dienstleistungen ermöglicht.

- Es wird zunehmend anerkannt, daß die Verbindlichkeiten der Rentenversicherung langfristig ein Problem darstellen. Viele Länder versuchen derzeit abzuschätzen, welche der verschiedenen vorhandenen Optionen am geeignetsten wäre, die künftige Belastung der öffentlichen Finanzen durch die Rentenverpflichtungen auf möglichst wirksame und tragbare Weise zu reduzieren. Dabei wägen die Länder u.a. ab zwischen Maßnahmen wie der Heraufsetzung des Renteneintrittsalters oder der Verlängerung der Anwartschaftsdauer für den Erwerb der vollen Rentenansprüche, Beitragserhöhungen, Leistungskürzungen oder auch der Umstellung auf ein Kapitaldeckungsverfahren (bzw. der Verbesserung dieses Systems).
- Viele Wirtschaftsanalysten sind (wie auch das OECD-Sekretariat in seiner kürzlich veröffentlichten Beschäftigungsstudie) zu der Auffassung gelangt, daß eine ganze Reihe von Sozialtransfers die mit ihnen verfolgten grundlegenden, legitimen Ziele zwar effektiv erreichen, daß dies aber nur auf sehr ineffiziente Weise geschieht. In manchen Fällen sind die Maßnahmen sogar nahezu kontraproduktiv, so z.B. dann, wenn sie "Abhängigkeitsfallen" entstehen lassen. Hier wäre es sicherlich von Nutzen zu überprüfen, welche Mittel und Wege es gibt, die grundlegenden sozialen Ziele – bei gleichzeitiger Reduzierung der globalen Kostenbelastung für den Staatshaushalt – zu verwirklichen.

Verbesserung von Beschäftigung und Produktivität

Die richtige Gestaltung der makroökonomischen Politik bildet das Fundament für eine langfristige Verbesserung der Wirtschaftsergebnisse. Jedoch genügt es nicht, solide makroökonomische Rahmenbedingungen zu schaffen, um eine dauerhafte Verbesserung von Beschäftigung und Produktivität zu gewährleisten. Vielmehr bedarf es darüber hinaus einer breiten Palette von Strukturreformen, die sich auch auf die Schaffung offener, wettbewerbsbestimmter Märkte erstrecken müssen. Nur wenn die jeweiligen Grundorientierungen von makroökonomischer Politik und Strukturpolitik stimmen, können die zwischen beiden Bereichen bestehenden Synergien voll genutzt werden. Diese Synergien sind unentbehrlich, wenn die OECD-Länder einen nachhaltigen Anstieg des Lebensstandards sichern und bessere Ergebnisse bei der Verwirklichung der sozialen Ziele erreichen wollen. Von allen Strukturmaßnahmen, die zur Bewältigung dieser Aufgabe notwendig sind, kommt die höchste Priorität wohl solchen Maßnahmen zu, die einerseits die Beschäftigung erhöhen und die Arbeitslosigkeit verringern und andererseits die aus dem internationalen Handel erwachsenden Nutzeffekte verstärken.

Beschäftigungspolitik. Ein ganz entscheidender Bereich, in dem bisher nicht genügend Fortschritte gemacht worden sind, betrifft die Umsetzung von Strukturreformen mit dem Ziel, die Arbeitslosigkeit auf ein tragbares Maß herabzuschrauben. Das nachstehende mittelfristige Szenario legt den Schluß nahe, daß die Arbeitslosigkeit unter Zugrundelegung der bisher eingeleiteten Maßnahmen und in der Annahme, daß die Wirtschaft ganz auf den Pfad eines dauerhaften mittelfristigen Wachstums zurückfindet, im Jahre 2000 in den meisten OECD-Ländern noch immer unannehmbar hoch sein wird. Im Durchschnitt der europäischen OECD-Länder könnte die Arbeitslosenquote nach wie vor an die 10% betragen. Die in der OECD-Beschäftigungsstudie zur Lösung dieses Problems aufgezeigten Strukturreformen erstrecken sich sowohl auf die Produkt- als auch auf die Arbeitsmärkte, um die wirtschaftliche Anpassungsfähigkeit der OECD-Länder an die sich wandelnden Rahmenbedingungen zu stärken, die Produktivitätsfortschritte zu verbessern und mehr neue Arbeitsplätze zu schaffen. Viele Maßnahmen, die der Verbesserung der Produktivität und der Leistungsfähigkeit der Produktmärkte dienen – wie z.B. Maßnahmen, die die Entwicklung und Verbreitung von technologischem Know-how fördern und Hindernisse für Unternehmensgründungen und -erweiterungen beseitigen –, werden zugleich auch zu günstigen wirtschaftlichen Voraussetzungen für die Schaffung von Arbeitsplätzen beitragen. Andere Maßnahmen dagegen – etwa solche, die bisher abgeschirmte Branchen stärker dem Wettbewerb aussetzen – können kurzfristig zu Massenentlassungen und höherer Arbeitslosigkeit führen. Um so wichtiger sind daher Maßnahmen, die das Funktionieren der Arbeitsmärkte verbessern, damit möglichst bald Fortschritte bei den Bemühungen um einen dauerhaften Abbau der Arbeitslosigkeit erzielt werden.

Bei der Neuorientierung der Politik mit dem Ziel, das Funktionieren der Arbeitsmärkte zu verbessern und dadurch die Beschäftigung zu steigern, werden die politischen Entscheidungsträger auch dafür Sorge zu tragen haben, daß legitime soziale Zielsetzungen nicht unterminiert werden. Hier werden je nach der in Erwägung gezogenen Politik möglicherweise wechselnde Schwerpunkte gesetzt werden müssen. Zu Zwecken der Besteuerung und bei der Anwendung von Bedürftigkeitskriterien für die Zahlung von Arbeitslosenunterstützung kann es sich als notwendig erweisen, die Situation des einzelnen losgelöst von seinen Familienverhältnissen zu betrachten, um das Risiko zu begrenzen, daß der Betreffende in die Armutsfalle gerät oder Menschen von der Eingliederung in die Erwerbsbevölkerung abgehalten werden. Im Hinblick auf eine Reihe anderer Anliegen, bei denen die Feststellung wichtig sein dürfte, ob die gesteckten sozialen Ziele erreicht werden oder nicht, sollte das Hauptkriterium das Haushaltseinkommen und nicht das individuelle Einkommen sein. Eine Situation, in der einzelne Mitglieder eines Haushalts mit insgesamt ausreichendem Einkommen niedrige Arbeitsverdienste beziehen, ist nicht unbedingt unvereinbar mit den Zielen der sozialen Gerechtigkeit. Das gilt vor allem dann, wenn es sich bei der niedrigbezahlten Tätigkeit um die erste Stelle im Erwerbsleben handelt, die es dem Betreffenden erlaubt, Berufserfahrung zu sammeln und mit dieser Anstellung die erste Sprosse der Stufenleiter zu erklimmen, die ihm den allmählichen Aufstieg zu höherbezahlten Beschäftigungen erleichtert.

Handelspolitik. Der Abschluß der Uruguay-Runde und die bevorstehende Umwandlung des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens in die Welthandelsorganisation sind sehr positive Ereignisse für die Weltwirtschaft, die ein großes Potential in sich bergen. Realisiert wird dieses Potential freilich nur dann, wenn die

Verträge ratifiziert werden, was eine Anzahl besonders wesentlicher Unterzeichnerstaaten des Abkommens bei Redaktionsschluß noch nicht getan hatte. Diese Ratifizierung ist daher der wichtigste und dringlichste Punkt der handelspolitischen Agenda.

Soweit die Ratifizierung tatsächlich stattfindet, dürften die schrittweise Umsetzung der in der Schlußakte enthaltenen Verpflichtungen und die dort bereits eingebaute wichtige Agenda für weitere Verhandlungen (u.a. in den Bereichen Dienstleistungen und Landwirtschaft) die anhaltende Dynamik der Handelsliberalisierung sichern. Aufgrund dieses neuen handelspolitischen Rahmens und des gegenwärtig in der Weltwirtschaft stattfindenden Strukturwandels sind einige neue Handelsfragen stark in den Vordergrund gerückt. Sie lassen sich grob gesehen in zwei Kategorien gliedern.

Erstens können sich internationale Differenzen der Geschäftspraktiken und der sie beeinflussenden Politiken (in den Bereichen öffentliches Beschaffungswesen, Wettbewerb und sonstige Aspekte der Unternehmenspolitik, Öffnung für Auslandsinvestitionen sowie Technologiepolitik) in einer als "unfair" empfundenen Art und Weise auf den internationalen Handel auswirken. Diese Differenzen haben sich zwar verringert, doch bleiben hier noch viele Probleme zu lösen. Dies kann durch internationale Vereinbarungen über die Harmonisierung der gesetzlichen und ordnungsrechtlichen Rahmenbedingungen für die Unternehmenstätigkeit geschehen, indem Divergenzen beseitigt werden, die die Unternehmen in einem bestimmten Land begünstigen oder benachteiligen. Allerdings darf dabei nicht übersehen werden, daß ein Rahmen, der die in vielen Ländern notwendigen Veränderungen auf ein Minimum reduziert, nicht unbedingt der beste ist. Deshalb sind die Regierungen aufgefordert, einen Konsens in der Frage herbeizuführen, in welchen Bereichen eine Harmonisierung von Nutzen sein würde, und dann für die entsprechenden Fälle Verhaltensregeln zu identifizieren, die die Wettbewerbsöffnung der betreffenden Märkte verbessern.

Zweitens wird mit wachsendem Nachdruck gefordert, die Handelspolitik einzusetzen, um Ziele in anderen Politikbereichen voranzubringen, insbesondere im Zusammenhang mit Beschäftigungsstandards und Umweltschutz. Dabei wäre es ganz sicher unzweckmäßig, restriktive Handelspolitiken anzuwenden, um den Effekt niedrigerer Löhne zu kompensieren, weil dadurch den Industriestaaten wie den Entwicklungsländern der mit komparativen Vorteilen verbundene Nutzen entgehen würde. Andererseits gibt es wohl einen kleinen, auf den grundlegenden Menschen- und Bürgerrechten fußenden "Kern" von Beschäftigungsstandards, wenngleich es der Internationalen Arbeitsorganisation bis heute nicht gelungen ist, einen Konsens darüber herzustellen, welche der zahlreichen Konventionen diesem "Kernbestand" entsprechen könnte. Zu diesen Standards gehört das Verbot von Praktiken wie der Zwangsarbeit, die für die internationale Völkergemeinschaft unannehmbar sind. Immer nachdrücklicher wird auch darauf gedrängt, die Handelspolitik zur Förderung von Umweltzielen einzusetzen. Es wird wohl einige Zeit dauern, bis in den Bereichen, in denen gegenwärtig Meinungsverschiedenheiten bestehen – hierzu gehört auch das Problem der "Trittbrettfahrer" im Rahmen globaler Umweltschutzabkommen –, ein Konsens erreicht werden kann. Wichtig ist jedoch, daß die Regierungen zu einem multilateralen Ansatz gelangen, der gewährleistet, daß diese Probleme nicht als Vorwand für protektionistische Praktiken benutzt werden.

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK: ÜBERSICHT UND POLITIK

GESAMTBEURTEILUNG DER WIRTSCHAFTSLAGE

Zur Zeit stellen sich die Konjunkturaussichten für den OECD-Raum günstiger dar, als sie es mehrere Jahre lang waren. Der Aufschwung hat sich auf alle großen Regionen ausgedehnt und faßt zusehends festen Fuß. 1994 dürfte der OECD-Raum eine Wachstumsrate von rd. 2¾% erzielen; für 1995 und 1996 wird eine Verbesserung von knapp 3% vorausgeschätzt. In vielen Ländern hat bereits ein Rückgang der Arbeitslosigkeit eingesetzt, die Teuerungsraten sind niedrig und werden es auf kurze Sicht wahrscheinlich auch bleiben. Freilich gibt es hier auch Risikofaktoren. Während des größten Teils von 1994 sind die langfristigen Zinssätze gestiegen, und wenn der Anstieg andauert, könnten sich die Aussichten für die Unternehmensinvestitionen, vor allem in Europa, verschlechtern, und die privaten Haushalte in Europa und Japan könnten sich bei ihren Ausgaben zurückhaltender zeigen, als in den Projektionen angenommen wird. Ungewißheit besteht auch im Hinblick darauf, wie stark sich die in den Vereinigten Staaten bereits erfolgte restriktivere Gestaltung der monetären Bedingungen auswirken wird. Allerdings wird bei den vorliegenden Projektionen unterstellt, daß die behördlich geregelten Zinssätze weiter deutlich angehoben werden, um einen die gesamte Wirtschaft erfassenden Preisauftrieb zu verhindern. In dem Maße, wie der Aufschwung auch anderswo festen Tritt faßt, wird sich der Schwerpunkt der Wirtschaftspolitik ebenfalls von der Konjunkturstützung auf die Absicherung der Dauerhaftigkeit der Expansion verlagern. In diesem Zusammenhang ragen vor allem drei Prioritäten heraus: Wenn der Aufschwung in sein Reifestadium eintritt, müssen ein Wiederaufleben der Inflationstendenzen sowie finanzielle Überhitzungstendenzen vermieden werden. Die Gesundheit der Staatsfinanzen muß wiederhergestellt werden, und es sind Maßnahmen erforderlich, um die Leistungsfähigkeit der und Arbeitsmärkte zu verbessern.

JÜNGSTE ENTWICKLUNG UND AUSSICHTEN

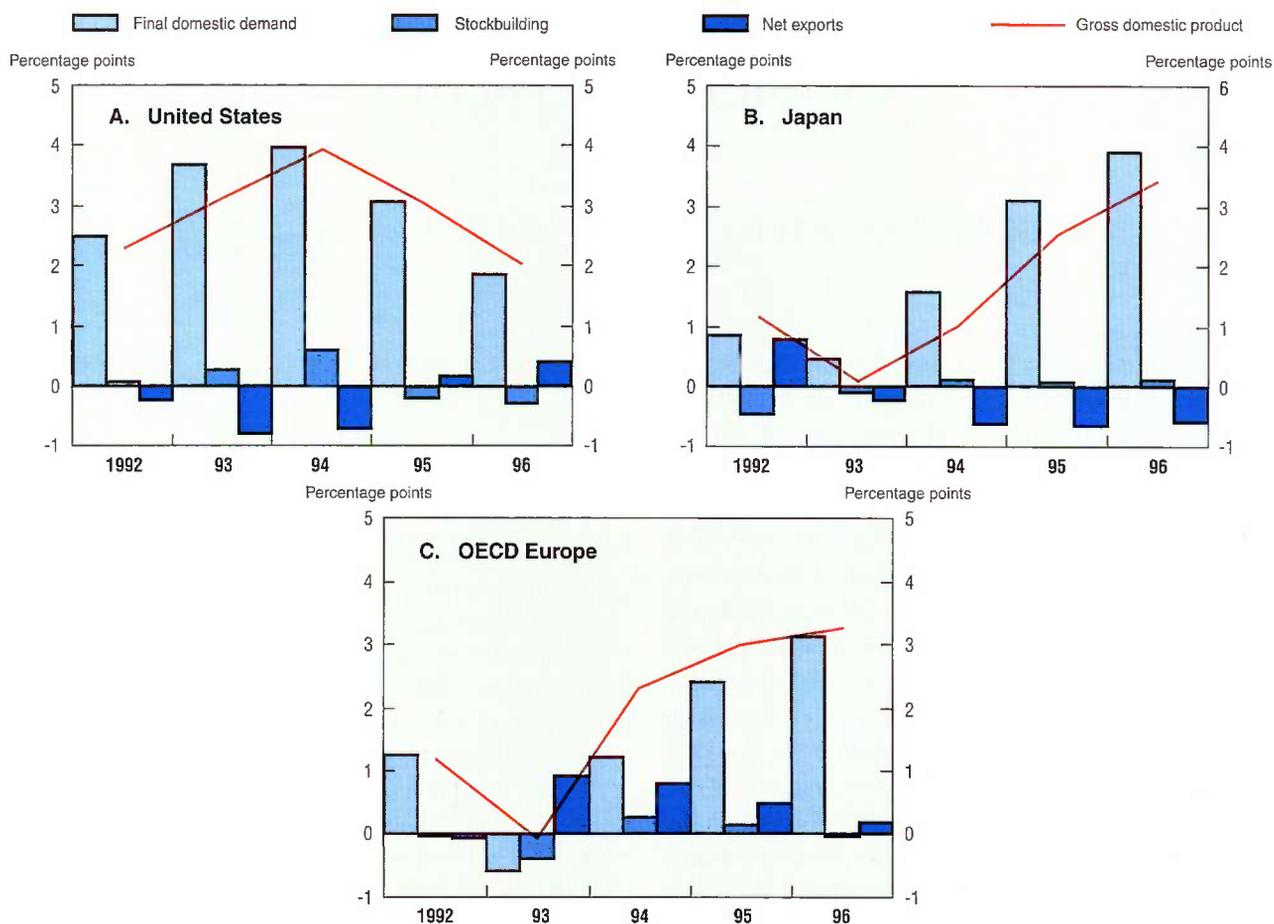
Überblick

Im *Wirtschaftsausblick Nr. 55* war eine stetige Verbesserung des Konjunkturklimas und der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen festgestellt worden, und diese Situation dauert auch im zweiten Halbjahr 1994 an. Es sind alle Voraussetzungen dafür gegeben, daß der OECD-Raum 1994 ein Wirtschaftswachstum von 2¾% erreicht, und dies bei einem gedämpften Preisauftrieb von durchschnittlich 2% (unter Ausklammerung der Türkei). Erstmals seit 1990 ist wieder mit einer Beschäftigungszunahme zu rechnen, und die OECD-weite Arbeitslosenquote, die im ersten Halbjahr 1994 ihren höchsten Stand erreicht hatte, geht seither langsam zurück.

Nach der jeweiligen Position im Konjunkturzyklus lassen sich die Länder grob gesehen in vier Gruppen einteilen:

- i) In den Vereinigten Staaten setzten Rezession und konjunkturelle Erholung relativ frühzeitig ein. Hier nähert sich der Aufschwung rasch seiner vollen Entfaltung, und wenngleich die Messungen des Kapazitätsüberhangs keine präzisen Resultate liefern, sind nach Auffassung des OECD-Sekretariats allenfalls nur noch geringe Kapazitätsreserven vorhanden¹.
- ii) In Kanada, Australien, Neuseeland, dem Vereinigten Königreich und einigen kleineren Ländern in Nordeuropa hat der Aufschwung schon seit einiger Zeit festen Tritt gefaßt. In einer ganzen Reihe dieser Länder war die Rezession jedoch einschneidender oder dauerte länger an als in den Vereinigten Staaten, und es besteht noch ein entsprechend großer Kapazitätsüberhang.
- iii) In den meisten kontinentaleuropäischen Ländern setzte die Rezession später ein, und wenngleich die Talsohle wahrscheinlich 1993 durchschritten

Figure 1. Contributions to growth of real GDP¹



1. Changes as a percentage of real GDP in previous period. Figures for 1994-96 are OECD Secretariat estimates and projections.

wurde, stand der Aufschwung in der Anfangsphase auf sehr schwachen Beinen. Inzwischen ist er aber auch in diesen Ländern fest etabliert.

iv) In Japan begann die Rezession sogar noch später. Anfang 1994 setzte ein Aufschwung ein, der sich offenbar mehr und mehr auf einem soliden Fundament etabliert.

Diese unterschiedlichen Positionen im Konjunkturzyklus spielen nach wie vor eine Rolle bei der Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits der USA, während in Europa recht hohe Leistungsbilanzüberschüsse entstanden sind. In Japan ist es zu einer erheblichen realen Leistungsbilanzanpassung gekommen (weil Japans internationale Wettbewerbsfähigkeit sich deutlich verschlechtert hat), doch sind die Auswirkungen dieser Anpassung durch die Terms-of-Trade-Effekte des anhaltenden Yen-Anstiegs weitgehend kompensiert worden.

Im OECD-Raum sind die wirtschaftlichen Aussichten für die nächsten zwei Jahre heute wohl günstiger, als sie es seit einer ganzen Reihe von Jahren gewesen sind. OECD-weit wird für 1995 und 1996 ein Wachstum von rd. 3% vorausgeschätzt (vgl. die Tabelle Summary of Projections). Allerdings verbergen sich hinter der Aussicht auf ein stetiges Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion erhebliche Unterschiede im Verlaufsmuster der Nachfrageentwicklung in den einzelnen Regionen. In den meisten Ländern, in denen der Aufschwung jetzt in seine Reifephase eintritt, wird der Anstieg der Teuerungsrate in den nächsten zwei Jahren voraussichtlich etwas nachlassen. Allerdings dürfte die Inflationsentwicklung in Kontinentaleuropa relativ stabil auf einem niedrigen Niveau verharren, und Japan wird weiterhin praktisch eine Nullinflation aufweisen. OECD-weit könnte die Arbeitslosigkeit im Jahre 1996 allmählich auf 7¾% der Erwerbsbevölkerung zurückgehen, wenn die Arbeitslosenquote in Europa auch nach wie vor nicht

wesentlich unter 11% liegen wird. Die erwarteten erheblichen Strukturveränderungen im Wachstum der Inlandsnachfrage werden sich im Außenhandelsvolumen niederschlagen, doch werden sich die Leistungsbilanzen nominal wahrscheinlich nur geringfügig verändern, weil Terms-of-Trade-Effekte weiterhin eine ausgleichende Rolle spielen werden.

Nachfrage und gesamtwirtschaftliche Produktion

Im Jahre 1994 hat sich die Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum stark belebt, und die Industrieproduktion ist in den ersten neun Monaten des Jahres um eine Jahresrate von 6% gewachsen. In den Vereinigten Staaten, wo sich die Endnachfrage in den ersten drei Quartalen von 1994 etwas verlangsamte, ist die Vorratsbildung noch immer dynamisch und wird in den Projektionen ein Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion von nahezu 4% angenommen. In einer Reihe von Ländern (Vereinigtes Königreich, Kanada, Australien, Neuseeland, Dänemark, Finnland, Irland und Norwegen) nimmt das Sozialprodukt weiterhin um ansehnliche Raten zu, wie dies schon seit einiger Zeit der Fall ist, und in Kontinentaleuropa hat sich die fundamentale Nachfragesituation weiter verbessert, wenngleich sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion Schätzungen zufolge in der jüngsten Zeit verlangsamt hat, nachdem im ersten Halbjahr eine von der Vorratsbildung induzierte rasche Expansion eingetreten war. In Japan hat sich die Industrieproduktion in letzter Zeit rasch ausgeweitet, was darauf schließen läßt, daß der Aufschwung auch hier festen Tritt gefaßt hat, und die Steuersenkungen sowie die Ausgaben für öffentliche Arbeiten dürften dem Wachstum im zweiten Halbjahr 1994 beträchtliche Impulse verliehen haben. Alles in allem könnte die Gesamtproduktion des OECD-Raums in diesem Jahr um 2¾% und damit etwa doppelt so rasch wachsen wie 1993, und in vielen Ländern liegen die Kapazitätsauslastungsraten im verarbeitenden Gewerbe jetzt höher als im langfristigen Durchschnitt.

Ein beachtenswertes Merkmal der Aussichten ist die während des Projektionszeitraums in den drei großen OECD-Regionen verzeichnete Veränderung der Wachstumsquellen (Abb. 1). Zwar lauten die Projektionen für die kommenden zwei Jahre auf eine OECD-weite Jahreswachstumsrate der Binnennachfrage von knapp 3%, doch wird das Verlaufsmuster des Wachstums in den einzelnen großen OECD-Regionen sehr unterschiedlich sein. In Japan wird die Inlandsnachfrage 1995 und 1996 den Projektionen zufolge am stärksten expandieren, und auch in Europa wird sich ihre Expansion beschleunigen. Andererseits wird sich die Dynamik der inländischen

Nachfrageexpansion in den Vereinigten Staaten voraussichtlich deutlich abschwächen. In den drei Regionen wird sich auch der Wachstumsbeitrag des Außensektors unterschiedlich entwickeln.

- i) In den Vereinigten Staaten dürfte der von der realen Nettoausfuhr ausgehende Wachstumsbeitrag ein positives Vorzeichen erhalten, da die Ausfuhr stark auf den sinkenden Dollar-Kurs und die dynamischeren Auslandsmärkte reagieren wird, während sich das Importwachstum aufgrund des nachlassenden Wachstums der Binnennachfrage abschwächen wird. Die Zunahme der Wohnungsbautätigkeit ist bereits zum Erliegen gekommen, und für 1995 und 1996 wird ein erheblich langsamerer Anstieg des privaten Konsums und der Unternehmensinvestitionen erwartet. Eine wichtige Rolle werden hierbei höhere Sparquoten der privaten Haushalte und die vom gestiegenen Zinsniveau ausgehenden Bremseffekte spielen (vgl. den Kasten "Den Projektionen zugrundeliegenden finanzpolitischen Annahmen sowie Arbeitshypothesen").
- ii) In einer Reihe von Ländern, in denen sich der Aufschwung jetzt allmählich voll entfaltet, wird das dynamische Wachstum, das im wesentlichen vom rasch expandierenden privaten Konsum bzw. von der lebhaften Investitionstätigkeit getragen werden wird, wahrscheinlich anhalten. In den meisten dieser Länder könnte das Tempo der Konjunkturentwicklung aber in den nächsten zwei Jahren durch steigende Zinssätze und z.T. auch durch eine Verschärfung der Finanzpolitik allmählich gebremst werden.
- iii) In den kontinentaleuropäischen Ländern dürfte der positive Wachstumsbeitrag des Nettoexports als Antriebskraft für das Wachstum mehr und mehr von steigenden Anlageinvestitionen der Unternehmen abgelöst werden. In einigen Ländern wird voraussichtlich auch die Vorratsbildung weiter zum Wachstum beitragen. Wahrscheinlich wird sich der private Verbrauch langsamer beleben, wobei eine Rolle spielen wird, daß sich einerseits das verfügbare Realeinkommen mit der Besserung der Beschäftigungslage allmählich erhöhen wird und andererseits die Sparquoten niedrig bleiben und in vielen Ländern weiter sinken werden.
- iv) In Japan wird die treibende Kraft für den erwarteten Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion ausschließlich die Inlandsnachfrage sein, da vom Außenbeitrag – wegen der zeitversetzten Reaktion auf den erheblichen Yen-Anstieg in den letzten zwei Jahren – weiterhin per saldo ein Kontraktionseffekt auf das BIP-Wachstum ausgehen wird.

DEN PROJEKTIONEN ZUGRUNDELIEGENDE FINANZPOLITISCHE ANNAHMEN SOWIE ARBEITSHYPOTHESEN

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den angekündigten Maßnahmen und den erklärten politischen Absichten, soweit sie in klar umrissenen Programmen verankert sind. Bei den amtlich geregelten Zinssätzen wird unterstellt, daß sie den erklärten Prioritäten der nationalen Währungsbehörden hinsichtlich der Inflationsentwicklung (in einigen Fällen auch im Hinblick auf die Unterstützung des Aufschwungs) entsprechen. Der Zusammenhang zwischen Zielvorgaben und Instrumenten ist nicht eindeutig und ergibt sich weitgehend aus den Projektionen selbst. Für die Vereinigten Staaten und einige andere durch zunehmende Ausreifung des Aufschwungs gekennzeichnete Länder wird unterstellt, daß die kurzfristigen Zinssätze – zu verschiedenen Zeitpunkten innerhalb der nächsten zwei Jahre – in dem Maße steigen, wie sich die jeweiligen Volkswirtschaften der vollen Kapazitätsauslastung nähern; für Japan gehen die Projektionen von einem anhaltend niedrigen Zinsniveau aus, das sich erst dann langsam erhöhen wird, wenn der Aufschwung eine solidere Basis erhält; für Deutschland wird angenommen, daß die von der Bundesbank bestimmten Zinssätze im Verlauf von 1995 konstant bleiben, danach jedoch zu steigen beginnen, wenn die effektive Produktion im Verlauf von 1996 ihre geschätzte Potentialswachstumsrate erreicht. Was die meisten anderen europäischen Länder betrifft, so dürften die Bewegungen der kurzfristigen Zinssätze in hohem Maße Ausdruck dafür sein, daß sich diese Länder dem Ziel der Wechselkursstabilität gegenüber der D-Mark verpflichtet fühlen.

Die wichtigsten Arbeitshypothesen und externen Faktoren, die den Projektionen zugrunde liegen, lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- i) Die Projektionen gehen von konstanten nominalen Wechselkursen aus (Stand 2. November 1994). Im Falle Griechenlands und der Türkei wurde jedoch von der Annahme fester Wechselkurse abgewichen, um den ständigen Währungsabwertungen Rechnung zu tragen, wie sie in der "amtlichen" Wechselkurspolitik angelegt zu sein scheinen.
- ii) Der durchschnittliche Dollar-Preis (OECD-Einfuhren fob) für international gehandeltes Erdöl wird für das zweite Halbjahr 1994 auf 15,60 \$ je Barrel geschätzt und dürfte danach entsprechend den Exportpreisen für OECD-Industriegüter steigen.

Anfänglich wird das Wachstum der Binnennachfrage vor allem durch die von den Steuersenkungen auf den privaten Konsum ausgehenden Impulse angekurbelt werden. Erst im Laufe des Jahres 1996 wird mit einer deutlichen Erholung der Anlageinvestitionen der Unternehmen gerechnet, da sich der betriebliche Umstrukturierungsprozeß dann verlangsamten wird und die Gewinne vor dem Hintergrund niedriger Nominalzinssätze wieder steigen werden.

Beschäftigung, Arbeitslosigkeit und Teuerung

Die lebhaftere Entwicklung von Nachfrage und Produktion im OECD-Raum hat sich auf die Arbeitsmarktentwicklung ausgewirkt. 1994 dürfte die Beschäftigung OECD-weit erstmals seit 1990 wieder wachsen – wahrscheinlich um etwa ¾% (Tabelle 1) –, und zwar vor allem unter dem Einfluß der besonders starken Beschäftigungszunahme in den Vereinigten Staaten und des anhaltenden geringen Anstiegs in Japan. In Europa hat der Beschäftigungsrückgang offenbar im ersten Halbjahr 1994 aufgehört, und seither hat sich die Situa-

tion gebessert. Zwar waren die Zuwächse der Gesamtbeschäftigung bisher nur bescheiden, doch sind immerhin in wichtigen Wirtschaftssektoren Verbesserungen festzustellen. In Deutschland begann die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe im August zu steigen, und in Italien nimmt sie seit dem zweiten Quartal stark zu. In Frankreich weist die abhängige Beschäftigung im privaten Sektor seit den ersten Monaten des Jahres eine stetige Zunahme auf. Im Vereinigten Königreich, wo sich die Schaffung von Arbeitsplätzen im Frühstadium des Aufschwungs vor allem auf die Teilzeitbeschäftigung erstreckte, hat eine Erholung der Vollzeitbeschäftigung eingesetzt. Diese Entwicklungen bewirkten eine Verlangsamung des Anstiegs der Arbeitslosigkeit, von der jetzt auf den gesamten OECD-Raum gesehen angenommen wird, daß sie 1994 mit rund 35 Millionen Arbeitslosen entsprechend 8¼% der Erwerbsbevölkerung ihren Höchststand erreicht hat.

Mit dem Erstarren des Aufschwungs im gesamten OECD-Raum während der nächsten zwei Jahre dürften sich die Aussichten für die Arbeitsmärkte weiter verbessern. Für 1995 und 1996 wird für den OECD-Raum mit

Table 1. Labour markets and inflation

	1993	1994	1995	1996
	Per cent			
Employment growth				
United States ^a	1.5	3.1	1.9	1.0
Japan	0.2	0.3	0.6	0.7
Germany	-1.8	-0.8	0.7	1.0
OECD Europe	-1.8	-1.3	0.9	1.1
Total OECD	-0.2	0.7	1.3	1.2
	Per cent of labour force			
Unemployment rate				
United States ^a	6.8	6.1	5.6	5.6
Japan	2.5	2.9	3.0	2.9
Germany	8.8	9.6	9.1	8.6
OECD Europe	10.7	11.6	11.3	10.9
Total OECD	8.0	8.2	7.9	7.7
	Millions			
Unemployment				
United States ^a	8.7	8.0	7.4	7.6
Japan	1.7	2.0	2.0	2.0
Germany	3.4	3.7	3.5	3.4
OECD Europe	20.4	22.1	21.7	21.1
Total OECD	33.9	35.0	33.9	33.3
	Per cent			
Inflation^b				
United States	2.2	2.0	2.5	3.2
Japan	1.0	0.6	0.6	0.6
Germany	3.9	2.3	2.0	2.2
OECD Europe (less Turkey)	3.6	2.5	2.5	2.6
Total OECD (less Turkey)	2.7	2.1	2.3	2.6
Total OECD	3.7	4.1	3.1	3.0

a) Break in series as of January 1994.

b) GDP deflator, percentage change from previous period.

einer Beschäftigungszunahme um rd. 1¼% gerechnet, so daß die Arbeitslosenquote 1996 allmählich auf rd. 7¾% sinken könnte. Auch hier wieder ist mit erheblichen Unterschieden in den drei Regionen zu rechnen:

- i) In den Vereinigten Staaten wird die Arbeitslosigkeit voraussichtlich unter das Niveau sinken, das normalerweise als mit einer stabilen Teuerungsrate vereinbar angesehen wird, falls aber 1996 die projizierte Verlangsamung der Inlandsnachfrage eintritt, könnte die Arbeitslosigkeit wieder langsam zu steigen beginnen.
- ii) In Europa, wo die Arbeitslosigkeit am gravierendsten ist, dürfte die Arbeitslosenzahl im Verlauf von 1996 gegenüber dem derzeitigen Höchststand von über 22 Millionen Personen nach und nach auf rd. 21 Millionen zurückgehen, so daß sich die Arbeits-

losenquote insgesamt von rd. 11¾% auf unter 11% ermäßigen würde. Allerdings wird dieser Rückgang nicht ausreichen, um die Arbeitslosigkeit in Europa auf ein Niveau zurückzuführen, wie es noch vor recht kurzer Zeit – nämlich 1993 – im Durchschnitt bestanden hatte.

- iii) In Japan wird die Arbeitslosenquote voraussichtlich trotz der für die kommenden zwölf Monate erwarteten Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im historischen Vergleich hoch bleiben. Eine große Rolle dürfte hierbei die weitere Umstrukturierung im Unternehmenssektor spielen, die durch die starke Komprimierung der Gewinnspannen aufgrund des Yen-Anstiegs erzwungen wird.

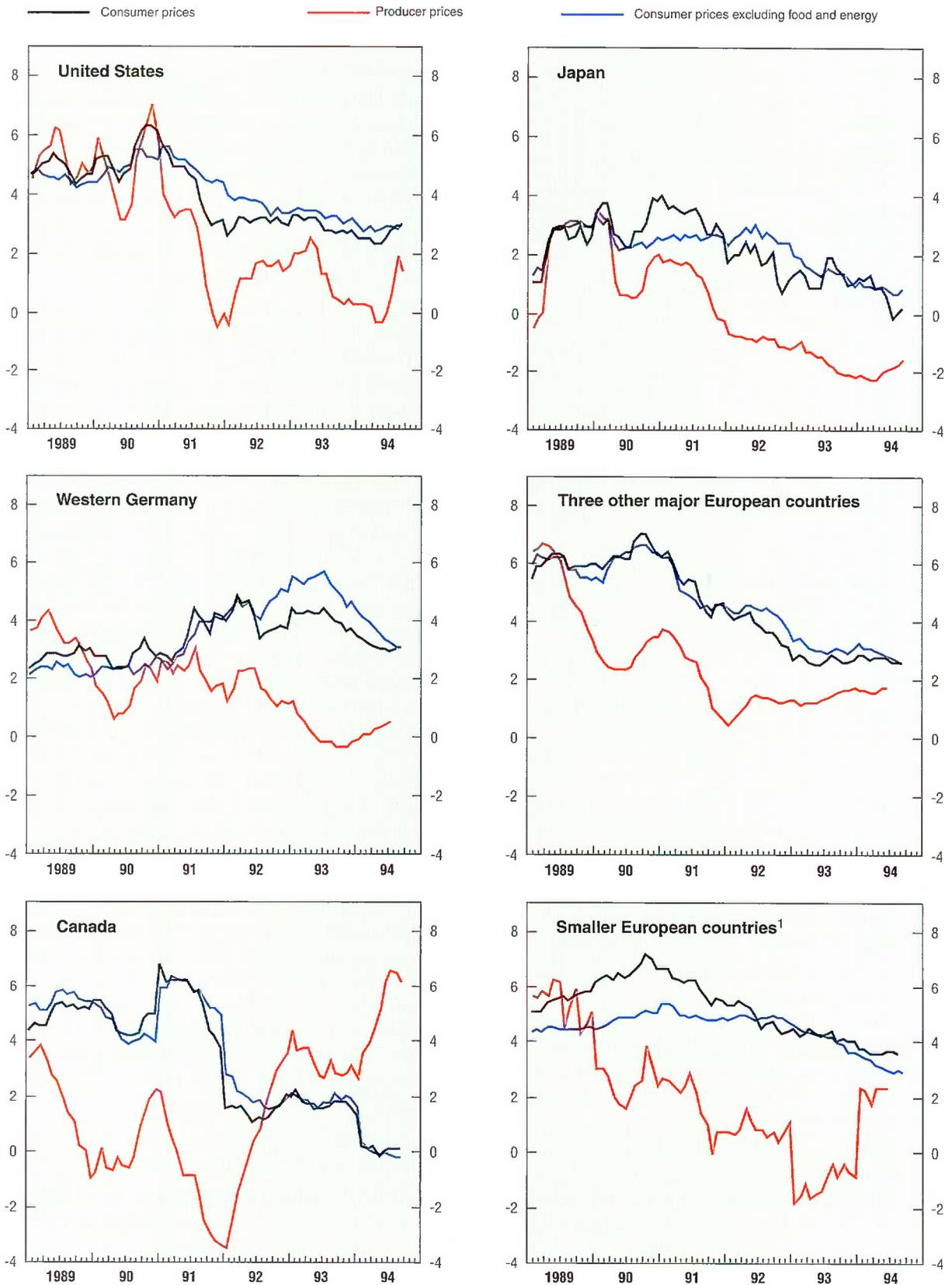
Nach dem Höchststand von über 5% Anfang der neunziger Jahre ist die Teuerungsrate im gesamten OECD-Raum (ohne Türkei) 1994 auf rd. 2% gesunken, und die Inflationstendenzen sind in fast allen Ländern gering. Soweit hier bisher Steigerungen eingetreten sind, resultierten sie im allgemeinen aus Erhöhungen indirekter Steuern oder administrierter Preise; dagegen waren die Raten der Kerninflation (d.h. Teuerung ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise) in den OECD-Ländern während des größten Teils von 1994 allgemein rückläufig oder gleichbleibend (Abb. 2). Allerdings hat der allgemeine Desinflationsprozeß offenbar sein Ende gefunden, so daß die Inflationsergebnisse in den einzelnen Ländern differenzierter werden dürften. In den Vereinigten Staaten liegt die effektive Produktion wahrscheinlich bereits über dem potentiellen Niveau, und daher lautet die Projektion für dieses Land auf einen stetigen Anstieg der Teuerungsrate in der Zeit von 1994 bis 1996 von rd. 2 auf 3¼%. In den übrigen Ländern, in denen sich der Aufschwung jetzt allmählich voll entfaltet, dürfte sich die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion rasch schließen, und in den meisten dieser Länder wird die Teuerungsrate im Projektionszeitraum wahrscheinlich ebenfalls etwas steigen. Zudem könnten in einigen Ländern, deren Währung in den letzten Jahren eine starke Abwertung erfahren hat, zunehmend ausgeprägte Inflationstendenzen aufgrund höherer Importpreise auftreten. Andererseits steht zu erwarten, daß die Teuerung in den meisten kontinentaleuropäischen Ländern bei niedrigen Raten verharren und der Desinflationsprozeß sich in einigen Ländern fortsetzen wird. Für Japan ist auf absehbare Zeit praktisch mit einer Nullinflation zu rechnen.

Unter anderem sind es folgende Faktoren, die den Preisauftrieb in Grenzen halten dürften:

- i) Wengleich die Grundstoffpreise im ersten Halbjahr 1994 stark angezogen haben², dürfte sich dies nicht nennenswert auf die globale Preisentwicklung im

Figure 2. Inflation developments

Year-on-year percentage changes



1. Excluding Turkey.

OECD-Raum auswirken (vgl. den Kasten "Nachlassender Einfluß der Primärerzeugnisse auf die Inflation"). Real sind die Grundstoffpreise im historischen Vergleich noch immer niedrig, und obgleich sich ihr Anstieg in begrenztem Maße bei einem Teil der Erzeugerpreise niedergeschlagen hat, haben diese Auftriebstendenzen in den meisten Ländern noch nicht auf die Verbraucherpreise übergreifen.

- ii) Die Nominallöhne werden in Anbetracht der anhaltend hohen Arbeitslosigkeit in den meisten Ländern voraussichtlich weiterhin nur moderat steigen.
- iii) Zwar hat in Europa ein Anstieg der Erzeugerpreise eingesetzt, der aber offenbar nicht einen entstehenden Kostendruck, sondern die Verbesserung der Ertragslage widerspiegelt.

NACHLASSENDE EINFLUSS DER PRIMÄRERZEUGNISSE AUF DIE INFLATION

Der direkte Einfluß höherer Grundstoffpreise auf die Inflation richtet sich danach, wie hoch der Anteil der Primärerzeugnisse an der Gesamtproduktion ist und in welchem Ausmaß die Erzeuger Preissteigerungen an die Güterpreise weitergeben können. Zwischen Erdöl und anderen Grundstoffen ist ein Unterschied zu machen. Selbst bei den z.Z. relativ niedrigen Ölpreisen von 15-20 \$ je Barrel ist der Anteil des Ölverbrauchs am BIP des OECD-Raums wertmäßig erheblich höher als bei anderen Primärerzeugnissen. Anfang 1994 stiegen die Ölpreise an, doch kehrte sich diese Tendenz teilweise um. Soweit sich Inflationseffekte ergeben, kommen sie also hauptsächlich von den Preissteigerungen bei Nicht-Öl-Grundstoffen.

Consumption of oil and selected non-oil primary commodities^a
As a percentage of OECD GDP

	1972	1982	1985	1992
In nominal terms:				
oil	1.1	5.1	3.6	1.3
selected non-oil commodities	1.2	0.7	0.7	0.4
In real terms^b:				
oil	5.6	4.1	3.6	3.4
selected non-oil commodities	0.9	0.7	0.7	0.6

a) Aluminium, copper, tin, nickel, lead, zinc, sugar, coffee, cocoa, tea, cotton, rubber, wood.

b) At 1985 prices and exchange rates.

Source: UNCTAD, *Commodity Yearbook*, 1994; IEA.

Bei einigen Grundstoffen, darunter Kaffee, Aluminium, Kupfer und Blei, sind die Preise stark gestiegen, und eben diese Erzeugnisse fallen in der Produktions- und Konsumstruktur der OECD-Länder am stärksten ins Gewicht¹. Gleichwohl kommt den Nicht-Öl-Primärerzeugnissen in der Produktion des OECD-Raums heute eine relativ geringe Bedeutung zu. Wie die Tabelle zeigt, entsprach der Verbrauch der 13 wichtigsten Grundstoffe Anfang der neunziger Jahre weniger als ½ Prozentpunkt des BIP des OECD-Raums, während er zwanzig Jahre zuvor weit mehr als 1% betragen hatte. Für diese Entwicklung gibt es zwei Gründe: Der Verbrauch an Primärerzeugnissen (einschließlich Erdöl) ist nicht so rasch gestiegen wie das BIP (der seit 1972 in realer Rechnung rückläufige Ölverbrauch im Verhältnis zum BIP fällt hier besonders auf), und bei den Nicht-Öl-Grundstoffen haben sich die Preise langsamer erhöht als das Preisniveau allgemein. Daher dürfte die direkte Wirkung des Preisanstiegs bei sämtlichen Grundstoffen (und ganz besonders bei den Nicht-Öl-Produkten) schwächer sein als in der Vergangenheit. Nach Simulationsrechnungen mit dem INTERLINK-Modell bewirkt der vom OECD-Sekretariat für 1994 auf 15% geschätzte Preisanstieg bei Nicht-Öl-Primärerzeugnissen im OECD-Raum ein Jahr später einen etwa 0,1%igen Anstieg der am BIP-Deflator gemessenen Inflationsrate. Dieser Effekt, und mit ihm die durch eine Lohn-Preis-Spirale bedingten indirekten Auswirkungen der höheren Kosten, gewinnt in den drei Folgejahren nach und nach an Intensität, so daß der kumulierte Effekt auf das Preisniveau schließlich rd. 0,3 Prozentpunkt erreicht, vorausgesetzt, daß die Geldpolitik weiter antizyklisch angelegt ist.

1. Getreide (wie z.B. Weizen und Reis) fällt beim Verbrauch zwar sehr stark ins Gewicht (das gilt auch für Zucker), doch werden diese Grundstoffe in vielen OECD-Ländern überwiegend zu kontrollierten und damit relativ stabilen (aber hohen) Preisen gehandelt.

Finanzmärkte und Zinssätze

Der zyklische Rückgang der kurzfristigen Zinssätze, der in fast allen Ländern dazu beigetragen hat, den Aufschwung abzustützen, ist offenbar inzwischen beendet. In den Vereinigten Staaten, Italien, dem Vereinigten Königreich und mehreren kleineren Ländern sind die administrativ gelenkten Zinssätze angehoben worden, da die Währungsbehörden zu einer Gegensteuerung wegen befürchteter Inflationstendenzen übergegangen sind oder – in einigen Ländern – einen solchen Kurs eingeschlagen haben, um das Vertrauen in die Devisenmärkte zu erhalten. In den meisten anderen Ländern haben sich diese Zinssätze seit Juni 1994 kaum geändert. Für die vorliegenden Projektionen wurden folgende Veränderungen der kurzfristigen Zinssätze angenommen:

- In den Vereinigten Staaten und den meisten anderen nicht zu Kontinentaleuropa zählenden Ländern, wo der Aufschwung jetzt in seine Reifephase eintritt, wird mit einem weiteren Anstieg der kurzfristigen Zinssätze bis Ende 1995 und für die Folgezeit mit einer Abflachung gerechnet. Für die Vereinigten Staaten würde dies bedeuten, daß die kurzfristigen Zinssätze bis Ende 1996 bei rd. 6¾% verharren³.
- In Kontinentaleuropa ist Deutschland unter den Mitgliedsländern des EWS-Wechselkursmechanismus maßgeblich für den Zyklus der kurzfristigen Zinsentwicklungen, und in den Nicht-EWS-Ländern wird die D-Mark stillschweigend als "Anker" benutzt. Da der Aufschwung in Deutschland auf einem soliden Fundament ruht, wird angenommen, daß die kurzfristigen Zinssätze dort bis Ende 1995 etwa auf ihrem gegenwärtigen Niveau verharren werden. Wenn der Aufschwung in seine Reifephase tritt, könnten sie 1996 allmählich auf 6% klettern⁴. In den anderen Ländern wird das bis 1996 erwartete Profil der Zinsentwicklung im großen und ganzen den Verlauf in Deutschland widerspiegeln.
- In Japan dürften die kurzfristigen Zinssätze mit dem Erstarren des Aufschwungs allmählich von ihrem derzeit niedrigen Niveau bis gegen Ende 1996 auf rd. 3% steigen⁵.

Die langfristigen Zinssätze, die seit Anfang 1994 einem Aufwärtstrend folgen, sind seit Mitte des Jahres weiter gestiegen. Der 1993 eingetretene Rückgang der Anleiherenditen ist bereits weitgehend wieder aufgehoben. Nach dem Stand von Mitte November 1994 hatten sich die Renditen für Zehnjahres-Schuldverschreibungen in den Vereinigten Staaten und Deutschland um rund 2¼ bzw. 1¾ Prozentpunkte erhöht und waren damit

Table 2. Developments in long-term interest rates
10-year benchmark government bond yields, percent

	End-January 1994	16 November 1994	Increase since end-January
United States	5.6	7.9	2.3
Japan	3.5	4.7	1.2
Germany	5.7	7.4	1.7
France	5.7	8.1	2.4
Italy	8.4	11.7	3.3
United Kingdom	6.2	8.6	2.4
Canada	6.3	9.1	2.8
Australia	6.1	10.5	4.4
Belgium	6.5	8.3	1.8
Denmark	6.0	8.8	2.8
Netherlands	5.7	7.6	1.9
Spain	7.8	11.2	3.4
Sweden ^a	6.7	10.9	4.2

a) 9-year government bonds.

Source: *Financial Times*, *Nikkei Shinbun*, Swedish Riksbank.

seit Januar auf knapp 8% bzw. 7½% gestiegen. In Japan war der Anstieg, von einem niedrigeren Ausgangsniveau ausgehend, etwas geringer (Tabelle 2). Innerhalb Europas war außerdem eine gewisse Erweiterung des Renditegefälles mehrerer Länder gegenüber Deutschland festzustellen; das gilt insbesondere für Italien, Spanien und einige nordische Länder und in geringerem Maße auch für Frankreich und das Vereinigte Königreich. Das OECD-Sekretariat erwartet in seinen Projektionen einen generellen Rückgang der Anleiherenditen gegenüber den derzeitigen sehr hohen Werten. Denn u.a. werden die 1994 eingetretenen Steigerungen als überzogen betrachtet, so daß eine Korrektur für wahrscheinlich gehalten wird. Eine Rolle spielt hierbei aber auch die in den Projektionen gemachte Annahme, daß die Geldpolitik der einzelnen Länder darauf abzielen wird, den Inflationsdruck auf mittlere Sicht einzudämmen.

Die Entwicklung an den Devisenmärkten war durch die über weite Strecken des Jahres anhaltende Dollar-Schwäche gekennzeichnet. Den aktuellen Projektionen liegen die Wechselkurse nach dem Stand vom 2. November 1994 zugrunde, was einen Rückgang des effektiven Dollar-Wechselkurses um rd. 6½% und eine effektive Aufwertung des Yen seit Jahresbeginn um rd. 9¾% impliziert. In Europa entstand ein Abwertungsdruck vor allem auf das Pfund Sterling und die italienische Lira, so daß der effektive Wechselkurs dieser Valuten um jeweils rd. 2% nachgab, während sich der effektive Wechselkurs der D-Mark um rd. 4¾% und des französischen Franc um 2¾% erhöhte. Seit Anfang November hat sich der Dollar nach der am 15. November erfolgten Anhebung der kurzfristigen US-Zinssätze etwas erholt.

Table 3. Trade and payments summary

	1993	1994	1995	1996
	Percentage changes from previous period			
A. Merchandise trade volumes				
World trade ^a	3.2	8.9	8.2	7.8
intra-OECD trade ^b	-0.6	8.9	7.1	6.4
OECD exports to non-OECD	8.7	9.0	9.9	9.7
OECD imports from non-OECD	7.4	8.8	9.2	8.7
Exports				
OECD total	1.9	9.0	8.1	7.4
United States	4.6	9.0	11.9	10.4
Japan	-1.9	1.7	3.3	5.0
OECD Europe	0.8	10.1	7.6	6.8
Non-OECD total	7.4	8.8	9.3	9.3
DAEs ^c	10.4	11.1	11.6	11.4
Imports				
OECD total	1.0	8.9	7.4	6.9
United States	11.7	13.2	8.2	6.1
Japan	3.7	12.2	7.8	8.1
OECD Europe	-3.8	6.4	6.6	6.7
Non-OECD total	8.6	8.9	9.8	10.1
DAEs ^c	11.1	12.0	12.0	12.3
B. Terms of trade				
United States	0.7	-0.2	-2.7	-1.2
Japan	8.9	8.4	0.5	-1.3
OECD Europe	0.4	-1.0	-0.1	0.0
OECD terms of trade with rest of the world ^d	2.1	2.1	-0.5	-0.4
	\$ billion			
C. Current balances				
United States	-104	-154	-173	-169
Japan	131	140	145	140
OECD Europe	21	40	74	90
DAEs ^c	10	3	2	2

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

b) Simple arithmetic average of intra-OECD export and import volumes implied by total OECD trade volumes and 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) DAEs comprise Korea, Taiwan, Hong Kong, Singapore, Malaysia and Thailand.

d) Prices of OECD exports to the non-OECD as a ratio of prices of imports from the non-OECD.

Außenhandel und Zahlungsbilanz

Vor allem infolge des lebhafteren Handelsaustausches zwischen den OECD-Ländern hat sich der Welthandel wieder stark ausgeweitet und dürfte 1994 eine Zuwachsrates von nahezu 9% aufweisen (Tabelle 3). In den Projektionen wird angenommen, daß sich der Handel innerhalb der OECD – nahezu 60% des gesamten Welthandels – in den nächsten zwei Jahren etwas abschwächen wird, da die Inlandsnachfrage in den übrigen Ländern nicht stark genug zunehmen dürfte, um den Nachfragerückgang in den USA aufzuwiegen. Die anderen Welthandelskomponenten werden sich indessen weiterhin dynamisch entwickeln. Bei den Ausfuhren der

OECD-Länder in andere Regionen wird für 1995 und 1996 ein Anstieg um nahezu 10% vorausgeschätzt, aber auch die Einfuhren des OECD-Raums aus diesen anderen Regionen dürften ungefähr ebenso rasch zunehmen. Ferner wird in den Projektionen von einer anhaltend starken Ausweitung des seit einigen Jahren immer bedeutsamer werdenden Handels zwischen den Nicht-OECD-Ländern ausgegangen⁶. In Übereinstimmung mit der Entwicklung in den vergangenen Jahren dürfte Südostasien mit einer Import- und Exportwachstumsrate von 11 bis 12% im internationalen Vergleich weiterhin die größte Dynamik entwickeln. Auch die Exporte der mittel- und osteuropäischen Länder dürften erheblich zunehmen, womit diese Länder dann auch ihrerseits

erhöhte Einfuhren finanzieren können. Alles in allem wird sich die Expansion des Welthandels den Projektionen zufolge in den Jahren 1995 und 1996 geringfügig abschwächen und eine Zuwachsrate von etwa 8% aufweisen.

Die projizierten Veränderungen der Binnennachfrage und der relativen außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen OECD-Länder werden sich wahrscheinlich stark auf die weitere Entwicklung des Handelsvolumens auswirken. Wegen der zeitversetzten Effekte der eingetretenen Wechselkursveränderungen wird indessen angenommen, daß die Leistungsbilanzen in Dollar gerechnet kaum eine Veränderung zeigen werden. Der Anstieg des Importvolumens der USA, das 1993 und 1994 um mehr als 10% zunahm, dürfte den Projektionen zufolge 1995 und 1996 erheblich nachlassen. Im gleichen Zeitraum dürften die Exportzuwachsraten infolge der günstigen Wettbewerbsposition und des stärkeren Wirtschaftswachstums außerhalb der Vereinigten Staaten zweistellige Werte erreichen. Für das Leistungsbilanzdefizit wird ein Anstieg von rd. 155 Mrd. \$ im Jahre 1994 auf knapp 175 Mrd. \$ 1995 erwartet und erst für 1996 ein leichter Rückgang vorausgeschätzt. Demnach würde sich in den nächsten zwei Jahren bezogen auf das BIP keine Verbesserung ergeben. In Japan werden die Importe sich auch 1995 und 1996 dem Volumen nach wohl erheblich rascher ausweiten als die Exporte. Doch wird in den Projektionen angenommen, daß die volumenmäßigen Veränderungen im Außenhandel durch Terms-of-Trade-Verbesserungen wettgemacht werden und der 1994 auf 140 Mrd. \$ angewachsene Leistungsbilanzüberschuß 1995-1996 in Dollar gerechnet weitgehend unverändert bleiben wird. Allerdings dürfte sich der BIP-Anteil des Überschusses bis Ende 1996 schrittweise auf 2½% des BIP verringern. Für Europa gehen die Projektionen davon aus, daß die Exporte wie die Importe mit der Konjunkturbelebung in Europa dem Volumen nach allmählich zunehmen werden. Der Leistungsbilanzüberschuß für Europa insgesamt dürfte weiterhin stark ansteigen und am Ende des Projektionszeitraums 1% des BIP ausmachen.

UNSICHERHEITSAKTOREN BEIM PROJIZIERTEN VERLAUFSMUSTER DES AUFSCHWUNGS

Die konjunkturellen Aussichten sind mit einer Reihe von Unsicherheitsfaktoren behaftet, die bei der Konzipierung der Wirtschaftspolitik berücksichtigt werden müssen. Ein wichtiger Unsicherheitsfaktor betrifft die Genauigkeit, mit der sich der noch verbleibende Kapazitätsüberhang auf den Arbeits- und Produktmärkten

Table 4. The United States: characteristics of cyclical peaks

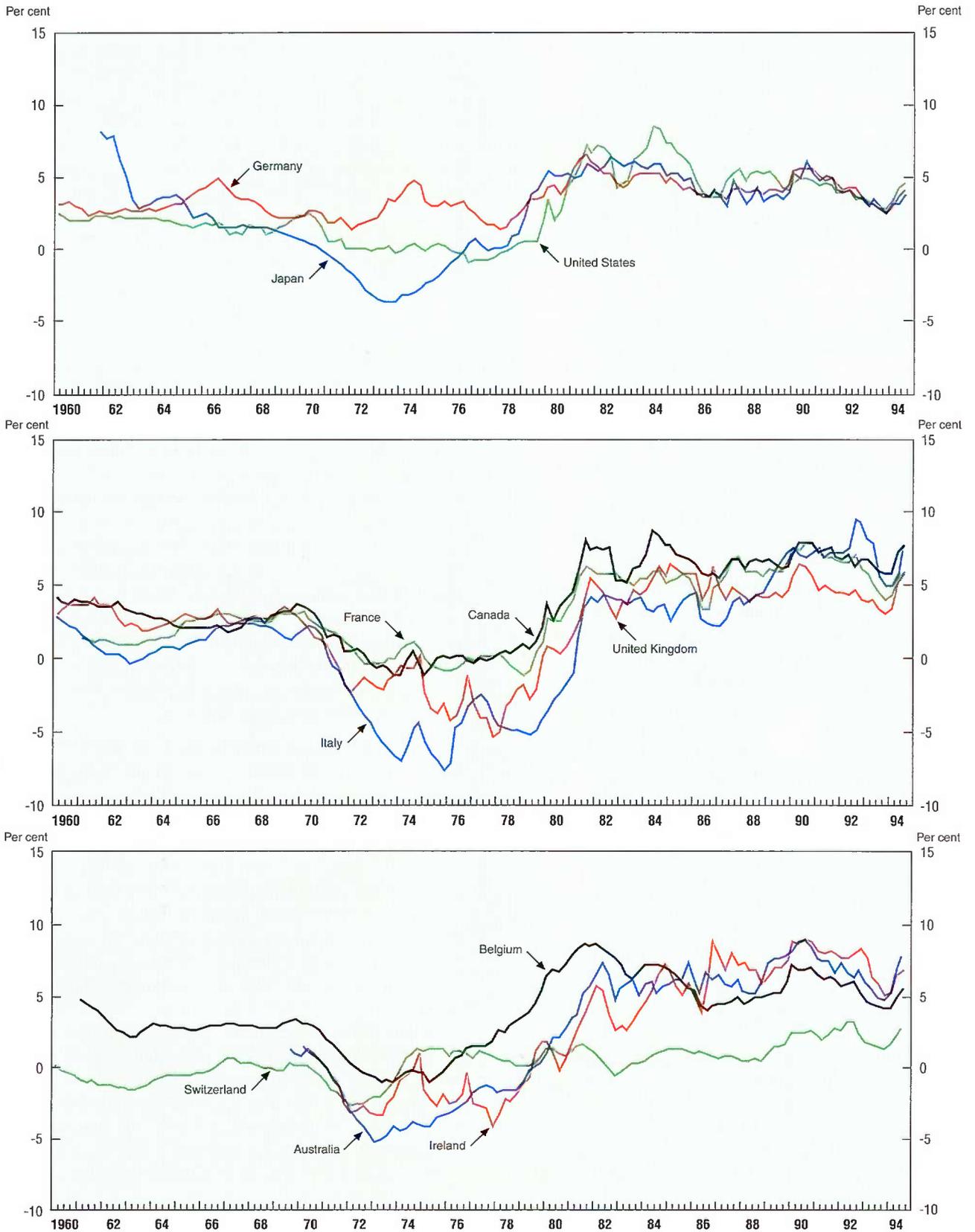
First year of upswing	Output gap at cyclical peak ^a	Cyclical increase in inflation ^b	Cyclical peak in short-term interest rates ^c
	Percent of potential GDP	Percentage points	Percent
<i>Previous cycles</i>			
1971	2.8	5.0	7.9
1976	2.8	3.7	14.6
1983	2.1	1.8	8.5
<i>Projections^d</i>			
1992	1.5	1.2	6.7

- a) Positive numbers indicate an excess of actual output over potential output.
 b) Differences between the highest and lowest values in annual inflation rates (as measured by changes in the GDP deflator) during each cycle.
 c) Semi-annual average for 3-month Treasury bills.
 d) On the assumption that cyclical peaks for inflation and interest rates occur in 1996.

ermitteln läßt. Besonders große Bedeutung kommt diesem Problem in den Vereinigten Staaten zu, wo sich die Expansion rasch ihrer Reifephase nähert. Sollten dort noch freie Kapazitäten vorhanden sein, so könnte eine Beschleunigung der Inflation u.U. selbst dann vermieden werden, wenn ein Nachfrageanstieg zugelassen wird, der ungefähr der Potentialwachstumsrate entspricht. Falls jedoch, wie viele Indikatoren vermuten lassen, der Kapazitätsüberhang bereits weitgehend absorbiert ist und der tendenzielle Nachfragedruck stark bleibt, werden die derzeitigen Maßnahmen zur Straffung der Geldpolitik zu spät kommen, um einen allgemeinen Anstieg der Teuerungsrate zu verhindern. Noch größer ist diese Gefahr, wenn der Dollar-Wechselkurs erneut nachgibt. Jede der drei vorangegangenen Expansionsphasen in den Vereinigten Staaten, bei denen die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion vollständig geschlossen wurde, führte letztlich zu einer stärkeren Beschleunigung der Inflation, als sie derzeit für den Zeitraum bis 1996 projiziert wird, und in allen drei Fällen war ein Anstieg des kurzfristigen Zinsniveaus erforderlich, um die Inflation in den Griff zu bekommen (Tabelle 4), so daß der Aufschwung schließlich in eine Phase einmündete, in der die Produktion effektiv zurückging (im Gegensatz zu einer "weichen Landung", bei der sich das Produktionswachstum lediglich auf eine mittelfristig durchhaltbare Wachstumsrate verlangsamt).

Der Anstieg der langfristigen Zinssätze seit Anfang dieses Jahres übertraf sicherlich alles, was als eine "Korrektur" im Anschluß an die lange Haussephase der Anleihekurse im Zeitraum 1992-93 angesehen werden könnte. Die Projektionen des OECD-Sekretariats gehen

Figure 3. Real long-term interest rates¹



1. Long-term interest rates less inflation expectations generated by smoothing changes in the GDP deflator using a Hodrick-Prescott filter.

indessen davon aus, daß weder das derzeitige noch das projizierte Niveau der langfristigen Zinssätze die Unternehmensinvestitionen in größerem Maße negativ beeinflussen wird, namentlich in Europa – wo sich die Investitionsaussichten verbessern und die Ertragslage gut ist. Jedoch sind die um die Inflation bereinigten nominalen langfristigen Zinssätze (also die "realen" Sätze) in den meisten Ländern wieder zu den Bandbreiten zurückgekehrt, in denen sie sich seit Anfang der achtziger Jahre bewegt hatten (Abb. 3); diese Bandbreiten⁷ bedeuten höhere Finanzierungskosten für den Wohnungsbau und die Unternehmensinvestitionen und könnten eine Gefahr für die projizierte Investitionsdynamik darstellen.

In vielen europäischen Ländern, in denen der Aufschwung erst seit kurzem richtig Tritt gefaßt hat, hat sich die allgemeine Stimmung im Laufe des vergangenen Jahres sehr deutlich gebessert, wie die Ergebnisse der Unternehmens- und Verbraucherumfragen zeigen. Das hat offenbar in einigen Ländern zu der robusten, wenn nicht gar dynamischen Entwicklung der Ausgabentätigkeit der privaten Haushalte beigetragen. Für die meisten dieser Länder wird unterstellt, daß die Ausgaben der privaten Haushalte weiter stetig wachsen werden, da die Sparquoten vielfach zurückgehen, obgleich sie in einigen Fällen ohnehin schon einen vergleichsweise niedrigen Stand erreicht haben (Tabelle 5). Desgleichen ist die erneut dynamische Entwicklung der Ausgaben des Unternehmenssektors bislang kaum auf die Anlageinvestitionen zurückzuführen, sondern weitgehend Ausdruck eines deutlichen Umschwungs im Lagerzyklus. Zwar spielt die Vorratsbildung zu Beginn eines Aufschwungs häufig eine Vorreiterrolle (vgl. den Kasten "Wachstumsbeitrag der Vorratsbildung"), doch wird eine Expansion der Binnennachfrage nur dann von Dauer sein, wenn die Endnachfragekomponenten den Hauptbeitrag leisten. Es wird mit einem kräftigen Anstieg der Unternehmensinvestitionen gerechnet, der weitgehend durch die Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bedingt sein dürfte. Dieser Anstieg könnte indessen in Frage gestellt werden, wenn andere Nachfragekomponenten, namentlich die Ausgaben der privaten Haushalte, sich abschwächen sollten. Daher ist die projizierte Expansion in Europa anfällig gegenüber allen störenden oder vertrauensmindernden Faktoren, die die privaten Haushalte zu einem vorsichtigeren Ausgabenverhalten veranlassen könnten.

Andererseits ist der Aufschwung in Kontinentaleuropa etwas stärker ausgefallen, als im *Wirtschaftsausblick* Nr. 55 vorhergesagt worden war. Sowohl das Geschäfts- als auch das Konjunkturklima hat sich in den letzten Monaten ganz erheblich verbessert, und bei der Beschäftigung sind bereits – wie weiter oben erwähnt – Erholungstendenzen zu beobachten. Diese Wiederbele-

Table 5. Average household saving ratios in selected European countries

	1960-72	1973-80	1981-90	1991-93	1994 ^a	1995 ^a	1996 ^a
Germany	11.5	13.3	12.4	12.6	11.4	11.4	11.6
France	17.8 ^a	19.1	13.9	13.7	13.3	13.1	12.6
Italy	31.4 ^b	26.5	19.0	17.3	15.2	14.3	14.1
Austria	9.0	9.7	10.4	12.3	11.9	11.4	11.0
Belgium	17.3	19.2	16.3	21.6	22.2	21.6	21.4
Portugal	16.8	22.0	25.8	18.8	18.2	17.5	16.9
Spain	14.6 ^c	13.6	10.7	11.1	11.7	11.4	11.4
Switzerland	7.7	6.0	7.7	13.0	12.1	11.9	11.6

a) 1963-1972.

b) 1961-1972.

c) 1964-1972.

d) OECD Secretariat estimates and projections.

bung der Beschäftigung scheint diesmal früher eingesetzt zu haben als in den vorangegangenen Zyklen, was in einigen Ländern auf die seit der letzten Rezession von Anfang der achtziger Jahre durchgeführten Arbeitsmarktreformen zurückzuführen sein könnte (siehe weiter unten). Sollte sich die Beschäftigungszunahme stärker beschleunigen, als hier unterstellt wird, so könnte dies zu einer kräftigeren Erhöhung des Einkommens der privaten Haushalte und einer weiteren Verbesserung des Konsumklimas führen, was wiederum dem Verbrauch und der Binnennachfrage in den kommenden zwei Jahren stärkere Impulse verleihen würde.

In Japan ist die Finanzposition der Banken immer noch schwach, während es für kleine und mittlere Unternehmen offenbar schwieriger ist als in vergleichbaren Phasen früherer Konjunkturzyklen, sich Finanzmittel zu beschaffen. Zudem erfordert die substantielle Yen-Aufwertung der letzten Zeit eine umfassende Anpassung und Umstrukturierung der dem internationalen Wettbewerb ausgesetzten Industriezweige. Die jüngsten Pläne zur Aufstockung der Ausgaben für öffentliche Arbeiten (für den Zeitraum 1995-2004) werden der Wirtschaft im Verein mit den entsprechenden, bereits früher verabschiedeten mittelfristigen Plänen für den Zeitraum 1991-2000 sicherlich gewisse Impulse verleihen. Angesichts der Notwendigkeit, die öffentlichen Finanzen mit zunehmendem Tempo der Konjunkturerholung zu konsolidieren, wird sich der Aufschwung noch eine Zeitlang auf die Ausgaben der privaten Haushalte als Hauptantriebskraft stützen müssen und damit gegenüber allen Störfaktoren, die diese Ausgaben negativ beeinflussen könnten, anfällig bleiben.

WACHSTUMSBEITRAG DER VORRATSBILDUNG

Die Vorratsbildung war in früheren Konjunkturzyklen häufig ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die Stärke des Konjunkturaufschwungs. Wenngleich Vorratsveränderungen in der Regel weniger als 1% des BIP ausmachen, war der Beitrag der Vorratsbildung in den Anfangsphasen des Aufschwungs doch für gewöhnlich hoch – und erreichte zuweilen bis zu 50% (vgl. Tabelle). Seit dem Ende der letzten schweren Rezession zu Beginn der achtziger Jahre sind jedoch verschiedene Entwicklungen eingetreten, die vermuten lassen, daß der Einfluß der Vorratsbildung auf den Konjunkturverlauf nachgelassen hat. Die Erfolge, die Japan mit dem System der fertigungssynchronen Materialwirtschaft erzielt hat – unter den großen Ländern weist normalerweise nur Japan keine stark ausgeprägten Schwankungen im Lagerhaltungszyklus auf –, haben viele Unternehmen in anderen Ländern veranlaßt, größeres Gewicht auf eine effizientere Lagerhaltung zu legen. Die technologischen Fortschritte bei der Vorratsbewirtschaftung haben den Spielraum für Effizienzverbesserungen in diesem Bereich vergrößert. Die wachsende Bedeutung des Dienstleistungssektors, wo die Lagerbestände häufig nur gering sind, hat zum langfristig sinkenden Trend der am Umsatz gemessenen Lagerhaltung beigetragen. Schließlich sind die Kosten der Vorrathaltung aufgrund der hohen Realzinssätze seit Beginn der achtziger Jahre gestiegen, und gleichzeitig ist der Anreiz, wegen möglicher Preisverschiebungen in größerem Umfang Rohstoffvorräte zu halten, mit dem Einsatz neuer Kurssicherungsinstrumente geringer geworden. Die Tatsache, daß Vorratsveränderungen im Anfangsstadium des Konjunkturaufschwungs in den Vereinigten Staaten offensichtlich kaum eine Rolle spielten, wurde weithin als Bestätigung dafür betrachtet, daß die Vorratsbildung mittlerweile für den Konjunkturverlauf eine weniger wichtige Rolle spielt.

Indessen scheinen die jüngsten Entwicklungen in einigen anderen großen OECD-Ländern diese Auffassung zu widerlegen. Im gegenwärtigen Konjunkturaufschwung nehmen die Vereinigten Staaten, wie bereits erwähnt, eine Sonderstellung ein: Der Beitrag der Vorratsbildung zur Veränderung des realen BIP war gering und ist, obwohl sich das Verhältnis Lagerbestände/Umsätze auf einem niedrigen Niveau bewegte, erst nach über einem Jahr positiv geworden. In Europa und in Kanada folgen die jüngsten Entwicklungen eher dem früheren Muster: Hier hat die Vorratsbildung bereits in einem sehr frühen Stadium des Aufschwungs maßgeblich zum Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion beigetragen. Selbst jetzt, eineinhalb Jahre nach Beginn des Aufschwungs, spiegelt das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion effektiv – bzw. den Projektionen zufolge – einen erheblichen Beitrag der Vorratsbildung wider.

The importance of inventory building: the current upswing compared with previous business cycles in major OECD countries^a

Contribution to real GDP growth, per cent

Countries	Trough quarter ^b	Inventory contribution	
		2 quarters after the trough	6 quarters after the trough
United States	1975Q1	27.1	24.3
	1982Q4	43.2	30.2
	1991Q4	-13.9	2.4
Japan	1975Q2	11.8	15.9
	1983Q3	15.0	15.5
	1995Q2 ^c	6.2 ^c	2.5 ^c
Germany	1975Q2	11.4	31.6
	1982Q4	43.5	33.5
	1993Q3	22.4	15.3 ^c
France	1975Q2	50.5	45.6
	1985Q1	32.6	36.1
	1993Q4	90.6	13.5 ^c
United Kingdom	1975Q3	14.0	53.5
	1982Q3	33.8	24.2
	1992Q4	55.9	15.0
Canada	1975Q2	-4.5	-4.8
	1982Q4	29.5	33.6
	1992Q3	63.7	22.7

a) Stockbuilding contributions for Italy are not presented here since data on changes in inventories include the statistical discrepancy.

b) The trough is taken to be the quarter in which the ratio of real GDP to its potential level reaches a minimum, using OECD Secretariat estimates of potential GDP.

c) OECD Secretariat projections.

SICHERUNG EINER DAUERHAFTEN EXPANSION

In dem Maße, wie die Erholung auf alle großen OECD-Regionen übergreift und auch in solchen Ländern, wo die Konjunktur bislang flau war, zunehmend Tritt faßt, wird sich das Hauptaugenmerk der Wirtschaftspolitik von konjunkturstützenden Maßnahmen auf die Förderung der Nachhaltigkeit des Aufschwungs verlagern. Wie die Erfahrung lehrt, kommt es weitgehend darauf an, die wirtschaftspolitischen Weichen bereits jetzt so zu stellen, daß die häufig mit der Ausreifung der Expansion auftretenden Spannungen und Pressionen auf ein Mindestmaß reduziert werden und die Nachhaltigkeit des Aufschwungs auf mittlere Sicht durch stetige Bemühungen um Ausweitung des Produktionspotentials gefördert wird. Im Hinblick hierauf ist festzustellen, daß die Projektionen zwar nur sehr wenige potentiell expansionsgefährdende Spannungen erkennen lassen, daß aber zumindest drei große Risikofaktoren hervorzuheben sind, die das Wachstum in Frage stellen könnten, sofern keine Präventivmaßnahmen getroffen werden. So ist u.U. nicht ganz auszuschließen:

- i) daß es im Zuge der reifenden Expansion zu einem Wiederbeleben der Inflation und einer finanziellen Überhitzung kommt;
- ii) daß es den Regierungen nicht gelingt, wieder tragbare Finanzpositionen herzustellen;
- iii) daß eine reibungslose Anpassung der Produkt- und Arbeitsmärkte an die sich wandelnden Gegebenheiten unterbleibt.

Vermeidung eines Wiederauflebens der Inflation und finanzieller Überhitzungstendenzen

Wenn die Inflation im gesamten OECD-Raum (mit Ausnahme der Türkei) auch auf einem historischen Tiefstand verharrt und eine wesentliche Beschleunigung in naher Zukunft wenig wahrscheinlich ist, so lehrt die Erfahrung doch, daß mit zunehmendem Tempo des Konjunkturaufschwungs die Gefahren einer Inflationsbeschleunigung und einer finanziellen Überhitzung größer werden. Angesichts des verzögerten Greifens geldpolitischer Anpassungsmaßnahmen ist es oft notwendig, bereits frühzeitig, d.h. sobald der Aufschwung Tritt gefaßt hat, Initiativen zu ergreifen, um diese Gefahren so weit wie irgend möglich auszuschalten und sicherzustellen, daß der Aufschwung in einem auf Dauer durchhaltbaren Tempo verläuft.

Da sich die einzelnen Regionen gegenwärtig in jeweils anderen Phasen des Konjunkturzyklus befinden,

Table 6. **Output gaps in selected OECD countries^a**
Percentage deviations of actual GDP from potential GDP

	1993	1994	1995	1996
United States	-0.4	1.0	1.5	1.0
Japan	-0.2	-2.3	-2.8	-2.5
Germany	-1.2	-1.2	-1.1	-0.5
France	-3.7	-3.5	-2.6	-1.6
Italy	-2.1	-2.0	-1.4	-0.7
United Kingdom	-5.2	-3.9	-2.9	-2.3
Canada	-4.4	-2.9	-1.7	-0.8
Australia	-2.9	-1.4	-0.2	0.6
Belgium	-2.3	-2.1	-1.3	-0.7
Netherlands	-2.3	-2.1	-1.5	-0.7

a) For a description of the methodology used by the OECD Secretariat to calculate output gaps and further country details, see the chapter "Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances". It should be stressed that the measurement of output gaps is subject to great uncertainty, particularly in countries undergoing significant structural changes.

bestehen große Unterschiede in bezug auf den Grad, in dem eine Straffung der Geldpolitik in naher Zukunft notwendig sein könnte, um einen Wiederanstieg der Inflation zu vermeiden. Es lassen sich mehrere Gruppen von Ländern unterscheiden.

- i) Die Gefahr einer zunehmenden Inflation ist vielleicht am größten in den Vereinigten Staaten, obwohl es bislang kaum Hinweise darauf gibt, daß derartige Tendenzen bereits irgendwo in nennenswertem Umfang bestehen. Zwar scheint sich die Binnennachfrage im zweiten Halbjahr 1994 etwas verlangsamt zu haben, doch hat die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter rasch zugenommen, und laut Schätzungen des OECD-Sekretariats ist der an der Lücke zwischen effektiver Produktion und geschätztem Produktionspotential gemessene Kapazitätsüberhang inzwischen vollständig abgebaut (Tabelle 6). Parallel dazu wurde die Auslandsnachfrage durch den schwachen Dollar und die stärker expandierenden Märkte der wichtigsten Handelspartnerländer stimuliert.
- ii) In anderen Ländern, in denen die Erholung bereits relativ weit fortgeschritten ist, namentlich im Vereinigten Königreich sowie in Kanada, Australien und Neuseeland, deuten die Schätzungen des OECD-Sekretariats darauf hin, daß die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion rasch kleiner wird. In den meisten dieser Länder sind keine bedeutenden Lohn- oder Preiserhöhungen eingetreten, aber die realen Wachstumsraten bewegen sich innerhalb einer Schere von 3½-5% und lassen vielfach kaum Anzeichen einer Abschwächung erkennen. Bei derartigen Wachstumsraten

werden die überschüssigen Kapazitäten in den meisten dieser Länder rasch abgebaut, und selbst in den Staaten, in denen 1996 vermutlich noch ein beträchtlicher Kapazitätsüberhang bestehen wird, könnten Engpässe und Angebotsverknappungen auftreten, die die inflationären Spannungen verschärfen könnten. In Finnland und Schweden bildet sich in den Exportsektoren ein beträchtlicher Nachfrageüberhang heraus, der trotz des hohen Niveaus der Arbeitslosigkeit Rückwirkungen auf die Arbeitsmärkte haben könnte.

- iii) In Deutschland, Frankreich und anderen kontinental-europäischen Ländern hat wieder ein Wirtschaftswachstum eingesetzt, doch haben sich die Lücken zwischen Produktion und Produktionspotential gegenüber ihrem Rezessionsniveau noch immer nicht wesentlich verringert. Die Gefahr, daß die inflationsdämpfenden Kräfte nicht stark genug sein werden, um die gewünschten Inflationsraten zu erreichen, und die Gefahr, daß der Aufschwung ins Stocken gerät, scheinen sich die Waage zu halten.
- iv) In Japan ist die Inflation nach wie vor niedrig, doch sind gewisse Anzeichen für eine Stabilisierung der Immobilienpreise in einigen Regionen zu erkennen, und auch das Wachstum der monetären Aggregate beschleunigt sich wieder, wenn auch langsam.

Angesichts dieser verschiedenen Entwicklungen kann, wie schon erwähnt, kein Zweifel daran bestehen, daß die zyklische Baisse der kurzfristigen Zinssätze bereits größtenteils abgeschlossen ist (Abb. 4). In den Vereinigten Staaten wird die Geldpolitik schon seit Februar wieder zunehmend gestrafft, und ähnliche Maßnahmen wurden anschließend im Vereinigten Königreich sowie in Australien und Neuseeland ergriffen, wo der jeweilige Konjunkturaufschwung ebenfalls in seine Reifephase eintritt. Auch in Italien und Schweden wurden die kurzfristigen Zinssätze im Sommer, also bereits in einem frühen Stadium des Aufschwungs, angehoben, da die Wechselkurse mit der Verschlechterung des Vertrauensklimas infolge politischer Ungewissheiten und schlechter Finanzpositionen unter Druck gerieten. Zwar ist es weder in Deutschland noch in Japan zu einer Anhebung der amtlichen Zinssätze gekommen, doch läßt sich angesichts der immer stärkeren Dynamik der Konjunkturerholung eine weitere Lockerung der Zinsen kaum noch rechtfertigen, und die marktbestimmten Sätze weisen seit dem Sommer eine leicht aufwärtsgerichtete Tendenz auf. In den Projektionen des OECD-Sekretariats wird unterstellt, daß die kurzfristigen Zinssätze in diesen Ländern ihren Tiefpunkt überschritten haben. Nur in denjenigen europäischen Ländern, in denen

die sich verbessernden konjunkturellen Rahmenbedingungen noch Spielraum für eine Verringerung des Gefälles gegenüber den deutschen Sätzen bieten, besteht wirklich Aussicht auf eine weitere Abnahme der kurzfristigen Zinssätze.

Der mehrmalige Anstieg der langfristigen Zinssätze in diesem Jahr ist ein wichtiges Element der finanziellen Rahmenbedingungen für die Geldpolitik. Der Anstieg erklärt sich wohl zumindest teilweise aus den durch das kräftigere Wirtschaftswachstum entstandenen Erwartungen einer steigenden Kreditnachfrage, die ja die Notwendigkeit einer restriktiveren Geldpolitik verringert. Möglicherweise ist er aber auch das Ergebnis einer geänderten Einschätzung der mittelfristigen Inflationsaussichten. In den Ländern, in denen es Märkte für Indexanleihen gibt⁸, ist aufgrund der Preisentwicklung anzunehmen, daß dies eine gewisse Rolle gespielt hat, wenn es auch keine erschöpfende Erklärung bietet. Wie die Renditeveränderungen bei indexierten wie nichtindexierten Anleihen seit Anfang 1994 zeigen, ist in diesem Zeitraum sowohl die reale Rendite als auch die Inflationsprämie etwas gestiegen (Tabelle 7). Der Anstieg der langfristigen Zinsen ist vielleicht auch darauf zurückzuführen, daß in vielen Ländern das Hauptinteresse der Finanzmärkte den getrüben Aussichten für die öffentlichen Finanzen gilt. In gewisser Weise laufen aber alle Erklärungen auf dasselbe hinaus: An den Finanzmärkten besteht u.U. die Befürchtung, daß die Regierungen in der Inflation einen Weg sehen könnten, den Folgen hoher Haushaltsdefizite und einer wachsenden Verschuldung zu entgehen. Soweit diese Befürchtungen hinsichtlich der künftigen Inflationsentwicklung über den Finanzsektor hinausgreifen und

Table 7. **Real and nominal long-term bond yields^a**
Developments during 1994

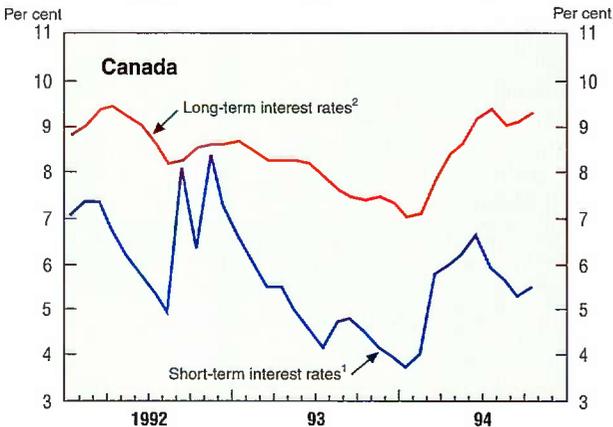
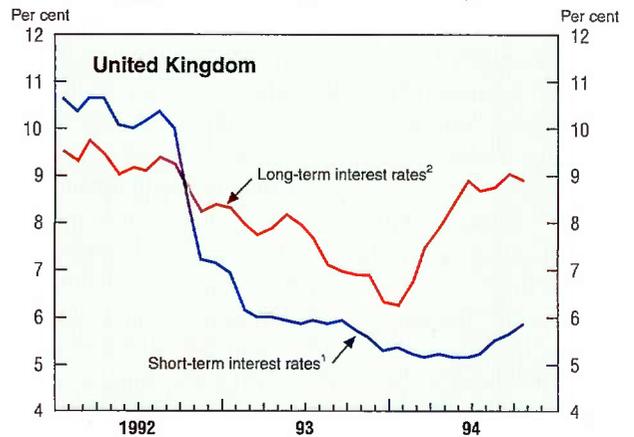
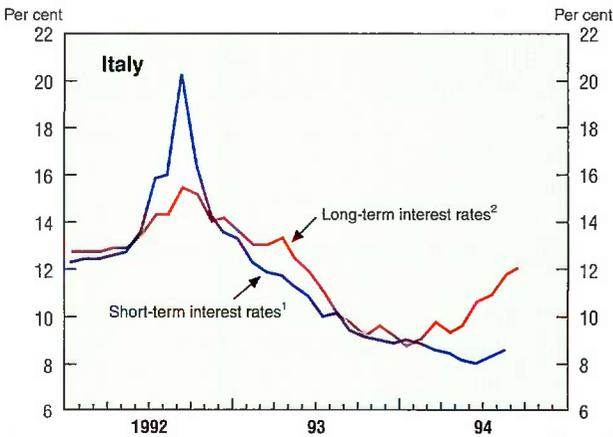
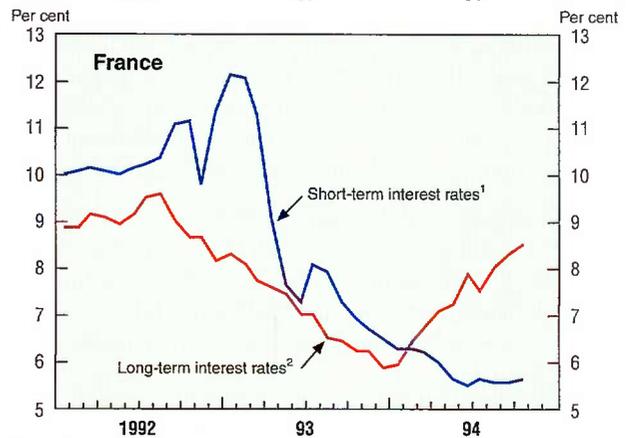
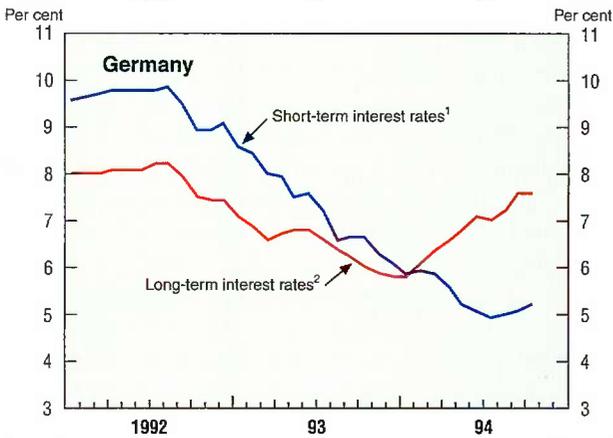
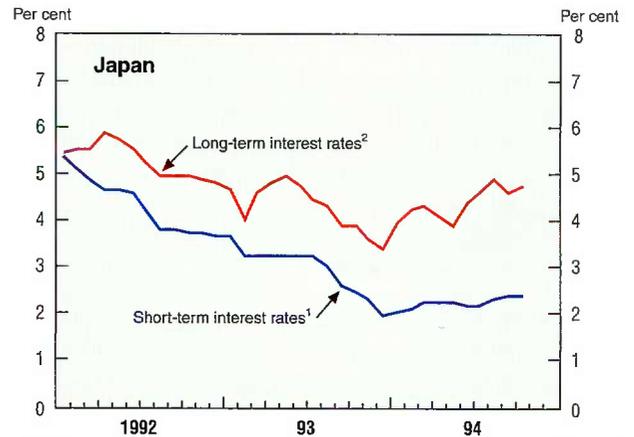
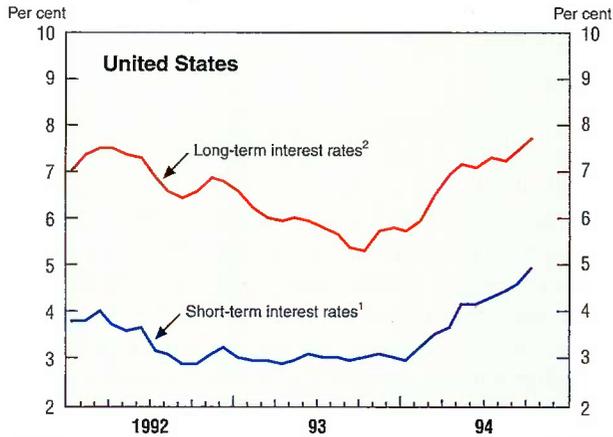
	Nominal yield	Index-linked yield	Implied inflation premium ^b
United Kingdom			
End-January	6.2	2.7	3.5
16 November	8.6	3.9	4.7
Canada			
End-January	7.1	3.4	3.7
16 November	9.3	4.7	4.6
Australia			
End-January	6.4	3.6	2.8
16 November	10.7	5.9	4.8

a) Yield on government bonds of around 10 years maturity for the United Kingdom, 11 years for Australia, and around 27 years for Canada.

b) Implied inflation premium equals the nominal bond yield minus the index-linked bond yield.

Source: OECD, *Financial Times*, Bank of Canada, Reserve Bank of Australia.

Figure 4. Short- and long-term interest rate developments



1. 3-month Treasury bills for the United States, 3-6 month CD rate for Japan, 3-month interbank rate for Germany, Italy and United Kingdom, 3-month PIBOR for France and 90-day finance company paper for Canada.
 2. 10-year government bond yield for the United States, Japan, Italy and United Kingdom, 8-15 years public sector bonds for Germany, public and semi-public sector bonds for France, over 10-year government bonds for Canada.

zu einem Faktor werden, der auf lohn- und preisbezogene Entscheidungen einwirkt, erschweren sie der Geldpolitik die Aufgabe, sowohl eine Beschleunigung des Preisanstiegs zu unterbinden wie auch ein Wiederabgleiten in eine Rezession zu verhindern.

Obwohl die Inflationsraten mittlerweile schon recht lange niedrig sind und in dieser Hinsicht allgemein günstige Aussichten bestehen, liegen die künftigen Inflationsraten, die vermutlich in mehreren Ländern in den langfristigen Zinssätzen enthalten sind, offenbar über dem Niveau, das die Währungsbehörden der meisten Länder anstreben. Da die langfristigen Realzinssätze gegenwärtig in weiten Teilen des privaten Sektors nicht als besonders hoch empfunden werden, weil der Eindruck besteht, daß die Währungsbehörden ihre Inflationsziele nicht erreichen werden, dürfte die Kreditaufnahme zur Investitionsfinanzierung nicht in nennenswertem Maße negativ beeinflußt werden. Werden die Inflationsziele der Zentralbanken jedoch mittelfristig eingehalten, so werden die Ex-post-Realzinsen schließlich höher ausfallen, als die Kreditnehmer sie gegenwärtig zu antizipieren scheinen, und die Investitionsvorhaben werden letztlich weniger rentabel sein als erwartet. Derartige Fehleinschätzungen hätten eine Fehlleitung von Investitionsmitteln zur Folge und könnten in Zukunft zu Bilanzproblemen führen, die, wenn sie auf breiter Front aufträten, grundlegende verändernde Wirkungen haben könnten. Hierdurch würde eine ähnliche Situation entstehen wie nach den finanziellen Exzessen der achtziger Jahre, als viele Kreditnehmer die Aussichten für das Einkommenswachstum allzu optimistisch einschätzten und sich zu hoch verschuldeten, während gleichzeitig die Finanzinstitute in einigen Ländern, vor allem außerhalb Kontinentaleuropas, eine aggressive Kreditpolitik verfolgten und ein übermäßiges Engagement in risikobehafteten Titeln akzeptierten.

Das legt den Schluß nahe, daß die Glaubwürdigkeit der auf Inflationsbekämpfung abgestellten Geldpolitik in vielen Fällen nach wie vor unbefriedigend ist. Einige Länder haben dieses Problem in den letzten Jahren dadurch zu lösen versucht, daß sie bei der Gestaltung der Geldpolitik größeres Gewicht auf die Bedeutung der Preisstabilität legten; dies war beispielsweise im Vereinigten Königreich sowie in Kanada, Finnland, Mexiko, Neuseeland und Schweden der Fall, wo explizite Ziele für die Preisstabilität bekanntgegeben wurden. Andere Länder gingen bei diesen Bemühungen noch einen Schritt weiter und leiteten institutionelle Veränderungen ein, die gewährleisten sollen, daß die Zentralbanken über die nötige Autonomie verfügen, um ihre in diese Richtung zielende Politik auf eine kohärentere Basis zu stellen; dies geschah vor allem im Zusammenhang mit der

Vorbereitung auf die Europäische Währungsunion sowie in Mexiko und Neuseeland.

Eine größere Glaubwürdigkeit läßt sich u.U. dann schwerer erreichen, wenn die Beziehung zwischen den Inflationsindikatoren und den realwirtschaftlichen Grundtendenzen gestört wird. Die Geldmengenaggregate sind hierfür ein treffendes Beispiel. In mehreren Ländern wird ihre Entwicklung mehr durch Finanzinnovationen und außergewöhnliche einmalige Ereignisse bestimmt als durch das nominale Einkommenswachstum. Ihre Eignung als Frühindikator der Inflation ist beeinträchtigt worden. Das gleiche läßt sich in manchen Ländern auch von den Kreditaggregaten sagen.

Wie die Geldpolitik auch gestaltet sein mag, und welche institutionellen Veränderungen auch vorgenommen werden, eine Verbesserung der Glaubwürdigkeit hängt letztlich davon ab, ob auf mittlere Sicht bei den Bemühungen um Aufrechterhaltung inflationsneutraler Rahmenbedingungen durchweg überzeugendere Ergebnisse erzielt werden. Hierzu gehört nicht nur das Erreichen niedriger Inflationsraten, was nach einer längeren Rezession praktisch mit Preisstabilität gleichzusetzen ist, sondern auch, daß diese Raten im Durchschnitt über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg aufrechterhalten werden. Es wird daher entscheidend darauf ankommen, dafür zu sorgen, daß sich die derzeit niedrigen Inflationsraten nicht nur als vorübergehend bestehende konjunkturelle Tiefstwerte erweisen. Dort, wo die Inflationsraten gegenwärtig immer noch unbefriedigend hoch sind, werden u.U. in einer früheren Phase der Expansion als in Ländern, in denen die Preisstabilität bereits eindeutig gesichert ist, restriktive Schritte erforderlich sein, damit die Inflationsrate dauerhaft auf einen rückläufigen Kurs gebracht wird.

Wichtig ist auch, daß Kreditnehmer, Kreditgeber und Aufsichtsbehörden künftig in der Notwendigkeit, im Finanzmanagement und in der Kreditvergabepraxis ungeachtet der Konjunkturlage weiterhin Vorsicht walten zu lassen, eine vorrangige Aufgabe sehen. In den letzten Jahren wurde die Bilanzbereinigung und die Anhebung der Eigenkapitalquoten ein großes Stück vorangebracht – ein gutes Omen für die Solidität der Finanzsysteme. Außerdem bieten neue Risikoeinschätzungsmethoden Möglichkeiten für ein effizienteres Portfolio-Management. Besorgniserregend ist aber vor allem die Tatsache, daß durch bestimmte neue Praktiken der Risikobewertung oder des Zuschneidens von Finanzinstrumenten auf die speziellen Bedürfnisse von Kreditnehmern oder Anlegern ein Risiko entstehen kann, dessen Ausmaß von diesen weder verstanden wird, noch mit einem vorsichtigen Portfolio-Management zu vereinbaren ist. Mehrere 1994 bekanntgewordene Fälle von hohen Verlusten bei

Table 8. Actual and structural general government financial balances

	Actual financial balances, as a percentage of nominal GDP				
	1989	1993	1994	1995	1996
United States ^a	-1.5	-3.4	-2.0	-1.8	-1.8
Japan	2.5	-0.2	-2.0	-1.8	-1.8
Germany	0.1	-3.3	-2.7	-2.4	-1.8
France	-1.2	-5.8	-5.7	-5.0	-4.0
Italy	-9.9	-9.6	-9.7	-9.1	-7.8
United Kingdom	0.9	-7.7	-6.8	-4.7	-3.2
Canada	-2.9	-7.1	-6.2	-4.7	-3.5
Total of smaller countries ^b	-2.1	-6.4	-5.9	-5.2	-4.4
Total of European countries ^c	-2.5	-6.5	-6.0	-5.2	-4.2
Total OECD ^b	-1.2	-4.2	-3.8	-3.3	-2.9
General government financial balances excluding social security					
United States ^{a, d, e}	-2.5	-4.2	-2.9	-2.8	-2.9
Japan ^d	-0.8	-4.0	-5.8	-5.7	-5.7
	Structural financial balances, as a percentage of nominal potential GDP ^f				
	1989	1993	1994	1995	1996
United States ^a	-2.3	-3.2	-2.3	-2.3	-2.3
Japan	2.4	-0.1	-1.0	-0.6	-0.7
Germany	0.0	-2.7	-2.1	-1.8	-1.5
France	-1.8	-3.8	-3.7	-3.5	-3.1
Italy	-11.5	-8.7	-8.9	-8.5	-7.5
United Kingdom	-1.5	-5.0	-4.7	-3.1	-2.0
Canada	-5.0	-4.5	-4.5	-3.7	-3.0
Total of smaller countries ^b	-3.0	-4.9	-4.5	-4.3	-3.9
Total of European countries ^c	-3.5	-5.0	-4.6	-4.2	-3.6
Total OECD ^b	-2.1	-3.4	-3.1	-2.9	-2.6

a) Excludes net deposit insurance outlays.

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

c) Excluding Iceland, Luxembourg, Switzerland and Turkey.

d) OECD Secretariat 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.

f) For a description of the methodology used to calculate structural financial balances, see the chapter "Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances". It should be noted that the measurement of structural budget balances is subject to great uncertainty.

Geschäften mit Finanzderivaten lassen denn auch erkennen, wie groß dieses Risikopotential ist. Ein einwandfrei funktionierender Markt für Finanzderivate kann insofern die Markteffizienz steigern, als die Existenz dieser Instrumente Investitionen fördert und erleichtert, die sonst unterbleiben würden. Überdies kann ein solcher Markt dazu beitragen, die durch Unsicherheit bedingte übermäßige Volatilität zu reduzieren. Probleme können dagegen in Zeiten angespannter Finanzlage auftreten, wenn die Marktteilnehmer darüber im ungewissen sind, wie stark das Risikoengagement der Unternehmen in den verschiedenen Sparten ist. Bei klareren Offenlegungsverfahren wäre es für Unternehmen und Märkte allgemein leichter, sich ein Urteil über die angewandten Risikomanagement-Verfahren zu bilden, was dazu beitragen würde, unnötige Risiken und Volatilität zu verringern.

Die Gesundung der Staatsfinanzen

Situation und Aussichten

In vielen Ländern beginnt sich die Haushaltsposition zu verbessern, so daß in den Projektionen für 1994 (auf den gesamten OECD-Raum bezogen) ein Rückgang des Haushaltsdefizits des Staatssektors angenommen wird (Tabelle 8). Diesem Rückgang, dem ersten seit 1989, war allerdings eine Ausweitung der Defizite vorausgegangen, die im Zeitraum 1989-1993 3% des BIP betrug. Mit 3¾% des BIP sind die Deckungslücken aber nach wie vor groß. Ein überdurchschnittlich starker Defizitrückgang wird für die Vereinigten Staaten (1½% des BIP) und Kanada (1% des BIP) projiziert. Japan bildet eine Ausnahme von dieser Tendenz, denn hier wird sich das Defizit voraussichtlich um 1¾% des BIP erhöhen. Die

Table 9. **Progress towards Maastricht fiscal targets**
 General government financial balances and general government gross debt (Maastricht basis)^a
 As a percentage of nominal GDP

	Financial balances			Gross debt ^c		
	1992	1994	1996	1992	1994	1996
Belgium ^b	-6.7	-5.3	-4.1	133.8	138.7	134.0
Denmark	-2.6	-4.2	-2.2	68.8	81.7	83.1
France	-3.9	-5.7	-4.0	39.6	49.5	53.8
Germany	-2.9	-2.7	-1.8	44.1	51.1	58.3
Greece	-11.8	-13.1	-10.1	92.3	118.8	119.4
Ireland	-2.2	-2.3	-2.0	93.4	91.5	83.1
Italy	-9.5	-9.7	-7.8	108.4	122.4	125.3
Luxembourg ^c	-0.3	..	..	6.1	..	..
Netherlands	-3.8	-3.8	-2.9	79.9	80.6	81.4
Portugal	-3.8	-7.1	-5.5	70.4	80.5	83.0
Spain	-4.2	-6.8	-5.2	48.3	64.3	69.7
United Kingdom	-6.2	-6.8	-3.2	41.8	53.0	55.3

a) Data for general government gross debt on a Maastricht definition are provided by the Commission of the European Communities for 1992. Estimates for 1994 and 1996 are derived by projecting forward in line with the OECD Secretariat's projections for general government financial balances and GDP. For further details see Annex Table 60.

b) The financial balance includes proceeds of privatisation and sales of other assets which amounted to BF57 billion in 1994.

c) Projections not available. Both the debt and the financial balance figures were provided by the Commission of the European Communities.

Verbesserung der strukturellen Haushaltssalden ist in den USA weitgehend durch die Auswirkungen des Haushaltsmantelgesetzes vom vergangenen Jahr (OBRA93) und in einigen europäischen Ländern, so in Deutschland und im Vereinigten Königreich, durch wirksame Sparmaßnahmen bedingt.

In den nächsten zwei Jahren werden sich die Haushaltspositionen im OECD-Raum insgesamt den Projektionen zufolge weiter um rd. 1% des BIP verbessern, so daß das durchschnittliche Haushaltsdefizit des Sektors Staat 1996 etwas unter 3% des BIP liegen dürfte. Der überwiegende Teil dieser Verbesserung wird voraussichtlich in Europa und Kanada zu verzeichnen sein, wo die Bemühungen um Haushaltskonsolidierung sowie konjunkturbedingte Fortschritte zu etwa gleichen Teilen zu diesem Ergebnis beitragen dürften. Gleichwohl dürften die Defizite in zahlreichen Ländern der Europäischen Gemeinschaft nach wie vor weit über der im Vertrag von Maastricht vorgesehenen Obergrenze von 3% des BIP liegen (Tabelle 9). Mit Ausnahme Belgiens, Irlands und Luxemburgs wird die Schuldenquote in allen EG-Ländern leicht ansteigen und in den meisten Ländern 1996 wahrscheinlich weiterhin über dem Maastrichter Grenzwert von 60% liegen.

In den Vereinigten Staaten waren sowohl die diskretionären Ausgaben als auch die Aufwendungen für gesetzlich verankerte Leistungsansprüche auf Bundesebene gering, und im Finanzjahr 1995 wird das Defizit voraussichtlich auf rd. 160 Mrd. \$ zurückgehen. Hinzu

kommt, daß die Defizite in den Verwaltungsbudgets der Bundesstaaten und Gemeinden geringer werden. In diesem Umfeld werden mit wachsendem Nachdruck Steuersenkungen gefordert, die nach dem Ausgang der Kongreßwahlen im November nunmehr Teil der politischen Tagesordnung sein könnten. Solange jedoch die in OBRA93 festgelegten Beschränkungen eingehalten werden, müßten zum Ausgleich Einsparungen vorgenommen werden, um zu verhindern, daß eine solche Maßnahme Auswirkungen auf das Defizit hat. Langfristig gesehen werden zur Eingrenzung des Defizits weitere Kürzungen bei den steigenden Ausgabenverpflichtungen für staatlich verfügte Programme erforderlich sein, oder es müssen neue Finanzierungsquellen erschlossen werden.

In Japan ist das Defizit des Staatssektors seit 1991 um etwa 5% des BIP gestiegen. Dieser Umschwung erklärt sich größtenteils aus einer bewußten Lockerung der Finanzpolitik, vor allem aus verschiedenen Maßnahmenpaketen, mit denen die Konjunktur über Einkommensteuersenkungen und eine Erhöhung der öffentlichen Ausgaben angekurbelt werden sollte. Damit erhöhte sich der Anteil der öffentlichen Investitionsausgaben am BIP auf 8% – ein mehr als doppelt so starker Anstieg als im Durchschnitt der anderen OECD-Länder –, und der Kapitalstock des öffentlichen Sektors wuchs um eine Jahresrate von 10%. Angesichts dieser hohen öffentlichen Investitionsausgaben stellt sich die Frage, inwieweit hier nach Effizienzkriterien verfahren wird. Wenngleich der vor kurzem bekanntgegebene Zehnjahresplan für öffentli-

che Arbeiten dafür sorgen dürfte, daß die Expansion der öffentlichen Investitionen in den kommenden Jahren mit dem BIP-Wachstum Schritt hält, dürfte das japanische Defizit 1995 doch etwas zurückgehen und sich 1996 stabilisieren, sofern die übrigen Ausgaben unter Kontrolle gehalten werden. Über den Projektionszeitraum hinaus dürfte die kürzlich beschlossene Anhebung der Verbrauchsteuer – sie wird 1997 von 3 auf 5% heraufgesetzt – zu einer Konsolidierung des Staatshaushalts beitragen.

Was Europa betrifft, so sind in Deutschland, dem Vereinigten Königreich und mehreren kleineren Ländern – unter ihnen Belgien, Spanien und einige nordische Länder – restriktive Maßnahmen durchgeführt worden, mit denen es gelungen ist, die Strukturdefizite abzubauen. In den meisten Ländern erstreckten sich diese Maßnahmen nicht nur auf Erhöhungen der indirekten Steuern und der Sozialabgaben, sondern auch auf Ausgabenkürzungen. Die Maßnahmen sind im allgemeinen Bestandteil der laufenden Konsolidierungsanstrengungen, und da sie sich vielfach über mehrere Etappen hinziehen, wird in den meisten dieser Länder mit weiteren Fortschritten gerechnet⁹. In Frankreich liegt das Schwergewicht beim Haushaltsentwurf 1995 auf einer Begrenzung des Ausgabenwachstums, außerdem werden die Verbrauchsteuern auf Tabak und Benzin erhöht, wodurch zusätzliche Einnahmen entstehen. Die Regierung wird jedoch die durch die Senkung der Sozialversicherungsbeitragssätze entstehenden Einnahmeherausfälle finanzieren müssen, und es werden weitere Maßnahmen erforderlich sein, um das Defizit des Staatssektors näher an die mittelfristigen Ziele heranzuführen¹⁰. In Italien ist die Finanzlage noch prekärer geworden, und wegen der Ungewißheit über die weitere Entwicklung der Staatsfinanzen sind die Zinssätze stark gestiegen. Der Haushaltsentwurf 1995 enthält zwar Vorschläge für eine deutliche Kürzung der Renten- und Krankenversicherungsleistungen, doch könnten sich weitere Ausgabeneinsparungen als notwendig erweisen, damit das Ziel, die Schuldenquote bis 1996 zu stabilisieren, erreicht werden kann.

In Kanada macht der hohe Schuldenstand des Staatssektors die Finanzposition gegenüber Veränderungen der Zinssätze sehr anfällig. Da sich die Zinssätze gegenwärtig auf einem höheren Niveau bewegen, als die Bundesregierung bei ihren Planungen unterstellt hatte, werden über den aktuellen mittelfristigen Defizitreduzierungsplan hinaus weitere Einsparungen erforderlich sein, um die Konsolidierungsziele einzuhalten (es sei denn, daß die Zinssätze wieder nachgeben). Solche Einsparungen könnten u.a. mit den Reformen im Bereich der Arbeitslosenversicherung und anderer Sozialprogramme, die bereits angekündigt wurden bzw. über die noch beraten wird, realisiert werden.

Die Effekte hoher Zinssätze auf die Staatsfinanzen

Mit dem stetigen Anwachsen der Staatsverschuldung, wie es in den letzten zwanzig Jahren in den meisten Ländern zu beobachten war, ist die Finanzposition des öffentlichen Sektors gegenüber Erhöhungen der Zinssätze und mithin des Schuldendienstes immer anfälliger geworden. Besonders exponiert sind die hochverschuldeten Länder, vor allem diejenigen, deren Verschuldung sich aus Papieren mit durchschnittlich kurzen Laufzeiten zusammensetzt oder durch einen hohen Anteil an schwebenden Schulden gekennzeichnet ist. Der in diesem Jahr verzeichnete Anstieg der langfristigen Zinssätze und die Wahrscheinlichkeit, daß die kurzfristigen Sätze mit kräftiger werdendem Aufschwung wieder aufwärts tendieren, geben im Hinblick auf die Haushaltsaussichten zu erheblicher Besorgnis Anlaß.

Tabelle 10 vermittelt eine Vorstellung von dem Ausmaß des zusätzlichen Ausgabendrucks, der durch einen Zinsanstieg hervorgerufen werden kann. Darin ist aufgezeigt, welche rein rechnerischen Effekte sich 1995 für die Finanzpositionen bei einem Anstieg der Zinssätze (für Papiere aller Laufzeiten) um einen zusätzlichen Prozentpunkt ergeben würden. In sechs Ländern würde dies innerhalb eines Jahres eine Defizitvergrößerung von

Table 10. Impact of a 1 percentage point increase in interest rates at all maturities on government deficits in 1995

As a percentage of GDP

United States	0.1
Japan	0.1
Germany	0.1
France	0.1
Italy	0.4
United Kingdom	0.1
Canada	0.3
Total of above countries	0.2
Australia	0.1
Austria	0.1
Belgium	0.3
Denmark	0.2
Finland	0.1
Greece	0.5
Netherlands	0.1
Portugal	0.3
Spain	0.2
Sweden	0.3
Total of above smaller countries	0.2

Note: Gross borrowing is assumed to be distributed uniformly over the year. The simulations are based on actual and derived redemption schedules for central government market debt, which are assumed to be valid for general government debt as well. The maturity structure of borrowing or the stock of debt is assumed to remain constant. Numbers should be taken as rough estimates and comparability of the results is subject to differing degrees of approximation.

Table 11. Cumulative impact of higher interest rates and lower economic growth as compared to reference scenario

As a percentage of GDP

	Continued high real interest rates ^a		Continued high real interest rates and lower economic growth ^a
	Impact on debt level by 2000	Adjustment required to offset effect on debt-to-GDP ratio ^b	Impact on debt level by 2000
United States	2.7	0.4	12.1
Japan	0.5	0.1	3.3
Germany	0.9	0.1	9.7
France	1.5	0.2	10.2
Italy	10.5	1.3	25.3
United Kingdom	2.1	0.3	10.9
Canada	8.9	1.1	20.7
Total of above countries	3.9	0.5	13.2
Australia	2.0	0.3	12.0
Austria	1.0	0.1	14.4
Belgium	6.0	0.8	21.4
Denmark	3.2	0.4	16.1
Finland	7.0	0.9	12.8
Greece	10.9	1.3	29.9
Netherlands	0.8	0.1	10.7
Portugal	13.9	1.6	22.8
Spain	0.4	0.1	8.2
Sweden	6.0	0.8	13.8
Total of above smaller countries	5.1	0.9	16.2

a) The peak real interest rate during the 1994/96 projection period has been kept constant until the year 2000, except for Greece for which the 1996 real interest rate has been kept constant. Differentials between short-term and long-term rates have been kept unchanged as compared to the reference scenario. "Lower economic growth" implies ½ percent per annum less than in the reference scenario.

b) Average additional improvements in the primary balance required to keep debt-to-GDP ratios at the reference scenario levels between 1994 and 2000.

Note: Gross borrowing is assumed to be distributed uniformly over the year. The simulations are based on actual and derived redemption schedules for central government market debt, which are assumed to be valid for general government debt as well. The maturity structure of borrowing or the stock of debt is assumed to remain constant. Numbers should be taken as rough estimates and comparability of the results is subject to differing degrees of approximation.

über 0,2% des BIP und im Falle Italiens und Griechenlands eine noch stärkere Ausweitung um 0,4 bzw. 0,5% des BIP nach sich ziehen. In den anderen Ländern würden sich die unmittelbaren Auswirkungen offenbar in recht engen Grenzen halten; bei einem kräftigen und anhaltenden Zinsanstieg könnte der kumulierte Effekt allerdings in den meisten Fällen recht erheblich sein.

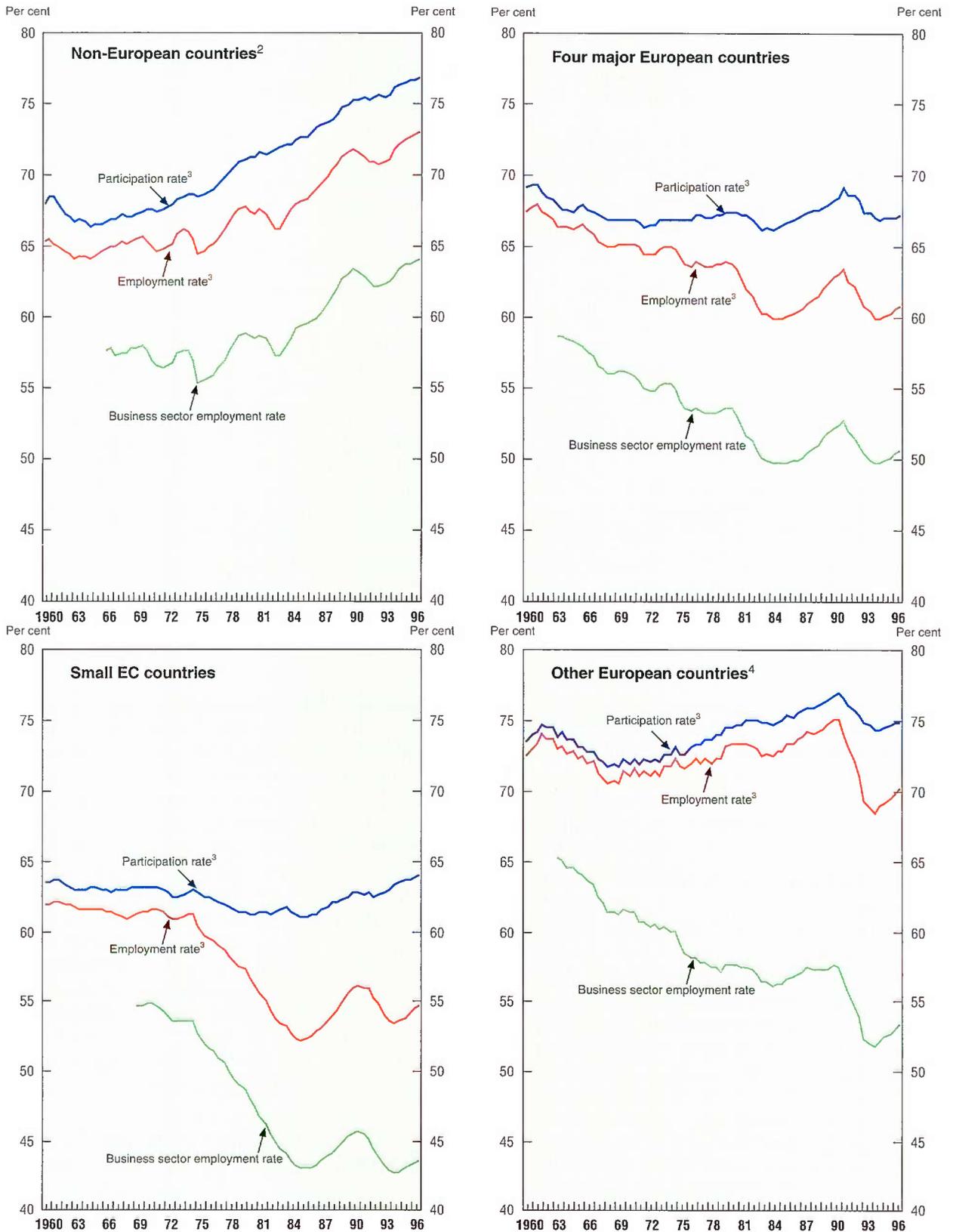
Bei den kurzfristigen Projektionen wurde für die meisten Länder eine gewisse Korrektur des 1994 eingetretenen Anstiegs der langfristigen Zinssätze einkalkuliert. Von einer solchen Hypothese geht auch das mittelfristige Referenzszenario des OECD-Sekretariats aus, das zudem unterstellt, daß es den Regierungen gelingt, ihre mittelfristigen Finanzpläne unter allgemein günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen erfolgreich umzusetzen (vgl. den Beitrag "Mittelfristige Entwicklung in den OECD-Ländern"). Sollte es bei den langfristigen Zinsen nicht zu einer solchen Abwärtskorrektur kommen und sollten die langfristigen Realzinssätze bis zum Jahre 2000 auf dem in diesem Projektionszeitraum erreichten Höchststand verharren, während die Zinsertragskurve wieder ein leicht nach oben gerichtetes Profil annimmt, dann wären

in einigen Ländern erhebliche Anstrengungen erforderlich, um den Grad der im Referenzszenario in Aussicht genommenen Haushaltskonsolidierung zu erreichen. Unter der optimistischen Annahme, daß höhere langfristige Zinssätze keine nachteiligen Auswirkungen auf das Wachstum oder die Beschäftigung hätten, würde sich die Verschuldungsquote in einigen Ländern – Italien, Kanada, Belgien, Finnland, Griechenland, Portugal und Schweden – gegenüber dem angenommenen Stand im Referenzszenario (linke Seite von Tabelle 11) um 5 oder mehr Prozentpunkte erhöhen, sofern keine Maßnahmen ergriffen würden, die auf kompensierende Haushaltseinsparungen, d.h. Verbesserungen beim Primärsaldo, abzielen. Um jeglichen Anstieg der Verschuldungsquote zu verhindern, wären in diesen Ländern jährlich Ausgabenkürzungen bzw. Einnahmensteigerungen in Höhe von rd. ¾-1½% des BIP erforderlich.

Falls die langfristigen Realzinssätze hoch bleiben und die Realwirtschaft negativ beeinflussen, würden sich die staatlichen Finanzprobleme noch weiter verschärfen. Bei einer früheren Analyse¹¹ ergaben Schätzungen des OECD-Sekretariats, daß die Staatsverschuldung im

Figure 5. **Participation and employment rates**¹

As a percentage of working-age population

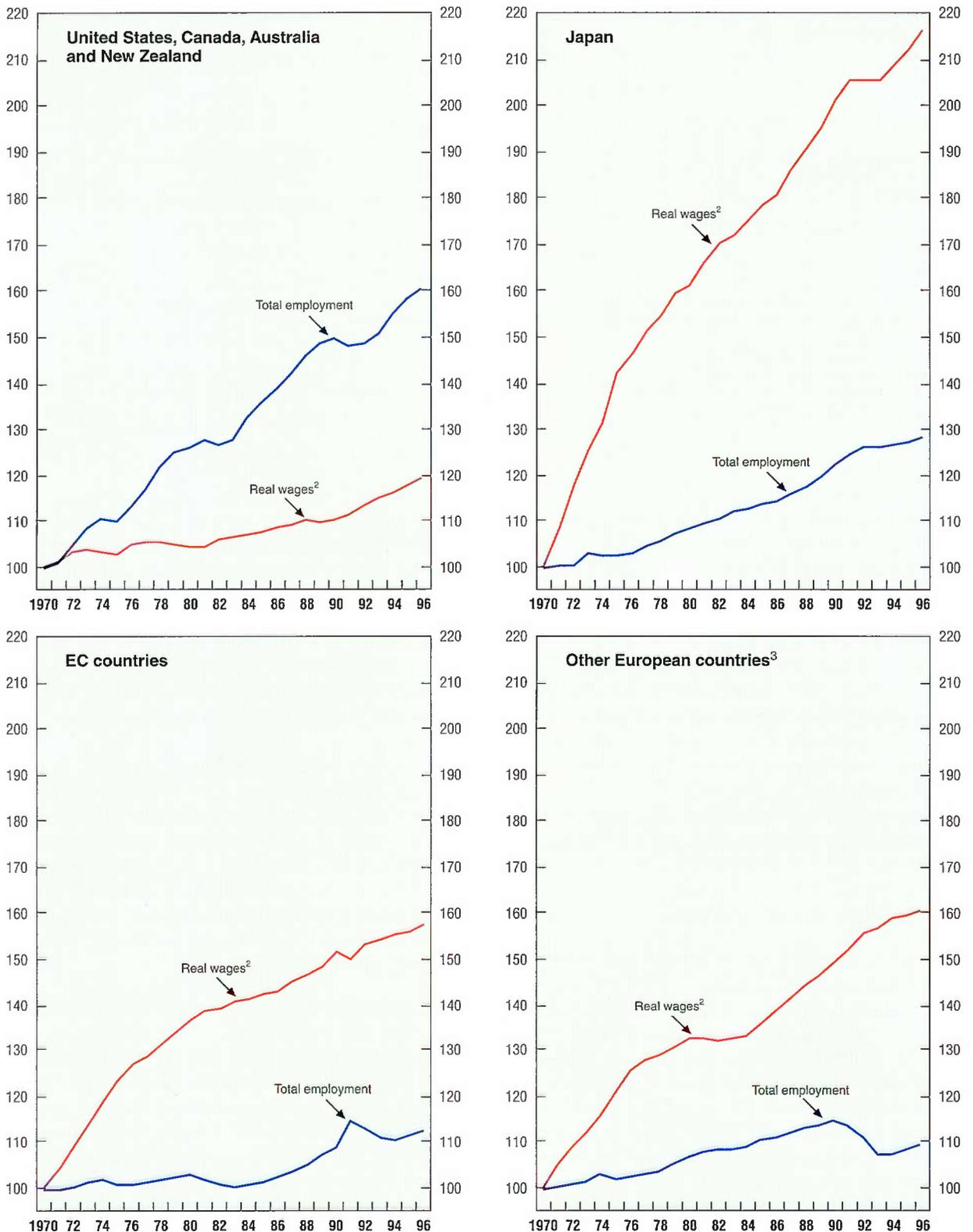


1. Figures for 1994 through 1996 are OECD Secretariat projections.
 2. Excluding Mexico.

3. For total economy.
 4. Excluding Turkey.

Figure 6. Real wages and employment growth¹

Index 1970 = 100



1. Figures for 1994 through 1996 are OECD Secretariat projections.

2. The real wage is defined as compensation per dependent employee deflated by the implicit price of gross domestic product.

3. Excluding Iceland and Turkey.

Table 12. Unemployment rates and NAWRU^a averages

	1970-79 ^b	1980-89	1990-93	1994
Non-European countries ^c				
– Unemployment rates	4.6	5.9	5.6	5.7
– NAWRU	4.8	5.8	5.4	5.5
Four major European countries				
– Unemployment rates	4.3	8.7	8.8	10.2
– NAWRU	4.3	8.4	9.0	9.4
Small EC countries ^d				
– Unemployment rates	4.7	13.4	12.9	16.7
– NAWRU	4.6	12.5	14.1	15.0
Other European countries ^e				
– Unemployment rates	1.3	2.1	3.8	5.8
– NAWRU	1.3	2.1	3.5	5.1

a) The NAWRU (non-accelerating wage inflation rate of unemployment) is the unemployment rate below which wage inflation pressures start to emerge.

b) 1973-79 for four major European countries, small EC countries and other European countries.

c) Mexico is excluded.

d) Belgium, Greece and Ireland are excluded.

e) Finland, Iceland and Turkey are excluded.

Source: OECD Secretariat estimates following J. Elmeskov and M. MacFarlan "Unemployment persistence", *OECD Economic Studies*, No. 21, 1993. Figures for 1994 are OECD Secretariat projections.

OECD-Raum, wenn das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion jährlich um $\frac{1}{2}\%$ niedriger angesetzt wird als im Referenzszenario, bis zum Ende des Jahrhunderts durchschnittlich um zusätzlich 10% des BIP steigen würde. Wenn man dieses Szenario mit dem im linken Feld der Tabelle 11 dargestellten Szenario verbindet, tritt klar zutage, daß in vielen Ländern eindeutig das Risiko einer Schuldenspirale besteht. Sofern keine kompensierenden Sparmaßnahmen ergriffen werden, würde der kumulierte Effekt auf die öffentliche Verschuldung (rechte Seite von Tabelle 11) in allen Ländern mit Ausnahme Japans ungefähr 10% des BIP, wenn nicht mehr, erreichen und im Falle Italiens, Kanadas, Belgiens, Griechenlands und Portugals 20% des BIP betragen.

Beschleunigung der Strukturreform

Die Arbeitslosigkeit geht bereits in einer Reihe von Ländern zurück, und mit kräftiger werdendem Konjunkturaufschwung dürfte eine solche Entwicklung auch in den meisten anderen Ländern zu erwarten sein. Wenn sich diese Tendenz fortsetzen und die Arbeitslosigkeit dauerhaft auf ein akzeptableres Niveau – bei gleichzeitig steigendem Lebensstandard – zurückgehen soll, bedarf es verstärkter Fortschritte im Bereich der Strukturreformen. Diese Reformen müssen sich sowohl auf die Güter- als auch auf die Arbeitsmärkte erstrecken, um die volkswirtschaftlichen Kapazitäten der OECD-Länder für eine Anpassung an die sich wandelnden Gegebenheiten,

für Produktivitätssteigerungen und für die Schaffung von Arbeitsplätzen zu verbessern. Zahlreiche Maßnahmen, die auf eine Erhöhung der Produktivität und ein besseres Funktionieren der Gütermärkte abzielen, indem sie beispielsweise die Entwicklung und Verbreitung technologischen Wissens fördern und Hemmnisse für die Gründung neuer Unternehmen und die Expansion bestehender Unternehmen ausräumen, tragen ebenfalls dazu bei, günstigere wirtschaftliche Rahmenbedingungen für die Entstehung neuer Arbeitsplätze zu schaffen. Dagegen haben andere Maßnahmen, durch die z.B. zuvor geschützte Industriezweige einem größeren Wettbewerb ausgesetzt werden, u.U. kurzfristig eine Freisetzung von Arbeitskräften und ein Ansteigen der Arbeitslosigkeit zufolge. Um so notwendiger ist es, für ein besseres Funktionieren der Arbeitsmärkte zu sorgen und alle erdenklichen Anstrengungen zu unternehmen, um baldige Fortschritte bei der dauerhaften Rückführung der Arbeitslosigkeit zu erzielen.

Seit den sechziger Jahren hat sich die Arbeitsmarktlage namentlich in Europa in vielen Ländern stetig verschlechtert: Jede Rezession ließ die Arbeitslosenquoten in der Regel auf neue Rekordwerte ansteigen, während vielfach inflationäre Spannungen in den Aufschwungsphasen bei immer höherem Niveau der Arbeitslosigkeit entstanden. Diese Verschlechterung zeigt sich nicht nur in dem hartnäckigen Anstieg der tatsächlichen Arbeitslosenquoten, sondern auch darin, daß die vom OECD-Sekretariat ermittelte "lohnneutrale Arbeitslosenquote"

(NAWRU) mit der Zeit immer mehr nach oben tendiert (Tabelle 12). Während sich dieser Anstieg außerhalb Europas in sehr engen Grenzen hielt, war er sowohl innerhalb der Europäischen Gemeinschaft als auch in den anderen europäischen Ländern sehr ausgeprägt.

Wenn diese Trends umgekehrt werden sollen, muß das Potential der Volkswirtschaften der OECD-Länder zur Schaffung neuer Arbeitsplätze, insbesondere in Europa, besser erschlossen werden. In den steigenden Arbeitslosenquoten der europäischen Länder spiegelt sich ein Rückgang des Beschäftigungsgrads (bezogen auf die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter) wider, während die Erwerbsquoten stabil geblieben sind (Abb. 5). Obwohl die gesamtwirtschaftliche Produktion in Europa um eine Rate expandierte, die in etwa dem OECD-Durchschnitt entsprach, wurde die Beschäftigung nur sehr wenig ausgeweitet, und der Beschäftigungsgrad ist während der letzten 30 Jahre stetig gesunken.

Die wachsende Arbeitslosigkeit und der Rückgang des Beschäftigungsgrads gingen in Europa mit einem Anstieg der durchschnittlichen Reallöhne einher, in dem wohl sogar eine der Ursachen für diese Entwicklungen zu sehen ist. Die Erfahrungen der europäischen OECD-Länder kontrastieren sehr stark mit denen der übrigen OECD-Länder. In den EG-Ländern sind die durchschnittlichen Reallöhne der abhängig Beschäftigten zwischen 1970 und 1993 um über 60% gestiegen, während sich das Beschäftigungsniveau im gleichen Zeitraum lediglich um gut 10% erhöhte; in den anderen europäischen Ländern war eine weitgehend ähnliche Entwicklung zu beobachten (Abb. 6). In den außereuropäischen OECD-Ländern (ohne Japan) expandierte die Beschäftigung um über 50%, während die Reallöhne je Beschäftigten um weniger als 15% zunahmen. Japan konnte in dieser Zeit ein sehr starkes Reallohnwachstum von über 100% mit einer recht erheblichen Beschäftigungszunahme verbinden. So haben die europäischen Länder zwar ein relativ starkes Produktivitäts- und Reallohnwachstum verzeichnet, aber den geringsten Beschäftigungszuwachs der drei Regionen erzielt.

Es könnte eine dynamische Korrelation zwischen Beschäftigungsgrad, anhaltend hoher Arbeitslosigkeit und Fluktuationsrate am Arbeitsmarkt bestehen. Bei niedrigen Erfolgsquoten der Arbeitssuche geht die Arbeitslosigkeit nach einer Rezession in der Regel nur langsam zurück. In Ländern mit niedrigen Erfolgsquoten der Arbeitssuche bzw. Einstellungsraten, wie eben vor allem in Europa, besteht die Gefahr, daß sich die Arbeitslosigkeit bis zum Einsetzen einer neuen Rezession noch nicht einmal auf das Niveau zurückgebildet hat, auf dem sie sich vor der letzten Rezession bewegt hatte. Auch der Beschäftigungs-

grad wird vielleicht noch nicht wieder den alten, vor der letzten Rezession beobachteten Stand erreicht haben. Die in Tabelle 13 enthaltenen Angaben lassen denn auch erkennen, daß der Beschäftigungsgrad mit Ausnahme Dänemarks dort am geringsten und die Arbeitslosigkeitsdauer dort am längsten ist, wo sich die Quote der Abgänge aus der Arbeitslosigkeit auf niedrigem Niveau bewegt.

Höhere Arbeitsplatzverlust- bzw. Arbeitslosenzugangsraten erklären die Unterschiede zwischen den europäischen Ländern und dem übrigen OECD-Raum in bezug auf die Arbeitsmarktergebnisse nur zu einem geringen Teil. In der Tat spielten diese Faktoren bei der Zunahme der Arbeitslosigkeit zwischen 1979 und 1991 überhaupt keine Rolle, weder in Europa noch in den übrigen OECD-Staaten (Tabelle 14). Vielmehr erklärt sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit ausschließlich durch die Verlängerung der durchschnittlichen Arbeitslosigkeitsdauer, die wiederum darauf zurückgeht, daß sich die Abgangsquoten (also auch die Erfolgsquoten bei der Arbeitssuche bzw. die Einstellungsraten) sowohl in Europa als auch in anderen Ländern verringert haben. Diese Entwicklungen deuten darauf hin, daß die Hemmnisse, die Neueinstellungen und einer erfolgreichen Arbeitssuche entgegenstehen, ein Grund für die wachsende Arbeitslosigkeit sind.

Die vorstehende Analyse läßt darauf schließen, daß der Anstieg der lohnneutralen Arbeitslosenquote und der Rückgang des Beschäftigungsgrads in vielen Ländern auf die langsamere Anpassung des Arbeitsmarkts und auf Hindernisse bei der Arbeitssuche und der Einstellung zurückzuführen sind. In der jüngsten Rezession könnten die lohnneutralen Arbeitslosenquoten erneut gestiegen sein, und Inflationstendenzen könnten diesmal sogar bei noch niedrigerem Beschäftigungsgrad entstehen als während der letzten Rezession. Die ohnehin langsame Anpassung könnte durch hohe Lohnersatzleistungen, die lange Bezugsdauer von Arbeitslosenunterstützung, rechtliche Hindernisse bei bestimmten Beschäftigungsformen sowie gesetzliche Vorschriften, die die Möglichkeiten der Unternehmen zur Anpassung ihres Personalbestands einschränken, weiter verzögert werden. Zwar könnte sich die mangelnde Anpassungsfähigkeit der Arbeitsmärkte zum Teil daraus erklären, daß sich das Qualifikationsniveau der Arbeitssuchenden verringert hat – was zugleich auch ein Grund für die niedrigen Erfolgsquoten bei der Arbeitssuche sein könnte –, doch gibt es kaum empirische Untersuchungen, die diese Annahme erhärten¹².

Gerade die Länder, die durch besonders niedrige Erfolgsquoten der Arbeitssuche bzw. geringe Einstellungsraten gekennzeichnet sind, werden am ehesten von

Table 13. **Employment rates and turnover of the pool of unemployed**

1991

Country ^a	Employment rate	Monthly outflow rate ^b	Monthly inflow rate ^c	Estimated average duration of unemployment (months) ^d
United States	70.5	37.3	2.1	2.5
Sweden ^e	83.3	30.0	0.4	3.8
Canada	67.8	23.8	2.3	3.7
Japan	73.6	23.6	0.3	5.0
Norway	72.8	20.6	0.9	4.7
United Kingdom ^e	71.5	13.4	0.6	8.7
Australia	66.9	11.1	1.0	7.6
Denmark ^e	74.1	8.3	0.7	17.0
Germany ^e	64.8	8.0	0.2	14.2
Netherlands ^e	61.7	5.6	0.1	19.5
France	60.2	5.5	0.3	22.5
Belgium ^e	57.1	5.1	0.3	23.3
Ireland ^e	52.4	4.2	0.3	29.2
Italy ^e	54.3	3.6	0.2	38.9
Spain	48.0	2.0	0.2	42.3

a) Countries are ranked according to outflow rates.

b) Per cent of unemployed finding work or leaving the labour force in a given month.

c) Per cent of employed and non-participants who become unemployed in a given month.

d) Average duration is generally estimated by the ratio of the stock of unemployed (U) to the number of individuals unemployed for less than one month (I) (job losers and unsuccessful new entrants). In steady state, these latter flows equal outflows from unemployment (O) and the average duration of unemployment is equal to U/O.

e) 1990.

Source: OECD Secretariat calculations based on data in OECD, *Employment Outlook*, 1993.

Reformen profitieren, die die Flexibilität des Arbeitsmarkts generell dadurch erhöhen, daß sie Personalentscheidungen für die Unternehmen leichter und weniger kostspielig machen und die den Anreiz zur Aufnahme einer Beschäftigung hemmenden Faktoren verringern¹³. In Ländern, in denen der Beschäftigungsgrad bei Jugendlichen und weniger qualifizierten Kräften besonders niedrig ist, sind Maßnahmen angebracht, die zu einer Senkung der lohnbezogenen Abgaben, einer Herabsetzung

des Mindestlohns, einer liberaleren Einstellung gegenüber Teilzeitarbeit und befristeter Beschäftigung führen und das System der Tarifverhandlungen so reformieren, daß bei der Lohnfindung stärker den örtlichen und betrieblichen Gegebenheiten Rechnung getragen werden kann. In den Ländern, in denen die Erwerbsquoten der älteren Arbeitskräfte sehr niedrig sind und der Anteil an Langzeitarbeitslosen hoch ist, dürften sich vor allem Reformen empfehlen, die darauf angelegt sind, den "Mobilisierungs-

Table 14. **Decomposition of increased unemployment rates^a**

1979-1991

	Unemployment rate		Increase in unemployment rate 1979-91 (percentage points)		
	1979	1991	Total	Due to an increase in inflow rates	Due to an increase in duration
Non-European countries ^b	4.8	5.6	0.9	-0.2	1.0
EC countries	5.6	9.6	4.0	-0.5	4.5
Non-EC European countries	2.0	3.7	1.7	-0.3	1.9

a) In steady state, the unemployment rate can be represented by the product of the frequency or incidence of unemployment (I/LF) and the average duration of unemployment (U/I) where U is the number of unemployed, LF is the labour force and I is the number of individuals flowing into unemployment in each period. By differentiating this product, the change in the unemployment rate can be decomposed into changes in inflow rates and changes in average duration. Because the changes involved are discrete, the size of the estimated impact on unemployment will differ depending upon which side the differentiation is performed. In order to overcome this potential bias, the calculation was performed using averages for I/LF and U/I.

b) Excluding Mexico.

Source: OECD Secretariat estimates, derived from OECD, *Employment Outlook*, 1993.

EINIGE ARBEITSMARKTREFORMEN DER JÜNGSTEN ZEIT

Neuseeland, das Vereinigte Königreich, Spanien und Italien haben die weitreichendsten Arbeitsmarktreformen verwirklicht, die seit 1980 im OECD-Raum erfolgt sind. Der aktuelle Konjunkturaufschwung und die Tatsache, daß Reformen Zeit brauchen, bis sie greifen, machen es schwierig, die Auswirkungen dieser Maßnahmen abzuschätzen. Indessen spricht eine Reihe von Anzeichen dafür, daß diese Auswirkungen in den meisten Ländern positiv gewesen sind.

Neuseeland

In Neuseeland wurden die Arbeitsmarktreformen in zwei Stufen durchgeführt. Die erste Serie von Reformschritten wurde 1987 eingeleitet und ab 1991 durch ein umfassenderes Maßnahmenpaket ergänzt. Vor 1991 war der Arbeitsmarkt durch ein sehr stark zentralisiertes Tarifverhandlungssystem gekennzeichnet, weitere Merkmale waren die Zwangsmitgliedschaft in den nach Berufszweigen gegliederten Gewerkschaften sowie die "pauschale" Festlegung von Tarifen durch Schiedssprüche. Seit den Reformen ist die Gewerkschaftszugehörigkeit freiwillig, und jetzt stehen Tarifverhandlungen auf Unternehmensebene im Vordergrund, wobei Gesamt- und Einzelverträge kombiniert werden. Infolgedessen haben die Lohnspreizung und die durchschnittliche Vertragsdauer zugenommen, die Arbeitsstundenregelung ist flexibler geworden, die Abgrenzungen zwischen einzelnen Tätigkeitsbereichen ist jetzt weniger starr, und es wird mehr und mehr mit Leistungslohnsystemen gearbeitet. Ferner wurden die Wartezeiten für die Inanspruchnahme von Arbeitslosenunterstützung durch freiwillig aus dem Arbeitsverhältnis ausscheidende Personen verlängert, die Anspruchsberechtigung Jugendlicher eingeschränkt, die Anspruchsvoraussetzungen verschärft und die Einkommensausgleichssätze von dem hohen Stand von 50 auf etwa 40% herabgesetzt. Eine Reihe von Arbeitsschutzbestimmungen ist durch eine Erklärung über die Mindestrechte von Arbeitnehmern ersetzt worden.

Da die meisten der Hürden für Neueinstellungen beseitigt worden sind, nimmt die Beschäftigung rasch zu und geht die Arbeitslosigkeit zurück. Der Lohnanteil an der Wertschöpfung hat sich zwischen 1981 und 1993 von über 70% auf knapp über 60% verringert, und der Anstieg des realen Bruttoarbeitsentgelts, der in den siebziger Jahren und Anfang der achtziger Jahre ständig den Produktivitätszuwachs übertroffen hatte, liegt seit 1988 unter der Produktivitätssteigerungsrate.

Vereinigtes Königreich

Die Arbeitsmarktreformen datieren von Anfang der achtziger Jahre. Sie erstreckten sich auf eine Reihe von Maßnahmen mit dem Ziel, die Macht der Gewerkschaften zu verringern. So können die Arbeitgeber jetzt, wenn sie dies wollen, direkte Tarifverhandlungen mit den Beschäftigten aufnehmen, die gewerkschaftliche Praxis der "closed shops" (wonach die Betriebe nur gewerkschaftlich organisierte Arbeiter einstellen durften) ist nicht mehr zulässig, die Aufstellung betriebsfremder Streikposten ist ungesetzlich und die Gewerkschaften sind nunmehr vor dem Gesetz für ihr Handeln verantwortlich. Außerdem wurden die Einstellungs- und Entlassungsbestimmungen erheblich gelockert. Die Lohnbeiräte (Wage Councils) wurden abgeschafft, und es wurden verschiedene Reformen durchgeführt, um die nachteiligen Auswirkungen von Arbeitslosenunterstützungsprogrammen auf die Arbeitsbereitschaft zu verringern. Das "Re-start"-Programm für Langzeitarbeitslose macht es den Betroffenen zur Pflicht, sich in regelmäßigen Abständen bei der Arbeitsvermittlung zu melden; es ist ein wichtiges Instrument, um die Verfügbarkeit von Arbeitsplätzen zu überprüfen und die betrügerische Inanspruchnahme von Leistungen zu unterbinden, und das Jugendausbildungsprogramm (Youth Training Programme) macht Einkommenshilfen von der Teilnahme an Ausbildungsmaßnahmen abhängig.

Die Flexibilität der Beschäftigung hat deutlich zugenommen, und die Teilzeitbeschäftigung hat sich sehr stark ausgeweitet. Auch der Anteil der selbständigen Beschäftigung hat sich erheblich vergrößert, der Anteil der Langzeitarbeitslosen an der gesamten Arbeitslosenzahl hat sich deutlich verringert, und die Jugendarbeitslosenquoten sind ebenfalls zurückgegangen. Wenngleich die ökonomischen Befunde über die Auswirkungen der Reformen auf die Lohnflexibilität kein einheitliches Bild ergeben, darf doch festgestellt werden, daß der laufende Aufschwung im Hinblick auf die Entwicklung der Teuerungsrate vielversprechend ist. Trotz des starken Wechselkursrückgangs und der rasch sinkenden Arbeitslosigkeit verharren alle Preisindikatoren auf ihrem derzeitigen Stand, was die Vermutung nahelegt, daß die strukturelle Arbeitslosigkeit vielleicht nicht mehr zunimmt. Ob diese Situation andauert, wenn der Aufschwung in sein Reifestadium eintritt, bleibt abzuwarten.

Spanien

In Spanien wurden 1984 bedeutende Arbeitsmarktreformen eingeleitet, um die Praxis der Arbeitsverträge mit befristeter Dauer durch eine freizügigere Vertragsgestaltung zu ersetzen; ein weiterer wichtiger Reformschritt war die im April 1994 erfolgte Verabschiedung von Novellen zum Beschäftigungsrahmengesetz. Diese Reformen erstreckten sich auch auf eine Lockerung der Bestimmungen über die Rechtfertigung von Entlassungen und die Vereinfachung der Verwaltungsregeln für die Genehmigung von Entlassungen. Weitere Maßnahmen betreffen eine flexiblere Arbeitszeitregelung, eine weniger starre Abgrenzung zwischen verschiedenen Tätigkeitsbereichen, eine verstärkte Lohnfindung auf Unternehmensebene, die Zulassung einer unter dem Mindestlohn liegenden Lehrlingsbezahlung und die Einschränkung der Inanspruchnahme von Leistungen der Arbeitslosenversicherung durch Teilzeitarbeitnehmer. Die 1984 erfolgte Liberalisierung der Arbeitsverträge mit befristeter Dauer hat zu einer raschen und dauerhaften Beschäftigungszunahme geführt. Neuseeland, das Vereinigte Königreich, Spanien und Italien haben die weitreichendsten Arbeitsmarktreformen verwirklicht, die seit 1980 im OECD-Raum erfolgt sind. Der aktuelle Konjunkturaufschwung und die Tatsache, daß Reformen Zeit brauchen, bis sie greifen, machen es schwierig, die Auswirkungen dieser Maßnahmen abzuschätzen. Indessen spricht eine Reihe von Anzeichen dafür, daß diese Auswirkungen in den meisten Ländern positiv gewesen sind.

Italien

Zu den 1991 eingeleiteten Arbeitsmarktreformen umfassen im einzelnen: eine erhebliche Lockerung der restriktiven Einstellungsbestimmungen; die Abschaffung der offiziellen Lohnindexierung (*scala mobile*); die Erweiterung des Anspruchs auf Lohnergänzungsleistungen auf Beschäftigte von Dienstleistungsunternehmen; Einführung eines nationalen Tarifverhandlungssystems, bei dem die Lohnzuwachs an die betriebliche Rentabilität und Produktivität gebunden ist; eine Reform des öffentlichen Dienstes, durch die die Beschäftigungsbedingungen für diesen Bereich "privatisiert" werden, sowie steuerliche Maßnahmen zur Förderung der Jugendlichenbeschäftigung. Wenngleich eine Bewertung der von diesen Maßnahmen ausgehenden Effekte wegen konjunktureller Einflüsse nicht möglich ist, kann die maßvolle Reaktion der Lohn- und Preisentwicklung auf den starken Wertverlust der Lira doch als ein ermutigendes Zeichen gewertet werden.

lohn" dadurch zu senken, daß Bezugsdauer und Höhe der Arbeitslosenunterstützung verringert, die Anspruchskriterien für Erwerbsunfähigkeitsrenten verschärft und der Zugang zu Frühpensionierungsprogrammen eingeschränkt werden.

Neuseeland, das Vereinigte Königreich, Spanien und Italien gehören zu den Ländern, die die weitreichendsten Arbeitsmarktreformen im OECD-Raum in Angriff genommen haben (vgl. den Kasten "Einige Arbeitsmarktreformen der jüngsten Zeit"). Nach den Erfahrungen der Länder zu urteilen, die bereits Anfang bzw. Mitte der achtziger Jahre Reformen eingeleitet haben, kann es geraume Zeit dauern, bis umfassende Arbeitsmarktreformen erste positive Ergebnisse zeitigen. Mit der Zeit jedoch dürften die Erfolgsquoten der Arbeitssuche bzw. die Einstellungsraten in diesen Ländern zu steigen beginnen, die durchschnittliche Arbeitslosigkeitsdauer zurückgehen und die Kluft zwischen Lohn- und Produktivitätsniveau geringer werden. Auf makroökonomischer Ebene dürfte die Beschäftigung allmählich stärker auf Nachfragesteigerungen reagieren, und mit der Zeit dürfte es gelingen, Nachwirkungen von Rezessionen rascher zu überwinden. Bei einer günstigeren Arbeitsmarktentwicklung wird auch der Druck auf die öffentlichen Finan-

zen schwächer werden, da die Sozialausgaben abnehmen und die Steuerbemessungsgrundlage breiter wird.

Allerdings können weitreichende Arbeitsmarktreformen zunächst eine Zunahme der offenen Arbeitslosigkeit nach sich ziehen, einmal wegen Rationalisierungsmaßnahmen der Unternehmen und zum anderen deshalb, weil die Reformen manche Personen, die sich zuvor vom Arbeitsmarkt zurückgezogen hatten, dazu veranlassen werden, wieder als Arbeitssuchende aufzutreten. Für einen Teil der Arbeitskräfte kann dieser Prozeß mit erheblichen Umwälzungen ihrer Lebensverhältnisse bzw. mit Einkommenseinbußen verbunden sein. Diese Effekte müssen durch mehr positiv ausgerichtete Maßnahmen abgefangen werden, die den Übergang zu einem letztlich höheren Beschäftigungswachstum erleichtern. So könnten die Regierungen beispielsweise sicherstellen, daß die Reformen von Programmen flankiert werden, die den von Personalabbau betroffenen Arbeitnehmern helfen, so rasch wie möglich eine neue Beschäftigung zu finden. Eine aktive, sorgfältig auf die jeweiligen Zielgruppen zugeschnittene Arbeitsmarktpolitik gehört zu den Instrumenten, mit denen sich dieses Ziel, dem erhöhte Aufmerksamkeit gebührt, erreichen läßt.

ANMERKUNGEN

1. Das OECD-Sekretariat hat ein neues Verfahren zur Berechnung der Abweichung der effektiven von der potentiellen Produktion entwickelt. Man vergleiche hierzu das Kapitel "Schätzung des Produktionspotentials, der Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion und der strukturellen Haushaltssalden".
2. Bei Agrarprodukten erklärt sich der Preisanstieg aus witterungsbedingten Problemen wie etwa den Auswirkungen der Kälte- und der anschließenden Dürreperiode auf die Kaffeernte in Brasilien. Der Anstieg der NE-Metallpreise resultiert teilweise aus dem Rückgang der Notverkäufe durch die osteuropäischen Länder und die ehemalige Sowjetunion. Spekulationskäufe von Investoren, die angesichts des sich verstärkenden Aufschwungs ihr Anlageportefeuille stärker auffächern wollen, könnten ebenfalls eine Rolle dabei gespielt haben, die Nicht-Öl-Grundstoffpreise in die Höhe zu treiben. Andererseits sind die Ölpreise in der letzten Zeit auf ein Niveau zurückgefallen, das nahezu dem vom zweiten Halbjahr 1993 entspricht.
3. Satz für Dreimonatsschatzwechsel.
4. Dreimonatssatz am Bankengeldmarkt.
5. Drei- bis Sechsmontatssatz für Einlagenzertifikate.
6. Vgl. den Beitrag "Tendenzen im internationalen Handel".
7. Ob das gegenwärtige Realzinsniveau als hoch anzusehen ist oder nicht, hängt z.T. davon ab, welcher historische Vergleichszeitraum für geeignet befunden wird. Etwa ab 1980 verlagerten sich die Realzinssätze deutlich nach oben, und wenn die Zeit nach 1980 als Referenzperiode gewählt wird, kann das derzeitige Realzinsniveau in den meisten Ländern nicht als anormal gelten. Werden jedoch langfristige Durchschnittswerte bis zurück in die sechziger Jahre als Vergleichsbasis herangezogen, so muß das gegenwärtige Niveau der realen Renditen hoch erscheinen.
8. Märkte für Indexanleihen gibt es im Vereinigten Königreich sowie in Kanada, Australien und Island. In Island haben nichtindexierte Titel jedoch nur sehr kurze Laufzeiten, weshalb es kaum möglich ist, auf implizite Inflationsprämien zu schließen.
9. In Deutschland werden diese Verbesserungen trotz der 1995 erfolgten Übernahme der Verbindlichkeiten der Treuhand und der Schulden der ostdeutschen Wohnungswirtschaft durch den Bund eintreten.
10. Den Projektionen des OECD-Sekretariats liegt die Arbeitshypothese zugrunde, daß die direkten Steuern 1996 angehoben werden, um dieses Ziel zu erreichen.
11. Vgl. W. Leibfritz, D. Roseveare und P. van den Noord, "Fiscal Policy, Government Debt and Economic Performance", OECD-Hauptabteilung Wirtschaft, Arbeitspapier Nr. 144, Paris 1994, sowie P. Richardson, C. Giorno und S. Thurman, "Macroeconomic Performance and Fiscal Policy Adjustments in the Medium-Term: Alternative Medium-Term Scenarios", OECD-Hauptabteilung Wirtschaft, Arbeitspapier Nr. 148, Paris 1994. Vgl. ferner den Überblick im *OECD-Wirtschaftsausblick Nr. 55*, S. 22.
12. Vgl. P.J. Pedersen und N. Westergaard-Nielsen, "Unemployment: a Review of the Evidence from Panel Data", *OECD Economic Studies*, Nr. 20, Paris, Frühjahr 1993.
13. Näheres hierzu in der OECD-Beschäftigungsstudie *The OECD Jobs Study: Evidence and Explanations*, Paris 1994, sowie im begleitenden Grundsatzbericht (Policy Report).

MITTELFRISTIGE ENTWICKLUNG IN DEN OECD-LÄNDERN

In dem mittelfristigen Referenzszenario werden die kurzfristigen Projektionen bis zum Ende des Jahrzehnts fortgeschrieben. Das Szenario geht mithin von einer Fortsetzung des kurzfristig absehbaren Aufschwungs aus und läßt für den OECD-Raum mittelfristige Wachstumsraten von 3% sowie konstante Teuerungsraten von rd. 2½% erwarten. Wenngleich entsprechend den erklärten finanzpolitischen Zielen der OECD-Länder eine stetige Reduzierung der Haushaltsdefizite im Prognosezeitraum unterstellt wird, dürfte das Niveau der öffentlichen Verschuldung bezogen auf das BIP dem Szenario zufolge doch hoch bleiben und die Arbeitslosigkeit nur allmählich sinken.

Viele der ökonomischen Variablen, die die gegenwärtige Wirtschaftslage und die Gestaltung der makroökonomischen sowie der Strukturpolitik besonders stark beeinflussen – beispielsweise das Niveau von Staatsschuld, Arbeitslosigkeit und internationalen Handelsbilanzungleichgewichten –, gehen nicht lediglich auf die kurzfristige Konjunkturentwicklung zurück, sondern spiegeln Konstellationen ökonomischer Faktoren, wirtschaftspolitischer Maßnahmen und Spannungen wider, die sich über Jahre hinweg aufgebaut haben. Um derartigen Variablen Rechnung zu tragen, müssen die voraussichtlichen künftigen Entwicklungen und die Effekte verschiedener möglicher Alternativen für Ereignisse oder Maßnahmen natürlich aus einer etwas längeren (mittelfristigen) Perspektive beurteilt werden, als dies bei kurzfristigen Projektionen der Fall ist.

Als Ausgangspunkt für derartige Analysen, wie sie z.B. in dem Beitrag "Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage" enthalten sind, erstellt das OECD-Sekretariat jeweils ein Referenzszenario, bei dem die jüngsten kurzfristigen Projektionen einheitlich über einen mittelfristigen Zeithorizont von fünf bis sechs Jahren fortgeschrieben werden. Ein solches Referenzszenario ist keine Prognose, sondern stellt eine von vielen möglichen Projektionen dar, deren Wahrscheinlichkeitsgrad als mehr oder minder hoch eingeschätzt werden kann. Das Szenario hängt sehr stark von einer Reihe wichtiger Hypothesen und Einschätzungen in bezug auf den wirtschaftspolitischen Kurs und die zu erwartenden Entwicklungen ab. Soweit sich diese Prämissen als falsch herausstellen, verringert sich die Aussagefähigkeit des Szenarios als zentrale Projektion. Selbst in diesem Fall kann es aber als nützliche quantitative Basis für den Vergleich mit

anderen Szenarien dienen. Auch können dank des Szenarios solche Bereiche besonders herausgestellt werden, in denen bei Extrapolation früher beobachteter Relationen u.U. mit dem Auf- bzw. Abbau spezifischer Spannungen oder Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft zu rechnen ist.

Das vorliegende mittelfristige Referenzszenario stellt die aktualisierte Fassung des im *Wirtschaftsausblick* Nr. 55 beschriebenen Szenarios dar und schreibt die derzeitigen kurzfristigen Projektionen für 1995 und 1996 bis zum Ende des Jahres 2000 fort. Die wichtigsten Abweichungen von dem im *Wirtschaftsausblick* Nr. 55 von Juni 1994 enthaltenen Szenario spiegeln die entsprechenden Veränderungen bei den vorliegenden kurzfristigen Projektionen wider, insbesondere die detaillierte Beurteilung der Aussichten für 1996 sowie den neuesten Stand der Informationen über die laufende Konjunkturentwicklung und die mittelfristigen wirtschaftspolitischen Annahmen.

Das Referenzszenario stellt keinen konkreten Kalender künftiger konjunktureller Entwicklungen dar, sondern zeichnet ein Gesamtbild des Wirtschaftswachstums, welches erwarten läßt, daß die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion in allen Ländern bis zum Jahre 2000 im wesentlichen geschlossen sein wird. Das Referenzszenario beruht auf der Annahme, daß sich die Rohstoffpreise und Wechselkurse jenseits des kurzfristigen Projektionshorizonts, d.h. ab Ende 1996, real kaum verändern werden. Für die Teilnehmer am europäischen Wechselkursmechanismus und ihre wichtigsten Handelspartner in Kontinentaleuropa werden in nominaler Rechnung fixe bilaterale Wechselkurse unterstellt. Wenn über Form und Zeitpunkt der Vollendung der Europäischen Währungsunion auch keine ausdrücklichen Annahmen gemacht werden, geht das Referenzszenario für den Projektionszeitraum doch generell von konvergierenden kurz- und langfristigen Zinssätzen in Europa aus (wobei unterstellt wird, daß Großbritannien bis zum Ende des Zeitraums an einer unabhängigen Geldpolitik festhalten wird). Die Finanz- und die Geldpolitik wird jenseits des kurzfristigen Projektionshorizonts den gemachten Annahmen zufolge im großen und ganzen den erklärten mittelfristigen Zielen – insgesamt ausgewogene Staatshaushalte und niedrige Teuerungsraten – entsprechen.

Die Hauptmerkmale des Referenzszenarios – BIP-Wachstum, Teuerung, Arbeitslosigkeit, Entwicklung der

Table 15. Medium-term reference scenario summary

	GDP growth		Inflation rate ^a		Unemployment rate ^b		Current balance ^c		Interest rates			
	Average 1997-2000	Output gap by 2000	1996	2000	1996	2000	1996	2000	Short term		Long term	
									1996	2000	1996	2000
United States	2.2	-0.1	3.2	3.2	5.6	6.3	-2.3	-2.0	6.7	5.0	7.6	7.3
Japan	3.8	-0.1	0.6	0.4	2.9	2.3	2.6	2.0	2.9	2.9	5.0	4.5
Germany	3.1	0.0	2.2	2.6	8.6	7.9	-0.5	-0.4	5.6	5.5	7.3	6.9
France	2.8	0.4	1.8	2.1	11.7	9.5	1.0	1.3	5.8	5.5	7.5	6.9
Italy	2.6	0.2	3.4	3.0	11.0	8.8	2.5	2.9	9.0	7.1	11.7	8.0
United Kingdom	2.9	-0.3	2.6	3.2	7.9	7.4	-1.4	-1.9	7.5	8.0	8.1	7.8
Canada	3.4	0.4	2.0	2.0	9.2	8.5	-3.0	-2.7	6.4	4.7	8.0	7.6
Total of above countries	2.8	0.0	2.4	2.5	6.6	6.3	-0.2	-0.2	6.3	5.5	7.9	7.0
Australia	3.2	0.0	3.1	3.3	7.9	7.3	-4.9	-5.5	8.3	7.5	9.6	8.4
Austria	2.6	0.2	2.9	3.4	4.1	4.0	-1.2	-0.8	5.6	5.5	7.5	7.1
Belgium	2.4	-0.1	2.4	2.4	11.3	9.6	6.7	6.8	5.7	5.5	8.0	7.2
Denmark	2.4	0.4	2.7	3.0	10.1	10.0	2.6	5.3	6.9	6.0	8.7	7.5
Finland	3.4	0.2	2.9	3.5	14.6	13.6	2.9	3.5	6.0	5.7	8.7	7.5
Greece	2.0	0.2	6.9	3.7	10.2	8.6	-1.4	-2.4	17.4	10.6	17.6	11.0
Iceland	2.3	..	2.2	1.8	5.3	4.2	0.7	1.0	5.8	5.6	9.3	7.5
Ireland	4.5	0.4	2.6	3.0	14.7	13.5	8.4	8.9	5.9	5.7	8.5	7.6
Mexico	4.2	..	5.0	4.2	3.4	3.1	-7.6	-8.5	12.5	10.7	13.0	11.7
Netherlands	2.5	0.0	2.2	2.4	7.9	7.5	4.0	4.5	5.6	5.5	7.3	6.9
New Zealand	2.9	..	1.9	1.4	7.4	6.7	-1.2	1.7	7.9	4.5	8.6	5.5
Norway	2.5	0.3	2.0	2.6	4.8	4.1	3.0	2.4	7.3	6.2	8.5	7.5
Portugal	3.3	-0.2	3.9	3.7	6.7	6.1	-0.5	-0.5	10.0	7.4	11.5	8.9
Spain	3.6	0.1	2.9	2.3	23.4	20.2	-1.2	-1.7	7.9	7.1	8.8	7.5
Sweden	2.3	0.4	2.6	2.1	7.5	6.5	3.4	5.7	8.1	6.8	10.8	8.0
Switzerland	2.6	..	2.2	2.0	3.5	2.5	6.7	5.2	4.0	4.0	5.3	5.3
Turkey	5.9	..	28.0	9.7	14.2	12.6	3.0	2.3	38.0	18.6	42.0	21.1
OECD Europe	3.0	0.1	2.6 ^d	2.7 ^d	10.9	9.6	1.0	1.1	9.0	7.0	10.9	8.3
Total OECD	2.9	0.0	2.6 ^d	2.5 ^d	7.7	7.1	0.0	-0.1	8.6	6.7	10.3	8.1

a) GDP deflator.

b) Per cent of labour force.

c) Per cent of nominal GDP.

d) Excluding Turkey.

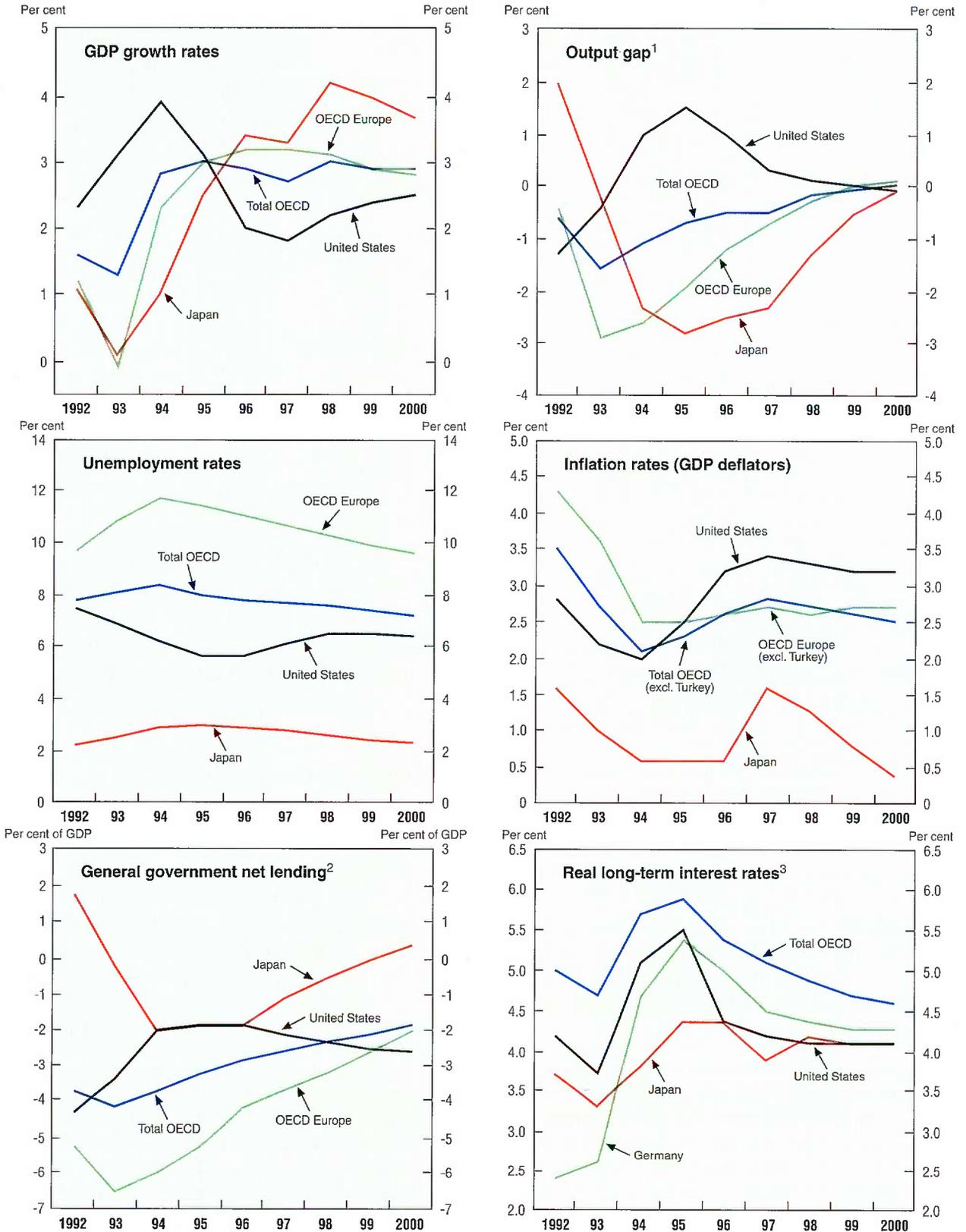
Leistungsbilanzen und der Zinssätze – werden in Tabelle 15 und Abbildung 7 gegliedert nach Ländern und geographischen Gebieten zusammenfassend dargestellt. Tabelle 16 gibt einen Überblick über die mittelfristigen finanzpolitischen Entwicklungstendenzen.

Ebenso wie die kurzfristigen Projektionen zeigt auch das Referenzszenario eine kräftige Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion und Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum für die Zeit von 1994 bis Ende 1995 und ein stetiges Wachstum um durchschnittlich 3% in der Folgezeit, bei einer durchschnittlichen Expansion des Welthandels um 7¼%. Wie die oberen Felder von Abbildung 7 veranschaulichen, weisen Aufschwung und Wachstum in Nordamerika, Europa und den übrigen OECD-Ländern von der Gesamtstruktur wie auch vom Zeitprofil her beträchtliche Unterschiede auf.

In den Vereinigten Staaten spiegeln die kurzfristigen Entwicklungen und Projektionen die Tatsache wider, daß

sich der Abstand zwischen effektiver und potentieller Produktion im Verlauf von 1993 rasch verringert hatte und das Niveau des effektiven BIP in der Folgezeit das potentielle Niveau übertraf^f. Deshalb wird mit einer gewissen allgemeinen Konjunkturverlangsamung gerechnet, so daß die Expansionsrate der Wirtschaftstätigkeit nicht mehr über der Potentialwachstumsrate liegen und das BIP-Wachstum sich bei etwa 2½% stabilisieren wird. In den meisten europäischen Ländern ist die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion noch recht groß, so daß sich das Produktionswachstum bis Ende 1996 weiter erholt und erst in der Folgezeit auf durchschnittlich 2¾% verlangsamt. Im Fall Japans wird damit gerechnet, daß der Prozeß der Konjunkturerholung und mittelfristigen Anpassung vergleichsweise längere Zeit brauchen wird, wobei insbesondere die Auswirkungen des den Annahmen zufolge hohen realen Wechselkurses auf die Nettoausfuhr in Rechnung gestellt werden. In Japan vergrößert sich der Abstand zwischen effektiver

Figure 7. Medium-term reference scenario



1. Deviations of actual GDP from its potential level, as a percentage of potential GDP.
 2. Totals for OECD and OECD Europe government net lending exclude Iceland, Luxembourg, Mexico, Switzerland, Turkey and New Zealand.
 3. Long-term interest rate minus per cent change in GDP deflator.

Table 16. Fiscal trends in the medium-term reference scenario

	General government						
	Financial balances ^a		Gross financial liabilities ^b			Gross public debt (Maastricht criteria) ^c	
	1996	2000 ^d	As a percentage of nominal GDP			1996	2000 ^d
			1996	2000 ^d	Change between 1996 and 2000		
United States ^e	-1.8	-2.6	65.0	65.9	+0.9		
Japan	-1.8	0.4	88.2	87.3	-0.9		
Germany	-1.8	-1.5	60.4	57.0	-3.4	58.3	54.9
France	-4.0	-1.3	60.2	60.5	+0.3	53.8	54.1
Italy	-7.8	-4.2	126.1	121.7	-4.4	125.3	120.9
United Kingdom	-3.2	-0.7	54.1	49.6	-4.5	55.3	50.8
Canada	-3.5	-0.8	96.2	90.2	-6.0		
Total of above countries	-2.6	-1.7	73.5	72.5	-1.0		
Australia	-1.8	-0.4	37.3 ^f	35.0 ^f	-2.3		
Austria ^g	-4.5	-2.6	60.8	60.5	-0.3		
Belgium	-4.1	-2.2	137.3	127.4	-9.9	134.0	124.1
Denmark ^g	-2.2	0.6	69.5	64.7	-4.8	83.1	78.2
Finland ^g	-3.3	-1.7	86.2	92.4	+6.2		
Greece ^g	-10.1	-4.1	121.4	117.6	-3.8	119.4	115.6
Ireland	-2.0	-1.1	79.7	65.3	-14.4	83.1	68.7
Netherlands	-2.9	-1.8	79.2	76.2	-3.0	81.4	78.4
Norway ^g	-0.2	0.3	48.5	50.3	+1.8		
Portugal	-5.5	-3.0	74.1	69.5	-4.6	83.0	78.4
Spain ^g	-5.2	-2.9	69.4	72.0	+2.6	69.7	72.3
Sweden	-9.7	-4.4	110.5	128.2	+17.7		
Total of above European countries	-4.2	-2.0	76.9	74.8	-2.1	75.3	72.5
Total of above OECD countries	-2.9	-1.8	74.0	73.1	-0.9		

a) Fiscal surplus (+) or deficit (-).

b) Gross financial liabilities according to SNA definitions. It should be noted that this differs from the definition of debt applied under the Maastricht Treaty projections of which are shown in the final two columns.

c) The Maastricht definition of gross public debt is based on data provided by the Commission of the European Community for 1993 and projected forward in line with the OECD Secretariat's projections for general government financial liabilities.

d) Projections to 2000 as described in the text.

e) Excludes deposit insurance outlays.

f) Refers to fiscal year data ending 30 June. Includes indebtedness of local government towards other levels of general government.

g) Does not exclude public-sector mutual indebtedness.

und potentieller Produktion 1995 weiter und verringert sich in der Folgezeit nur allmählich. Das BIP-Wachstum beschleunigt sich 1998 auf rd. 4¼%, und die Trendrate des Potentialwachstums sinkt danach schrittweise auf 3%.

Im Referenzszenario werden keine weiteren Strukturereformen unterstellt, wenngleich in den Ländern, wo bereits größere Arbeitsmarktreforemen verwirklicht worden sind, wie z.B. Großbritannien und Neuseeland, die Auswirkungen dieser Reforemen auf die natürliche Arbeitslosenquote teilweise berücksichtigt werden. Unter diesen Annahmen erhöht sich die Arbeitsproduktivität im OECD-Raum um 1½-2%, was etwa dem durchschnittlichen Anstieg der letzten zehn Jahre entspricht. OECD-

weit wächst die Beschäftigung jährlich um durchschnittlich 1%; da sich die Erwerbsbevölkerung um knapp 1% vergrößert, geht die Arbeitslosigkeit nach dem 1994 erreichten Rekordniveau nur recht wenig zurück. Im Jahre 2000 ist die durchschnittliche Arbeitslosenquote des gesamten OECD-Raums mit rd. 7% um etwa 1 Prozentpunkt niedriger als 1994. Für Europa wird gegenüber 1994 ein stärkerer Rückgang um rd. 2 Prozentpunkte vorausgeschätzt; dennoch hält sich aber die durchschnittliche Arbeitslosenquote im Jahre 2000 hartnäckig auf dem hohen Stand von rd. 9½%, verglichen mit dem Tiefstand von 8% im Jahre 1990. Unter den OECD-Ländern weisen vier – Finnland, Irland, Spanien und die Türkei – im Jahre 2000 Arbeitslosenquoten von weit über

10% auf, verglichen mit sieben Ländern, in denen dies am Ende des kurzfristigen Projektionszeitraums (1996) der Fall ist.

Die Annahmen des Referenzszenarios über die Finanzpolitik entsprechen den erklärten mittelfristigen Zielen, unterstellen also in den meisten Mitgliedstaaten aktive Haushaltskonsolidierungsprogramme². Unter diesen Annahmen und unter Berücksichtigung der Effekte eines anhaltenden mittelfristigen Wachstums geht das Szenario von bedeutenden Fortschritten bei der Senkung des Niveaus der effektiven und strukturellen Defizite im Verhältnis zum BIP aus.

Bis 2000 verringert sich das Verhältnis Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors/BIP im OECD-Raum insgesamt auf rd. 1¾%, und nur in drei Ländern – Italien, Griechenland und Schweden – wird dieses Verhältnis noch bei weit über 3% liegen (Tabelle 16), verglichen mit neun Ländern im Jahre 1996. Für die Vereinigten Staaten rechnet die Projektion über den kurzfristigen Zeithorizont hinaus (sofern die Gesundheitsreform nicht verabschiedet wird) mit einer geringen Zunahme des Defizits und Annäherung an die Trendrate der strukturellen Komponente (2½% des BIP). Im Fall Japans wird ab 1997, bedingt durch das nach wie vor relativ stabile Verhältnis zwischen Ausgaben und BIP sowie die Auswirkungen höherer indirekter Steuern³, ein signifikanter Defizitabbau erwartet. In Europa gelingt den meisten Ländern eine Verbesserung ihrer Haushaltsposition, so daß sie den im Vertrag von Maastricht für die EG-Länder vorgegebenen Referenzwert von 3% des BIP entweder erreichen oder sich ihm deutlich annähern.

Dennoch reicht das Tempo der Haushaltskonsolidierung nur knapp aus, um das Verhältnis Bruttofinanzverbindlichkeiten des Sektors Staat/BIP im gesamten OECD-Raum in der Zeit von 1996-1997 bei rd. 74% zu stabilisieren, und im restlichen Zeitraum wird bestenfalls eine marginale Verbesserung erreicht werden⁴. Zudem ergibt sich ein sehr unterschiedliches Bild des Schuldenabbaus in den einzelnen Ländern, in dem sich der unterschiedliche Grad der Haushaltssanierung sowie die verschiedenen Ausgangspositionen in bezug auf den Umfang der öffentlichen Schuld widerspiegeln. In sieben OECD-Ländern – Japan, Italien, Kanada, Belgien, Finnland, Griechenland und Schweden – werden die Defizite zwar nennenswert verringert, aber die finanzielle Bruttoverschuldung des Sektors Staat wird dennoch bis zum Ende des Zeitraums bei mindestens 80% des BIP verharren. In zwei dieser Länder – Finnland und Schweden – wird der Schuldenstand des Staatssektors in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts den Projektionen zufolge bedeutend steigen. In Europa erreichen lediglich drei der elf hier im Szenario berücksichtigten EG-Mitglieder⁵ – Deutschland, Frankreich und Großbritannien – unter Zugrundele-

gung der Definitionen des Maastricht-Vertrags Staatschuldenquoten von weniger als 60%, wenngleich Belgien und Irland ihren Schuldenstand im Projektionszeitraum ganz beträchtlich reduzieren.

Als Hauptannahme für die Geldpolitik wird in dem Szenario davon ausgegangen, daß eine anhaltend niedrige Teuerung gewährleistet wird (d.h. eine Bandbreite von 2½-3%), bei allerdings unterschiedlicher Preisentwicklung in den einzelnen Ländern. In den USA, wo die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion bereits sehr früh geschlossen wurde und die Arbeitslosenquote unter das geschätzte Niveau der lohnneutralen Arbeitslosenquote gesunken ist, steigt die Teuerungsrate 1997 moderat auf rd. 3½% und geht anschließend geringfügig zurück, wenn die Effekte der angenommenen Verschärfung des geldpolitischen Kurses zu greifen beginnen. In Japan, wo die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion noch groß ist, verharrt die Trendrate der Teuerung unter ½%, obgleich ihr zeitliches Profil durch die Wirkungen verzerrt wird, die von der für 1997 unterstellten Anhebung der indirekten Steuern ausgehen werden, durch die der Effekt der Senkung der direkten Steuern auf den Staatshaushalt ausgeglichen werden soll. Für Europa (ohne Türkei) wird während des größten Teils des Zeitraums eine stabile Teuerungsrate von rd. 2½% erwartet. Allerdings dürfte sich der Preisauftrieb in einigen Ländern, namentlich in Deutschland, 1996 etwas beschleunigen, wenn sich die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion zunächst rasch verringert und das Wachstum der effektiven Produktion sodann über die Potentialwachstumsrate hinaus ansteigt. Für Europa insgesamt werden deshalb eine zeitweilige Verschärfung der Geldpolitik und vorübergehend höhere kurzfristige Zinssätze unterstellt. Im gesamten OECD-Raum tendieren die langfristigen Zinssätze im Projektionszeitraum sowohl real wie nominal stetig nach unten. Darin spiegelt sich z.T. die generelle Verbesserung bei den Haushaltsdefiziten wider. In den drei größten Ländern erreichten die Realzinssätze im Prognosezeitraum aufgrund konvergierender Entwicklungen rd. 4%.

Hinsichtlich der sektorspezifischen Bilanzen steht der allgemeinen Verbesserung bei den Haushaltsdefiziten in erster Linie ein Rückgang des Saldos Ersparnis-/Investitionen im privaten Sektor gegenüber, in dem sich die Dynamik des Aufschwungs und die Wiederankurbelung des Wachstums niederschlagen. Für den OECD-Raum insgesamt ergeben sich im wesentlichen nur geringfügige Veränderungen der Leistungsbilanzdefizite. In Japan schrumpft der Leistungsbilanzüberschuß bis zum Jahre 2000 auf rd. 2% des BIP, und das Gegenstück dazu bilden vor allem entsprechende Verbesserungen in den Leistungsbilanzen der übrigen großen Länder.

ANMERKUNGEN

1. Vgl. den Beitrag "Schätzung des Produktionspotentials, der Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion und der strukturellen Haushalssalden" in dieser Ausgabe des *Wirtschaftsausblicks*, in dem die verwendeten Methoden für die Messung der Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion in den OECD-Ländern eingehend beschrieben werden, sowie Giorno, Claude, Pete Richardson, Deborah Roseveare und Paul van den Noord "Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances", Arbeitspapier Nr. 152 der OECD-Hauptabteilung Wirtschaft.
2. Diese Ziele sind im großen und ganzen unverändert gegenüber den Angaben von Tabelle 14 "Fiscal Targets" im Wirtschaftsausblick Nr. 55.
3. Im Einklang mit den kurzfristigen Projektionen berücksichtigt das Szenario für Japan die jüngst bekanntgegebenen mittelfristigen Ausgabenziele für öffentliche Arbeiten. Bei den übrigen Ausgabenposten nimmt das OECD-Sekretariat an, daß diese entsprechend der BIP-Wachstumsrate steigen werden.
4. Eine Analyse der mit unterschiedlichen Zins- und Wachstumsannahmen verbundenen Konsequenzen für die mittelfristige Entwicklung der öffentlichen Schuld findet sich in dem Beitrag "Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage".
5. Für Luxemburg liegen keine finanzpolitischen Projektionen vor, da dieses Land bereits die Kriterien des Vertrags von Maastricht für den öffentlichen Schuldenstand erfüllt.

SCHÄTZUNG DES PRODUKTIONSPOTENTIALS, DER LÜCKE ZWISCHEN POTENTIELLER UND EFFEKTIVER PRODUKTION UND DER STRUKTURELLEN HAUSHALTSSALDEN

Die Messung der Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion ist ein wichtiges Element der vom OECD-Sekretariat vorgenommenen kurz- und mittelfristigen Bewertung von Produktion, Beschäftigung und Inflation wie auch der Entwicklung der Fiskalindikatoren. Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über die zur Schätzung des Produktionspotentials verwendeten Methoden und enthält Schätzungen für die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion sowie für die strukturellen Haushaltssalden.

Einleitung

Die Messung des Produktionspotentials und des Verhältnisses zwischen Produktion und Produktionspotential (d.h. die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion) ist ein wichtiger Bestandteil der vom OECD-Sekretariat vorgenommenen Bewertung der Wirtschaftslage, da sie wesentliche Einblicke in die makroökonomischen Ergebnisse vermittelt. Kurzfristig gesehen liefert die Messung von Umfang und Fortbestand vorhandener Lücken zwischen effektiver und potentieller Produktion wertvolle Anhaltspunkte für das Gleichgewicht zwischen angebots- und nachfrageseitigen Einflußfaktoren und damit für die Bewertung des Inflationsdrucks¹. Mittelfristig geben die Meßgrößen für das Produktionspotential – die Informationen über die tendenzielle Entwicklung des Kapitalstocks, der Erwerbsbevölkerung und des technologischen Wandels enthalten – brauchbare Anhaltspunkte für die aggregierten Angebotskapazitäten der Wirtschaft und mithin für die Beurteilung der Frage, welche Verlaufsmuster einem nachhaltigen inflationsfreien Wachstum von Produktion und Beschäftigung entsprechen.

Indikatoren für den Produktionszyklus sind ferner ein Mittel zur "Erkennung" vorübergehender kurzfristiger Einflüsse, um etwa entstandene fundamentale Ungleichgewichte oder strukturelle Positionen in der Makroökonomie zu identifizieren. Hier liegt ein besonders wichtiger Aspekt der Fiskalanalyse, wo die Entwicklung struktureller fundamentaler Haushaltsdefizite weiterhin in vielen Mitgliedstaaten Anlaß zu Besorgnis gibt. Schätzungen der

Kapazitätsauslastung können dafür herangezogen werden, den Effekt konjunktureller Faktoren auf den Staatshaushalt zu ermitteln und gesondert zu analysieren. Somit können durch eine Konjunkturerholung bedingte kurzfristige Verbesserungen der Haushaltspositionen durch eine Konjunkturabschwächung wieder zunichte gemacht werden, so daß sie nicht als eine grundlegende Verbesserung der Staatsfinanzen zu werten sind: Wenn fundamentale strukturelle Defizite immer weniger tragbare öffentliche Schuldenpositionen mit sich bringen, ist dies ein Hinweis darauf, daß die Bereinigung der Situation entsprechende Anstrengungen sowie gezielte staatliche Maßnahmen erfordert. Ferner geben Veränderungen der strukturellen Defizite vielleicht auch bis zu einem gewissen Grad Aufschluß darüber, wieweit die Regierung die Nachfrage über den Einfluß der automatischen Stabilisierungsfaktoren² hinaus zu stimulieren bzw. zu dämpfen beabsichtigt ("fiscal impulse"), oder sie können als Meßgröße für den Grad der Haushaltskonsolidierung verwendet werden.

Angesichts der Bedeutung, die Maßnahmen im Zusammenhang mit Wachstumspotential und Konjunkturposition beigemessen wird, hat das OECD-Sekretariat vor kurzem eine umfassende Untersuchung der bei ihren Konjunkturbewertungen und der Erstellung von Indikatoren der strukturellen Haushaltssalden verwendeten Schätzmethode fertiggestellt (vgl. Giorno et al., erscheint demnächst). In der Vergangenheit wurden in der Regel zwei verschiedene Analyseformen herangezogen.

Erstens wurde bei der Arbeit an Modellen und den länderspezifischen Konjunkturbewertungen das Schwergewicht auf Meßgrößen für die potentielle Produktion gelegt, die struktureller Art sind und von einem Produktionsfunktionsrahmen abhängen, ausgehend von Informationen über Kapitalstock, Erwerbsbevölkerung, tendenzielle Erwerbsquoten, strukturelle Arbeitslosigkeit und Entwicklung der Faktorproduktivität. Die Aussagen dieser Meßgrößen können von den Länderspezialisten im OECD-Sekretariat zuweilen stark relativiert werden. Besonderes Gewicht kann auch den im Zusammenhang mit dem Arbeitsmarkt festgestellten Grenzen für ein inflationsfreies nachhaltiges Wachstum beigemessen werden, indem man Informationen über die effektiven wie die tendenziellen natürlichen Arbeitslosenquoten

(genauer: die sog. lohnneutrale Arbeitslosenquote, NAWRU) heranzieht.

Zweitens basierten die Fiskalindikatoren des OECD-Sekretariats früher auf Meßgrößen für den tendenziellen Produktions- und Konjunkturverlauf, die durch Anwendung von Zeitreihenmethoden auf die effektive Entwicklung des realen BIP abgeleitet wurden³. Wegen der nur beschränkten Verwendung von Informationen war die zuvor angewandte Methode (bekannt als "Zeit-Splitting-Trend") relativ mechanisch und stieß daher bei der Behandlung häufiger struktureller Veränderungen auf gewisse Schwierigkeiten und erforderte zuweilen eine Ad-hoc-Beurteilung des laufenden Zyklus, damit sich die Ergebnisse innerhalb vernünftiger Grenzen hielten. Bedenklich war vor allem, daß die Schwachstellen der Zeit-Splitting-Trend-Methode besonders deutlich bei den Perioden zutage traten, die für die politischen Entscheidungsträger von größtem Interesse sind - Gegenwart und nahe Zukunft - und daß sie die durch einen Inflationsdruck bedingten Hemmnisse für das Trendwachstum unberücksichtigt ließ.

Aus diesen Gründen und weil es wohl zweckmäßiger ist, einen einzigen Indikator für die Bewertung der Beschäftigungs- und Inflationsentwicklung und der strukturellen Haushaltssalden heranzuziehen, hat das OECD-Sekretariat seine Schätzmethoden überprüft und überarbeitet, um eine einzige Meßgröße für das Produktionspotential zu erhalten. Genauer gesagt ist die gewählte Meßgröße so beschaffen, daß sie dem Niveau des realen BIP und den damit verbundenen Wachstumsraten entspricht, die auf mittlere Sicht bei stabiler Inflationsrate durchhaltbar sind.

Gleichwohl wird aus diesen Arbeiten und aus der breiten Palette der verfügbaren analytischen und mittels Erhebungen gewonnenen Indikatoren ersichtlich, daß mit ihrer Schätzung und Verwendung signifikante Fehlerspannen verbunden sind. Daher darf das Vertrauen nicht allein in eine einzige Meßgröße für das Produktionspotential oder die Trendrate der Produktion gesetzt werden, so daß die zugehörigen Indikatoren mit gebührender Vorsicht zu behandeln sind⁴.

Schätzung des Produktionspotentials und der Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion

Der vom OECD-Sekretariat zugrunde gelegte Rahmen für die Analyse des Produktionspotentials ist im großen und ganzen derselbe, der auch für ihre angebotsseitigen Modelle verwendet wird, wie er bereits von Martin und Torres (1989) und Torres et.al. (1989) beschrieben wurde. In seiner einfachsten Form wird eine

auf zwei Faktoren basierende Cobb-Douglas-Funktion für die Produktion des Unternehmenssektors in dem jeweiligen Land unter Zugrundelegung durchschnittlicher Anteile des Produktionsfaktors Arbeit in der Stichprobe geschätzt, und die geschätzten Restwerte aus diesen Gleichungen wurden anschließend geglättet, um Meßgrößen für die tendenzielle Gesamtfaktorproduktivität zu erhalten⁵. Sodann wird das Produktionspotential für den Unternehmenssektor berechnet, indem diese Meßgröße der tendenziellen Faktorproduktivität mit dem effektiven Kapitalstock und Schätzungen der "potentiellen" Beschäftigung kombiniert wird, und zwar unter Verwendung derselben geschätzten Produktionsfunktion. Definitionsgemäß handelt es sich bei der gewählten Meßgröße der "potentiellen" Beschäftigung um das Niveau der Arbeitskräfteressourcen, das eingesetzt werden könnte, ohne eine Inflationsbeschleunigung auszulösen. Faktisch läuft dies darauf hinaus, daß der in der geschätzten Produktionsfunktion verwendete effektive Arbeits-Input um die Lücke zwischen effektiver Arbeitslosigkeit und dem geschätzten Niveau der lohnneutralen Arbeitslosenquote (NAWRU) bereinigt wird⁶. Zur Ermittlung angemessener Werte für die lohnneutrale Arbeitslosenquote wird eine Reihe unterschiedlicher Informationsquellen herangezogen.

Zu Beginn wird anhand der von Elmeskov (1993) und Elmeskov und MacFarlan (1993) beschriebenen Methode eine Reihe von NAWRU-Schätzungen abgeleitet. Diese Methode stützt sich im wesentlichen auf die Annahme, daß die Veränderung der Lohninflation proportional ist zu der Lücke zwischen effektiver Arbeitslosigkeit und lohnneutraler Arbeitslosenquote. Wird ferner unterstellt, daß sich die lohnneutrale Arbeitslosenquote im Laufe der Zeit nur allmählich verändert, so können sukzessive Beobachtungen der Veränderungen von Inflationsrate und effektiver Arbeitslosenquote zur Errechnung einer Zeitreihe verwendet werden, die dem impliziten NAWRU-Wert entspricht⁷. Anschließend werden die so erhaltenen Reihen geglättet, um erratische Schwankungen auszuschalten⁸. Wie Elmeskov (1993) nachweist, kommen die so ermittelten NAWRU-Werte sehr nahe an die Ergebnisse vergleichbarer Methoden heran, die alternative Okun- bzw. Beveridge-Kurven-Relationen zum Ausgangspunkt haben.

Für eine Reihe großer Länder wurden diese Informationen dann um Schätzungen auf der Basis aktueller Lohngleichungsschätzungen aus den Angebotsblöcken des INTERLINK-Modells (vgl. Turner et.al. 1993) sowie um eine Reihe früherer Schätzungen ergänzt. Für diesen allgemeinen Komplex von NAWRU-Schätzungen wurden dann von Länderexperten des OECD-Sekretariats Gegenproben gemacht, die sich, soweit zusätzliche Länderinformationen vorlagen, in Änderungen niederschlugen.

Figure 8. **Output gaps**

Deviations of actual GDP from potential GDP as a percentage of potential GDP

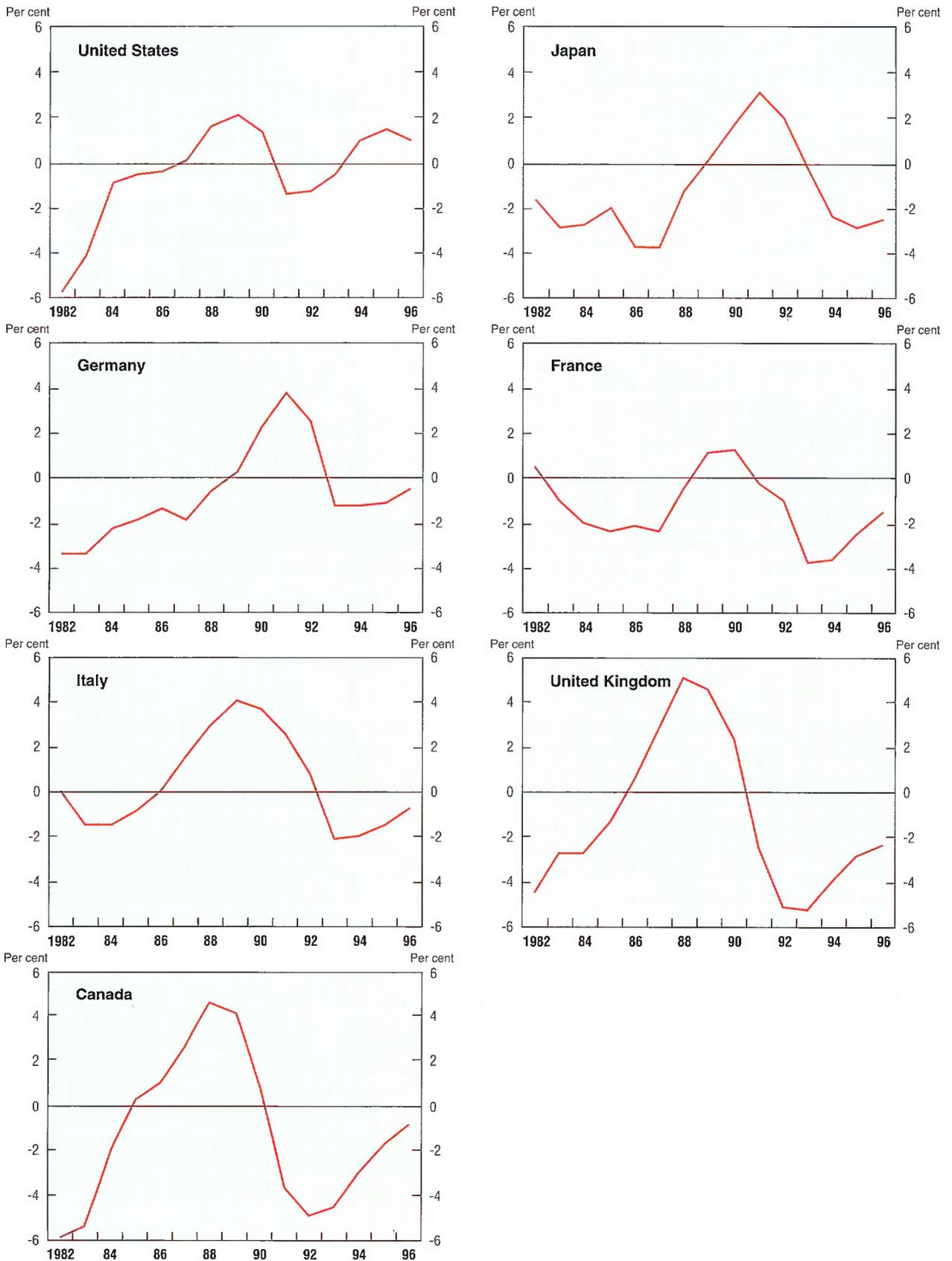


Table 17. Output gaps
Deviations of actual GDP from potential GDP as percentage of potential GDP

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
United States	-0.4	0.2	1.7	2.2	1.4	-1.4	-1.3	-0.4	1.0	1.5	1.0
Japan	-3.8	-3.8	-1.2	0.1	1.8	3.1	2.0	-0.2	-2.3	-2.8	-2.5
Germany	-1.3	-1.8	-0.5	0.2	2.3	3.8	2.5	-1.2	-1.2	-1.1	-0.5
France	-2.2	-2.3	-0.5	1.1	1.2	-0.2	-1.0	-3.7	-3.5	-2.6	-1.6
Italy	0.1	1.5	2.9	4.0	3.7	2.6	0.8	-2.1	-2.0	-1.4	-0.7
United Kingdom	0.5	2.8	5.0	4.6	2.2	-2.5	-5.1	-5.2	-3.9	-2.9	-2.3
Canada	1.0	2.6	4.6	4.0	0.8	-3.5	-4.8	-4.4	-2.9	-1.7	-0.8
Total of above countries	-1.1	-0.6	1.2	1.9	1.7	0.2	-0.5	-1.4	-0.9	-0.5	-0.4
Australia	-0.6	0.6	1.3	2.2	0.4	-3.4	-4.1	-2.9	-1.4	-0.2	0.6
Austria	-4.2	-4.3	-2.3	-0.5	0.8	0.7	0.1	-2.2	-1.7	-0.9	-0.3
Belgium	-2.3	-2.5	-0.4	0.7	1.6	1.7	1.5	-2.3	-2.1	-1.3	-0.7
Denmark	2.9	0.7	-0.6	-1.7	-2.5	-3.6	-4.1	-4.2	-1.9	-0.8	-0.1
Finland	1.6	4.0	7.6	11.9	10.0	0.9	-3.5	-6.3	-5.0	-2.5	-1.3
Greece	-2.7	-4.1	-1.1	1.1	-1.4	0.3	-0.2	-1.9	-2.3	-2.3	-1.5
Ireland	-5.8	-3.9	-3.6	-1.6	1.6	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.6	0.9
Netherlands	-2.3	-3.5	-3.3	-1.0	0.7	0.4	-0.6	-2.3	-2.1	-1.5	-0.7
Norway ^a	6.2	5.0	1.4	-2.1	-1.9	-3.8	-3.3	-2.9	-2.1	-1.3	-0.8
Portugal	-4.0	-2.0	-1.1	1.0	2.8	2.5	1.1	-2.4	-3.9	-3.8	-3.4
Spain	-3.6	-0.9	1.1	2.5	2.9	2.0	0.0	-2.9	-3.2	-3.0	-2.6
Sweden	2.0	3.1	3.6	3.8	4.7	2.0	-1.3	-4.3	-3.3	-2.5	-1.6
Total of above smaller countries	-1.7	-0.9	0.3	1.5	1.7	0.3	-1.0	-2.9	-2.5	-1.8	-1.1
Total of above North American countries	-0.3	0.4	1.9	2.4	1.3	-1.6	-1.6	-0.8	0.7	1.2	0.9
Total of above European countries	-1.1	-0.5	1.1	2.0	2.2	1.1	-0.4	-2.9	-2.6	-2.0	-1.3
Total of above OECD countries	-1.2	-0.6	1.1	1.9	1.7	0.2	-0.6	-1.6	-1.1	-0.7	-0.5

a) Potential GDP has been calculated for mainland Norway (which does not include the oil and shipping sectors) and compared with actual GDP for mainland Norway to derive the output gap.

Schließlich erhält man den Wert für das Produktionspotential der gesamten Volkswirtschaft, indem die effektive Wertschöpfung des Staatssektors dem zum Produktionspotential des Unternehmenssektors hinzuaddiert wird. So wird in Ermangelung einer besseren alternativen Meßgröße angenommen, daß die effektive Wertschöpfung des Staatssektors dem Produktionspotential dieses Sektors gleichzusetzen ist.

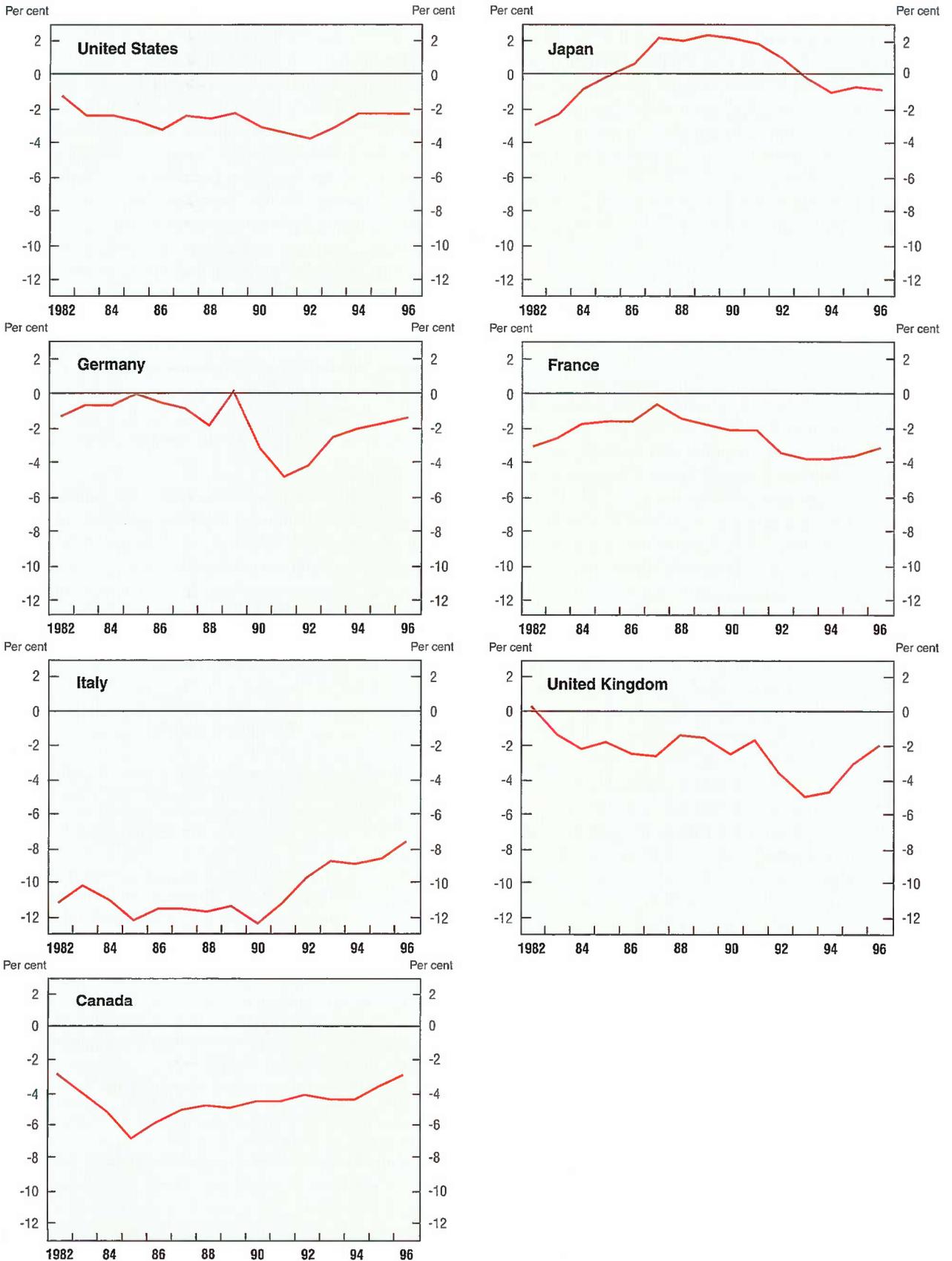
Da die NAWRU-Schätzungen naturgemäß ungenau und mit verschiedenen Meßproblemen behaftet sind, empfiehlt es sich, für die Schätzungen des Produktionspotentials und der Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion gewisse Sensitivitätsanalysen gegenüber Veränderungen der NAWRU-Hypothesen durchzuführen. In der Praxis wirkt sich die Wahl einer höheren oder einer niedrigeren NAWRU-Schätzung ziemlich unmittelbar auf das geschätzte Niveau des Produktionspotentials aus, und die Effekte stehen in einem umgekehrten Verhältnis zu dem "Anteil des Produktionsfaktors Arbeit" bei der Produktion des Unternehmenssektors. Wird im

Fall der Vereinigten Staaten, wo der durchschnittliche Anteil des Produktionsfaktors Arbeit 68% beträgt, eine um ½ Prozentpunkt niedrigere NAWRU-Schätzung angenommen, so erhöht dies das geschätzte Niveau des Produktionspotentials um 0,3-0,4% und es kommt zu einer entsprechenden Niveauperänderung bei der geschätzten Lücke zwischen effektivem und potentielltem BIP. Da dies eine Niveauperänderung beim potentiellen BIP nach sich zieht, sind die Folgen für die durchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotentials unerheblich bzw. gleich Null⁹.

Die nach obiger Methode berechneten Lücken zwischen effektiver und potentieller Produktion variieren je nach OECD-Land, da sie sowohl die in den letzten Jahren beobachtete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Verhältnis zum Potentialwachstum als auch die unterschiedlichen Stadien der Konjunkturerholung in den einzelnen Ländern widerspiegeln, wie aus Tabelle 17 und Abbildung 8 hervorgeht. In den USA, wo die jüngste Rezession nicht sehr ausgeprägt war und

Figure 9. General government structural balances

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



der Aufschwung nunmehr in seine Reifephase eintritt, ist die effektive Produktion im Jahresverlauf 1994 über das Potentialwachstum hinaus gestiegen. In Japan hingegen liegt die effektive Produktion derzeit beträchtlich unter der potentiellen Produktion und diese Lücke wird sich 1995 voraussichtlich weiter vergrößern. Für Europa ergibt sich ein uneinheitlicheres Bild. In Deutschland ist die effektive Produktion 1994 nach einer nicht sehr tiefen Rezession nur geringfügig unter das potentielle Niveau gesunken. In mehreren anderen europäischen Ländern - vor allem in Frankreich, Großbritannien, Dänemark, Finnland, Norwegen, Spanien und Schweden - dürfte die Rezession aber vergleichsweise einschneidender gewesen sein.

Schätzung der strukturellen Haushaltssalden

Die Bereinigung der staatlichen Haushaltssalden um konjunkturelle Faktoren dient vor allem dem Zweck, ein klareres Bild von der eigentlichen Haushaltsposition zu erhalten und dieses dann als Orientierungshilfe für die Analyse der Finanzpolitik zu verwenden. Der strukturelle Haushaltssaldo spiegelt den Stand der Staatseinnahmen und -ausgaben bei voller Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials wider, läßt also konjunkturell bedingte Schwankungen der Wirtschaftstätigkeit unberücksichtigt. Dagegen schlägt sich im Ist-Saldo des Staatshaushalts die konjunkturelle Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit nieder, weshalb dieser vom strukturellen Haushaltssaldo abweicht. In der Praxis geht man bei der Schätzung des strukturellen Saldos von den effektiven Staatseinnahmen und -ausgaben aus und gliedert sie in eine geschätzte zyklische und eine geschätzte strukturelle Komponente¹⁰. Das Verhältnis zwischen den beiden Schätzwerten (für die zyklische und die strukturelle Komponente) variiert relativ stark je nach dem für die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion angenommenen Wert. Als allgemeine Regel gilt, daß bei einer um 1 Prozentpunkt des BIP kleineren geschätzten Lücke die geschätzte strukturbedingte Komponente des effektiven Haushaltssaldos um etwa ½ Prozentpunkt des BIP größer ist. Schätzungen der Auswirkungen der Wirtschaftstätigkeit auf den Haushaltssaldo deuten ferner darauf hin, daß Änderungen der Steuereinnahmen weit mehr ins Gewicht fallen als ausgabenseitige Anpassungen, die nur mit etwa 10-20% zu Buche schlagen. Der Grund dafür ist, daß nahezu alle Steuern durch konjunkturelle Schwankungen beeinflußt werden, während ein sehr viel geringerer Anteil der Ausgaben zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit bestimmt ist, der wiederum nur zu einem Teil konjunkturabhängig ist.

Anpassungen erfolgen bei vier verschiedenen Steuerarten: den Unternehmensteuern, den personenbezogenen Einkommensteuern, den Sozialversicherungsbeiträgen (Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge) und den indirekten Steuern. Bei der personenbezogenen Einkommensteuer und den Sozialversicherungsbeiträgen werden die geschätzten Elastizitätskoeffizienten von den für die unterschiedlichen Einkommen (und die jeweilige Familiensituation) geltenden durchschnittlichen und marginalen Sätzen der Einkommensteuer sowie der Sozialversicherungsbeiträge abgeleitet. Bei den indirekten Steuern wird ein Einheitswert für die Elastizität angenommen. Die Ausgabenelastizitäten werden abgeleitet aus der Elastizität der Arbeitslosenquote gegenüber der gesamtwirtschaftlichen Produktion, die wiederum multipliziert wird mit der Elastizität des Arbeitslosengelds gegenüber der Arbeitslosigkeit. Anhand der solchermaßen ermittelten Elastizität im Verhältnis zur gesamtwirtschaftlichen Produktion wird geschätzt, wie hoch die laufenden Ausgaben des ordentlichen Staatshaushalts wären, wenn die volkswirtschaftlichen Kapazitäten voll ausgelastet wären¹¹. Die Investitionsausgaben werden nicht um konjunkturelle Faktoren bereinigt.

Gegenüber dem Schätzwert des strukturellen Haushaltssaldos ist große Vorsicht geboten, da - vor allem in Volkswirtschaften, in denen tiefgreifende Umstrukturierungsprozesse stattfinden - erhebliche Unsicherheitsmargen bestehen. Abbildung 9 veranschaulicht dies am Beispiel der großen Länder, während die Anhangstabelle 30 nähere Einzelheiten für eine größere Gruppe von Mitgliedsländern enthält.

ANMERKUNGEN

1. Die jüngsten Arbeiten der OECD über die Zusammenhänge zwischen Nachfragesog und Preis- und Lohninflation werden zusammenfassend dargestellt bei Elmeskov (1993), Turner et al. (1993) sowie Turner et al. (erscheint demnächst).
2. Da die Veränderung des strukturellen Defizits ein nur sehr ungenauer Indikator für diskretionäre Maßnahmen ist, wurden andere Indikatoren zur Messung des finanzpolitischen Kurses vorgeschlagen (vgl. Blanchard, 1990).
3. Detaillierte Hintergrundinformationen über frühere Arbeiten an Fiskalindikatoren geben Price und Muller (1984).
4. Aus diesem Grund wird eine von Zeitreihen ausgehende ergänzende Meßgröße für das Trend-BIP herangezogen, die als Gegenprobe für die Schätzungen der Entwicklung des Produktionspotentials dient.
5. Für Japan wird ein etwas abweichendes Konzept verwendet. Die jüngsten Schätzungen des OECD-Sekretariats zur Produktionsfunktion des Unternehmenssektors für Japan (vgl. Turner et al., 1993) legen die Vermutung nahe, daß die Cobb-Douglas-Produktionsfunktion unzureichend ist, so daß statt dessen mit einer CES-

Produktionsfunktion gearbeitet wird, deren geschätzter Wert für die Substitutionselastizität der Faktoren Kapital und Arbeit 0,4 beträgt.

6. Im einzelnen geht die Schätzmethode nach folgenden Schritten vor:

Für die geschätzte Produktionsfunktion des Unternehmenssektors wird folgende Gleichung angenommen:

$$\ln Y = \ln A + \alpha \ln N + (1-\alpha) \ln K + \ln E$$

d.h. $y = a + \alpha n + (1-\alpha)k + e$

Hierbei ist: Y = Wertschöpfung des Unternehmenssektors

N = effektiver Arbeits-Input des Unternehmenssektors

K = effektiver Kapital-Input des Unternehmenssektors (ohne Wohnungsbau)

E = gesamte Faktorproduktivität

α = Parameter des durchschnittlichen Anteils des Produktionsfaktors Arbeit

Die Kleinbuchstaben stehen für natürliche Logarithmen.

Für einen gegebenen Wert des Anteils des Produktionsfaktors Arbeit α wird die e-Reihe errechnet und anschließend durch Anwendung eines Hodrick-Prescott-Filters geglättet, um eine Meßgröße für die tendenzielle Faktorproduktivität e^* zu erhalten.

Als nächster Schritt wird die e^* -Reihe der tendenziellen Faktorproduktivität zusammen mit dem effektiven Kapitalstock k und der "potentiellen" Beschäftigung n^* wieder in die Produktionsfunktion integriert, wodurch man folgende logarithmische Gleichung zur Messung des Produktionspotentials des Unternehmenssektors y^* erhält:

$$y^* = a + \alpha n^* + (1-\alpha)k + e^*$$

anhand deren das Niveau der potentiellen Beschäftigung im Unternehmenssektor N^* dann folgendermaßen errechnet wird:

$$N^* = LFS (1 - NAWRU) - EG$$

Hierbei ist:

LFS = "geglättete" Erwerbsbevölkerung (Produkt aus Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter und tendenzieller Erwerbsquote)

NAWRU = geschätzte lohnneutrale Arbeitslosenquote

EG = Beschäftigung im Staatssektor.

7. Im einzelnen wird unterstellt, daß die Veränderungsrate der Lohninflation proportional ist der Lücke zwischen effektiver Arbeitslosigkeit und lohnneutraler Arbeitslosenquote, was folgende Gleichung ergibt:

$$D^2 \log W = -a(U - NAWRU) \quad a > 0$$

Darin ist D der Erste-Differenzen-Operator, und W und U stehen für das Niveau der Löhne bzw. der Arbeitslosigkeit.

Unter der Annahme, daß die lohnneutrale Arbeitslosenquote zwischen zwei aufeinanderfolgenden Zeitperioden jeweils konstant ist, kann eine Schätzung von a folgendermaßen berechnet werden:

$$a = -D^3 \log W / DU$$

was wiederum zur Schätzung der lohnneutralen Arbeitslosenquote herangezogen werden kann:

$$NAWRU = U - (DU/D^3 \log W) * D^2 \log W.$$

8. Soweit die Lohninflation betroffen ist, und zwar nicht nur durch das Niveau der Arbeitslosigkeit, sondern auch dessen Veränderungen von einem Jahr zum andern, wird sich der abgeleitete kurzfristige Indikator der Tendenz nach parallel zur effektiven Arbeitslosigkeit entwickeln und kann sich daher von dem für eine konstante Arbeitslosenquote erhaltenen langfristigen NAWRU-Wert unterscheiden.
9. Da sich die durchschnittlichen Anteile des Faktors Arbeit für andere OECD-Länder in der Regel zwischen 65 und 75% bewegen, reagieren sie im großen und ganzen ähnlich wie im Fall der USA auf Schwankungen der NAWRU-Schätzungen.
10. Genauer gesagt stellen die strukturellen Haushaltssalden den Wert dar, den der Saldo aus Steuereinnahmen und Staatsausgaben betragen würde, wenn das effektive BIP dem potentiellen BIP entspräche. Daher:

$$B^* = \sum T_i^* - G^* + \text{investive Ausgaben}$$

Hierbei ist: B^* = struktureller Haushaltssaldo

T_i^* = strukturelle Steuereinnahmen für die i. Steuerkategorie

G^* = strukturelle Staatsausgaben (ohne investive Ausgaben)

In der Praxis müssen die Komponenten des strukturellen Haushaltssaldos auf der Basis der effektiven Steuereinnahmen (unterteilt in vier Kategorien: Körperschaftsteuer, Einkommensteuer, Sozialversicherungsbeiträge und indirekte Steuern) und der Staatsausgaben geschätzt werden, wobei jeder Haushaltsposten proportional zum Verhältnis zwischen Produktionspotential und effektiver Produktion, das durch seine Elastizität bestimmt wird, bereinigt wird. So ergibt sich:

$$\frac{T_i^*}{T_i} = \left[\frac{Y^*}{Y} \right]^{\alpha_i}, \quad \frac{G^*}{G} = \left[\frac{Y^*}{Y} \right]^{\beta}$$

Hierbei ist: T_i = effektive Steuereinnahmen in der i. Steuerkategorie

G = effektive Staatsausgaben (ohne investive Ausgaben)

Y = Niveau der effektiven Produktion

Y^* = Niveau des Produktionspotentials

α_i = Elastizität der i. Steuerkategorie bezogen auf die Produktion

β = Elastizität der laufenden Staatsausgaben bezogen auf die Produktion.

Von diesen Relationen kann der strukturelle Haushaltssaldo folgendermaßen abgeleitet werden:

$$B^* = \sum_{i=1}^4 T_i \left[\frac{Y^*}{Y} \right]^{\alpha_i} - G \left[\frac{Y^*}{Y} \right]^{\beta} + \text{investive Ausgaben}$$

$\alpha_i > 0 \quad \beta < 0.$

11. Die für die einzelnen Länder verwendeten Steuer- und Ausgabenelastizitäten sind dargestellt bei Giomo et al. (erscheint demnächst).

LITERATURVERZEICHNIS

- Blanchard, O. (1990), "Suggestions for a new set of fiscal indicators", OECD *Department of Economics and Statistics Working Paper*, Nr. 79.

- Elmeskov, J. (1993), "High and persistent unemployment: assessment of the problem and its causes", OECD *Economics Department Working Paper*, Nr. 132.
- Elmeskov, J. und M. MacFarlan (1993), "Unemployment persistence", OECD *Economic Studies*, Nr. 21 (Winter).
- Giorno, C., P. Richardson, D. Roseveare und P. van den Noord, "Estimating potential output, output gaps and structural budget balances", OECD *Economics Department Working Paper*, Nr. 152 (erscheint demnächst).
- Price, W.R. und P. Muller (1984), "Structural budget indicators and the interpretation of fiscal policy stance in OECD economies", OECD *Economic Studies*, Nr. 3 (Herbst).
- Torres, R. und J.P. Martin (1990), "Potential output in the seven major OECD countries", OECD *Economic Studies*, Nr. 14 (Frühjahr), S. 127-149.
- Torres, R., P. JARRETT und W. SUYKER (1989), "Modelling business sector supply for the smaller OECD countries", OECD *Department of Economics and Statistics Working Paper*, Nr. 71.
- Turner, D., P. RICHARDSON und S. RAUFFET (1993), "The role of real and nominal rigidities in macroeconomic adjustment", OECD *Economic Studies*, Nr. 21 (Winter).
- Turner, D., P. RICHARDSON und S. RAUFFET, "Modelling the supply side of the seven major OECD economies", OECD *Economics Department Working Paper* (erscheint demnächst).

TENDENZEN IM INTERNATIONALEN HANDEL

Seit ungefähr zwanzig Jahren haben sich bedeutende Änderungen in bezug auf Strukturen und Verlaufsmuster des internationalen Handels vollzogen. Infolge der Liberalisierung und Globalisierung der Finanzmärkte in den achtziger Jahren wurden die leistungsbilanzwirksamen Transaktionen der OECD-Länder in wachsendem Maße durch die Entwicklung des unsichtbaren Handels beeinflusst – namentlich Finanzdienstleistungen und Kapitalertragsströme. Im Weltwarenhandel haben die OECD-Länder eine beherrschende Position inne. Der OECD-Warenhandel konzentriert sich auf Industriegüter, wobei inzwischen ein immer größerer Anteil auf den "brancheninternen" Handel entfällt, der Importe und gleichzeitig Exporte weitgehend ähnlicher Güter umfaßt. Der OECD-Warenhandel findet gegenwärtig zu einem großen Teil zwischen den einzelnen Mitgliedsländern selbst statt, wobei wiederum eine Tendenz zur Ausweitung des innerregionalen Warenaustausches zu beobachten ist. Wenn auch der Anteil der Nicht-OECD-Länder am Weltwarenhandel im großen und ganzen unverändert geblieben ist, sind doch mehrere Nicht-OECD-Länder Asiens zu wichtigen Handelspartnern der OECD-Länder im Export- wie auch im Importbereich geworden.

Dieses Kapitel gibt Überblick über eine Reihe allgemeiner längerfristiger Tendenzen der internationalen Handelsstruktur. Nachdem zunächst auf die Tendenzen beim Nicht-Warenhandel und die zunehmende Bedeutung der Finanzdienstleistungen sowie der Kapitalertragsströme bei den leistungsbilanzwirksamen Transaktionen eingegangen wird, werden anschließend die Trends beim Warenhandel untersucht. Das Kapitel schließt mit einem Überblick über die Struktur des internationalen Handels und der ausländischen Direktinvestitionen in den Ländern Südostasiens.

Rasche Expansion der unsichtbaren Transaktionen

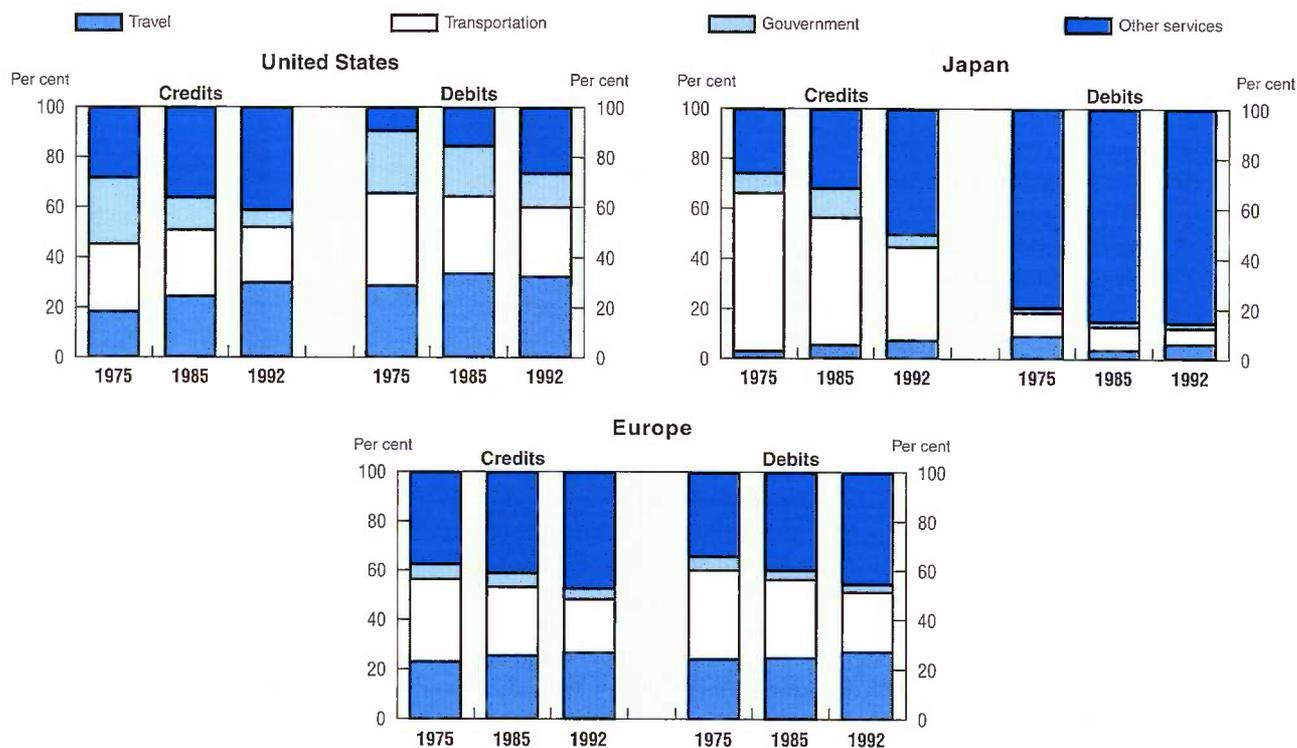
Ein wichtiges Merkmal des internationalen Handels war in den vergangenen zwanzig Jahren die rasche Expansion der unsichtbaren Transaktionen, die weitgehend eine Folge der umfassenden Liberalisierung des weltweiten Kapitalverkehrs sowie der Innovationen bei den Finanzinstrumenten und -verfahren ist. Deregulierungsmaßnahmen und die Entwicklung fortgeschrittener

Kurssicherungs- und Risikoumschichtungstechniken ermöglichten es den Investoren, namentlich den institutionellen Anlegern wie z.B. Pensionskassen und Investmentfonds, ihre Portefeuilles im Interesse höherer Erträge bzw. größerer Stabilität zu diversifizieren¹. Das schlug sich in einem wachsenden Anteil von Auslandsaktiva nieder. Zudem ist auch der Reglementierungsrahmen für ausländische Direktinvestitionen in den OECD-Ländern auf breiter Basis liberalisiert worden. Heute unterliegt die Genehmigung und Finanzierung von Direktinvestitionen im Ausland praktisch keinerlei Restriktionen mehr; viele Länder haben anstelle der weitreichenden Vorabgenehmigungsaufgaben für Direktinvestitionen des Auslands nunmehr einfache Notifizierungs- bzw. Prüfverfahren für rein behördliche oder statistische Zwecke eingeführt². Damit kam es auf breiter Basis zu einer Intensivierung des Wettbewerbs im gesamten Bereich der Finanzdienstleistungen.

Handel mit Finanzdienstleistungen

Seit vielen Jahren wächst der Nicht-Warenhandel jetzt im Durchschnitt rascher als der Warenhandel, und der Anteil der unsichtbaren Transaktionen am weltweiten Güter- und Dienstleistungsaustausch erhöhte sich von einem Viertel im Jahre 1975 auf über ein Drittel im Jahre 1993 (Tabelle 18). Darin spiegelte sich in erster Linie die rasche Expansion der Kapitalerträge und – innerhalb der nicht faktorabhängigen Dienstleistungen – die Ausweitung der Finanzdienstleistungen wider, die Banken- und Versicherungsdienste umfassen. Reiseverkehrs- und Transportdienstleistungen sowie öffentliche Dienstleistungen sind als Anteil am gesamten Handel der OECD-Länder weniger rasch gestiegen bzw. sogar zurückgegangen (Abb. 10), wobei allerdings die Vereinigten Staaten, die seit 1985 infolge des Dollar-Wertverlusts eine starke Zunahme ihrer Fremdenverkehrseinnahmen verzeichnen, eine wichtige Ausnahme bilden. Infolgedessen sind die Dienstleistungen ohne Faktoreinkommen im Verhältnis zum gesamten OECD-Waren- und Dienstleistungshandel nur geringfügig gewachsen. Weltweit gesehen wird der Bereich der nicht faktorabhängigen Dienstleistungen von wenigen großen Ländern beherrscht, nämlich den Vereinigten Staaten, Frankreich und Deutschland auf der Aktivseite sowie den Vereinigten Staaten, Deutschland und Japan auf der Passivseite. Auf die Nicht-OECD-Länder entfielen 1993 lediglich 6% des

Figure 10. Structure of trade in non-factor services



Welthandels mit nicht faktorabhängigen Dienstleistungen, davon die Hälfte auf Länder Südostasiens.

Der Handel mit "sonstigen" privaten Dienstleistungen³ (darunter finanzielle Dienstleistungen, aber auch Kommunikations- und Unternehmensdienstleistungen, wie z.B. Distributions-, Buchführungs-, Ingenieurs- und Rechtsdienstleistungen) erhöhte sich im OECD-Raum von 1975 bis 1992 auf Dollar-Basis um 13% im Jahresdurchschnitt, worin sich großenteils die Expansion der finanziellen Transaktionen zwischen den OECD-Ländern widerspiegelte, und der Anteil an den nicht faktorabhängigen Dienstleistungen vergrößerte sich von einem Drittel auf nahezu die Hälfte. Verbindungen zwischen den verschiedenen Arten finanzieller Dienstleistungen bestehen in einer ganzen Reihe von OECD-Ländern zwar schon seit langem, doch kam es in den achtziger Jahren zu einer wesentlichen Beschleunigung und Ausweitung dieser Verzahnungen – namentlich bei den Versicherungs- und Bankdienstleistungen. Dazu beigetragen haben u.a. der höhere Technologie-, Informations- und Wissensgehalt der meisten dieser Dienstleistungen sowie die Globalisierung der Finanzmärkte. So haben z.B. die Entwicklungen im Telekommunikationssektor die Verbindungen zwischen den großen Finanzzentren erleichtert. Innovationen auf den Finanzmärkten, wie z.B. Währungs-

optionen, Swaps und Geschäfte per Computer, haben in vielen Ländern völlig neue Marktsegmente geschaffen, die ausländische wie auch inländische Finanzgesellschaften anzogen. Unternehmen des Versicherungs- und Bankensektors haben ihren Aktivitätsradius über ihren eigentlichen Geschäftsbereich hinaus ausgedehnt und bieten Produkte der jeweils anderen Sektoren an. Zunehmende sektorübergreifende Investitionen bewirkten z.B. ein stärkeres Vordringen der Banken auf dem Lebensversicherungsmarkt einerseits sowie eine Ausweitung der finanziellen Aktivitäten der Versicherungsträger andererseits. Zudem hat die fortschreitende Liberalisierung des Kapitalverkehrs (darunter auch der ausländischen Direktinvestitionen) das Wertpapieranlage- und -beratungsgeschäft gefördert.

In den Vereinigten Staaten sind die Einnahmen aus Finanzdienstleistungen und aus Dienstleistungen, die amerikanische Gesellschaften über in ihrem Mehrheitsbesitz befindliche ausländische Tochtergesellschaften im Ausland anbieten⁴, um das Doppelte gestiegen. Im Falle Japans hat sich die Struktur der Einnahmen aus Dienstleistungen (ohne Faktoreinkommen) besonders stark verändert; so kam es zu einem Rückgang der Transporteinnahmen im Zusammenhang mit Warenexporten zugunsten "sonstiger" privater Dienstleistungen, wie

Table 18. **Structure of international trade**
Per cent of total trade

	Credits			Debits		
	1975	1985	1993	1975	1985	1993
Merchandise						
United States	67.7	56.6	60.4	73.9	69.9	71.2
Japan	80.2	79.2	63.3	72.5	70.0	50.3
Europe	70.3	66.2	59.9	72.9	67.6	58.5
OECD	71.5	67.2	61.8	72.9	68.0	61.0
World ^a	75.1	70.9	66.2	73.9	68.7	64.6
Non-factor services						
United States	16.2	19.1	24.5	16.6	15.0	15.5
Japan	14.5	10.7	10.1	21.8	21.0	24.3
Europe	21.7	19.2	20.6	19.7	16.8	20.3
OECD	19.5	17.6	19.6	19.1	16.6	19.4
World ^a	17.1	16.6	18.4	18.8	16.9	18.8
Investment income						
United States	16.1	24.2	15.1	9.5	15.1	13.3
Japan	5.3	10.1	26.6	5.7	9.0	25.4
Europe	8.0	14.6	19.5	7.4	15.6	21.2
OECD	9.0	15.2	18.6	8.0	15.4	19.6
World ^a	7.8	12.6	15.2	7.3	14.4	16.6

a) Differences in the structure of credits and debits arise from the existence of a statistical discrepancy between reported outflows and inflows at the world level.

internationalen Wertpapiertransaktionen in sechs der sieben größten OECD-Länder, die hierüber Buch führen, im zweiten Halbjahr 1993 wertmäßig auf das Fünf- bzw. Sechsfache des internationalen Handels.

Auch die Ströme an internationalen Direktinvestitionen haben sich sehr rasch vergrößert, und neue Länder sind als bedeutende internationale Anleger aufgetreten. So waren insbesondere die Kapitalabflüsse aus Japan, in Dollar berechnet, im Laufe der achtziger Jahre zehnmal höher als im vorangegangenen Jahrzehnt. Eines der wichtigsten Empfängerländer waren die USA. Die meisten OECD-Länder, namentlich die Vereinigten Staaten und Japan, haben auch ihre Direktinvestitionen in den EG-Ländern erhöht. Die Schaffung des europäischen Binnenmarkts verstärkte den Anreiz, in den EG-Ländern zu investieren, da Zölle abgeschafft und behördliche Formalitäten vereinfacht wurden. Angeregt wurden die Investitionen auch durch die Aussicht auf eine lebhaftere, weiter wachsende Nachfrage des Markts und die mögliche Erzielung von Größenvorteilen sowie andererseits durch die Befürchtung, es könnten in zunehmendem Maße tarifäre und nichttarifäre Hemmnisse gegenüber Nicht-EG-Unternehmen errichtet werden. Unter den EG-Ländern kam der starke Anstieg des Zustroms an ausländischen Direktinvestitionen vor allem Großbritannien zugute, das als eines der ersten europäischen Länder die Bestimmungen für ausländische Direktinvestitionen liberalisiert hatte. Demgegenüber verzeichnete Japan nur einen geringen Zufluß an ausländischen Direktinvestitionen, und der Bestand an diesen Investitionen verharrt trotz der Beseitigung zuvor bestehender rechtlicher Hindernisse auf einem relativ niedrigen Niveau.

Ein immer größerer Anteil der ausländischen Direktinvestitionen geht in die Dienstleistungssektoren. In den achtziger Jahren expandierten die ausländischen Direktinvestitionen in Dienstleistungsbranchen sogar noch rascher als der Dienstleistungshandel und übertrafen die traditionellen Investitionen, die dem primären und dem sekundären Sektor der Volkswirtschaft galten⁵. Ende der achtziger Jahre hatten die ausländischen Direktinvestitionen in Dienstleistungsaktivitäten einen Anteil von rd. 60% am Gesamtstrom ausländischer Direktinvestitionen, und sie entsprachen nahezu der Hälfte des gesamten Bestands an derartigen Investitionen. Sie konzentrieren sich vor allem auf den Finanz-, Versicherungs- und nichtfinanziellen Unternehmenssektor, worin die bereits erwähnte gewandelte Struktur des internationalen Handels zum Ausdruck kommt. Einer der Gründe für die Dynamik dieser Investitionen liegt darin, daß die Liberalisierung des Handels mit nichtfinanziellen Dienstleistungen relativ schleppend vorankommt. In einer Reihe von

Managementgebühren und andere Arten von Gebühren (z.B. Makler- und Verkaufsprovisionen). Was die europäischen Länder betrifft, so ist der Anteil der "sonstigen" privaten Dienstleistungen infolge der Entwicklung und Modernisierung der Finanzmärkte von den Einnahmen wie auch von den Ausgaben her gesehen gleich schnell gestiegen und entsprach 1992 45-50% des gesamten Handels mit nicht faktorabhängigen Dienstleistungen. Mit dem Entstehen neuer Finanzzentren hat sich der Handel mit "sonstigen" privaten Dienstleistungen seit Ende der achtziger Jahre auch im Nicht-OECD-Raum ausgeweitet, wobei der Anteil an den Dienstleistungen ohne Faktoreinkommen jedoch weit unter jenem der OECD-Länder blieb (in den südostasiatischen Ländern betrug er 1992 z.B. 9%).

Kapitalerträge

Die rasche Zunahme des Handels mit Finanzdienstleistungen hing großenteils mit der Expansion des Interbankengeschäfts zusammen, was zu einem beträchtlichen Anstieg der Kapitalströme und der im Besitz der Banken befindlichen Bestände an ausländischen Guthaben und Verbindlichkeiten führte. Diese Bestände wuchsen rascher als das BIP, die Bruttoinvestitionen und der Handelsverkehr. Nach Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beliefen sich die gesamten

Ländern ist der internationale Handel mit einer Vielzahl gewerblicher und anderer nichtfinanzieller Unternehmensdienstleistungen immer noch durch gesetzliche Vorschriften beschränkt, so daß die Firmen häufig auf das Instrument der Direktinvestitionen zurückgreifen, um ausländische Dienstleistungsmärkte zu erobern. Die Folge ist, daß die Erbringung von Dienstleistungen durch ausländische Tochtergesellschaften mittels Direktinvestitionen heute größere Bedeutung hat als der internationale Dienstleistungshandel und nunmehr als wichtigster Mechanismus für die Erbringung von Dienstleistungen im Ausland mit dem Export konkurriert. Seit Ende der achtziger Jahre haben sich mit der schrittweisen Beseitigung bestehender Restriktionen und im Zuge der Privatisierung neue Bereiche für ausländische Direktinvestitionen in Dienstleistungsaktivitäten eröffnet, wie namentlich Luftverkehr, Telekommunikation und öffentliche Versorgungsbetriebe.

Die Entwicklung bei den Finanzdienstleistungen und den ausländischen Direktinvestitionsströmen hat sich auch in einem starken Anstieg der Bruttokapitalertragsvolumen niedergeschlagen, deren Anteil an den Leistungsbilanztransaktionen im OECD-Raum von 1975 bis 1993 auf mehr als das Doppelte gestiegen ist und rd. 19% der gesamten Aktiva und Passiva erreichte⁶. Zudem hat sich auch der Bestand der OECD-Länder an Nettoauslandsinvestitionen und die Struktur ihrer Auslandsposition seit Mitte der siebziger Jahre merklich verändert. Die Vereinigten Staaten, die bis 1984 den bedeutendsten Bestand an Nettoaktiva aufwiesen, verzeichneten 1987 die größten Nettoverbindlichkeiten im OECD-Raum. In Kanada und in einer Reihe europäischer Länder – z.B. Schweden und Spanien – haben die Nettoverbindlichkeiten zugenommen. Im selben Zeitraum konnten Japan und einige europäische Länder, namentlich Deutschland und die Niederlande, demgegenüber einen hohen Bestand an Nettoauslandsaktiva verbuchen, und die Schweiz hat ihren ohnehin schon hohen Bestand noch vergrößert. Gemessen am BIP sind die Ungleichgewichte in den Vereinigten Staaten, Japan und den vier großen europäischen Ländern allerdings gering, wenn man sie mit der Position Kanadas und zahlreicher kleinerer Länder vergleicht, wo sie häufig mehr als 20% des BIP ausmachen (Tabelle 19). Gleichwohl hat deren absolute Größenordnung, vor allem in den USA und Japan, wegen der Bedeutung der drei großen Länder für die internationalen Kapitalströme und der wichtigen Rolle, die ihre Währungen im internationalen Währungssystem spielen, große Aufmerksamkeit auf sich gezogen.

Obwohl die Nettoauslandsverschuldung der Vereinigten Staaten weiter wuchs, wiesen die Nettokapitalerträge erst im vierten Quartal 1993 einen negativen

Table 19. Net outstanding asset and liability positions for selected OECD countries

As a percentage of GDP

	1975	1985	1993
United States	4.1	1.0	-10.4
Japan	1.4	9.6	14.4
Germany	7.6	7.7	11.6
France	6.0 ^a	-2.2	-6.0 ^b
Italy	-4.6	-7.6	-11.3 ^b
United Kingdom	1.9	21.7	3.5 ^b
Canada	-30.1	-35.5	-39.7
Netherlands	14.3 ^a	23.9	13.0 ^b
Spain	-7.2	-9.5	-17.5 ^c
Sweden	-12.2 ^d	-24.4	-27.1 ^e
Switzerland	..	111.0	99.5

a) For 1980.

b) For 1992.

c) For 1991.

d) For 1981.

e) OECD Secretariat estimate, for 1991.

Saldo auf⁷. Diese verzögerte Reaktion der Kapitalertragsbilanz auf den Nettobestand an Auslandsverbindlichkeiten ist z.T. auf Meßprobleme zurückzuführen. Sie spiegelt aber auch das Gefälle bei der Effektivverzinsung von Forderungen und Verbindlichkeiten wider, was wiederum durch die Struktur dieser Aktiva und Passiva (d.h. ihre Gliederung in ausländische Direktinvestitionen, sonstige private oder öffentliche Investitionen), ihre währungsmäßige Zusammensetzung, die Zielländer der ausländischen Direktinvestitionen und ihre Fristenstruktur beeinflusst wird. Die Kapitalverzinsung amerikanischer Auslandsaktiva war im längerfristigen Vergleich immer höher als die von den Vereinigten Staaten auf ihre Verbindlichkeiten zu zahlenden Sätze, und dieser Abstand hat sich Mitte der achtziger Jahre vergrößert⁸. Zu Beginn der neunziger Jahre hat sich dieses Gefälle jedoch tendenziell verringert.

Entwicklungstendenzen im Warenhandel

Handel im OECD-Raum

Die OECD-Länder nehmen im internationalen Warenhandel eine dominierende Stellung ein, denn auf sie entfallen rund zwei Drittel der Weltein- und -ausfuhr. Der europäische Handel macht immer noch, wenn auch bei allmählich abnehmender Tendenz, den größten Anteil des OECD-Binnenhandels aus – d.h. annähernd 60% bei Einbeziehung des innereuropäischen Handels bzw. etwa 33% ohne diesen. In den letzten zwei Jahrzehnten ist der Handel im OECD-Raum wertmäßig rascher gestiegen als die nominale Produktion, und da die Preise für Außen-

BRANCHENINTERNER HANDEL UND PRODUKTKLASSIFIZIERUNG

a) *Brancheninterner Handel*

Der brancheninterne Handel mißt die Intensität des Handels für eine bestimmte Produktgruppe. Beispiele hierfür sind Kfz-Exporte zwischen den Vereinigten Staaten und Europa oder japanische Ausfuhren von Laptops in die Vereinigten Staaten, denen amerikanische Ausfuhren von Großrechnern nach Japan gegenüberstehen. Für ein gegebenes Produkt i kann ein Index für den brancheninternen Handel zwischen zwei Ländern konstruiert werden, der durch folgende Gleichung ausgedrückt wird:

$$IIT_i = \frac{(X_i + M_i) - |X_i - M_i|}{(X_i + M_i)} * 100$$

Dieser Index gibt den Wert des gesamten Handels ($X_i + M_i$) mit dem Produkt i nach Substraktion des absoluten Werts der Nettoexporte bzw. -importe an und wird als prozentualer Anteil am gesamten Handel ausgedrückt.

Der Index des brancheninternen Handels für den gesamten Handel mit Industriegütern zwischen zwei Ländern oder Regionen, wie er in Tabelle 20 dargestellt wird, umfaßt Industriegüter (SITC 5+6+7+8) auf dreistelliger Ebene und wird auf folgende Weise berechnet:

$$IIT = \frac{\sum_i (X_i + M_i) - \sum_i |X_i - M_i|}{\sum_i (X_i + M_i)} * 100$$

Die Indizes für den brancheninternen Handel mit Industriegütern zwischen einem Land und dem Rest der Welt ergeben sich durch Aggregation dieser für alle Handelspartner berechneten Indizes, wobei als Gewichtungen die Anteile des bilateralen Handels am Gesamthandel verwendet werden.

b) *Produktklassifizierung*

Zur Analyse der Tendenzen beim Industriegüterhandel ist es häufig zweckmäßig, die Produkte in verschiedene Gruppen zu unterteilen. Die hier verwendete Klassifizierung, auf der Abbildung 11 basiert, geht von der FuE-Intensität der Branche aus, die definitionsgemäß dem Verhältnis zwischen FuE und Produktion eines Unternehmens entspricht, um die verschiedenen Produktgruppen voneinander zu unterscheiden. Es ergeben sich folgende drei Gruppen:

Hoher Technologiegehalt:	Luft- und Raumfahrt, Computer und Büroautomatisierung, Kommunikationsausrüstungen und Halbleiter, Elektromaschinen, pharmazeutische Erzeugnisse, wissenschaftliche Instrumente.
Mittlerer Technologiegehalt:	Chemische Erzeugnisse einschließlich Arzneimitteln, Gummi- und Plastikherzeugnisse, NE-Metalle, Maschinen (ohne Elektromaschinen), Kraftfahrzeuge, sonstige Transportausrüstungen, sonstige Industriegüter.
Niedriger Technologiegehalt:	Nahrungsmittel, Getränke, Tabak, Textilien, Bekleidung und Leder, Holzprodukte, Schiffbau.

Zuweilen werden auch andere Klassifizierungen verwendet. Eine davon geht von den primären Faktoren aus, die die Wettbewerbsfähigkeit beeinflussen, und teilt die Industriezweige in fünf Gruppen ein: ressourcenintensiv, arbeitsintensiv, Großproduktion, Spezialfertigung und wissenschaftsbasiert. Eine andere Klassifizierung beruht auf den durchschnittlichen Arbeitsentgelten und umfaßt drei Gruppen: hohe Löhne, mittlere Löhne und niedrige Löhne. Wegen näherer Einzelheiten über brancheninternen Handel und Produktklassifizierungen vgl. OECD (1992b).

handelsgüter in der Regel weniger stark angezogen haben als die Preise für Inlandsgüter, hat praktisch in allen OECD-Ländern die Marktlöffnung – von den realen Importen her gesehen – zugenommen.

Mit der Intensivierung der Handelsaktivitäten haben sich bedeutende Veränderungen in der OECD-Handelsstruktur vollzogen, und zwar sowohl in bezug auf die einzelnen Länder als auch in bezug auf den OECD-Raum insgesamt. Erstens ist festzustellen, daß der brancheninterne Handel - d.h. der grenzüberschreitende Austausch gleicher Produkte, im Unterschied zum Handel mit verschiedenartigen Erzeugnissen, der sich gewöhnlich aus den unterschiedlichen komparativen Vorteilen ergibt (siehe Kasten) – im Laufe der letzten zwei Jahrzehnte in allen OECD-Ländern zugenommen hat. 1993 entfielen nahezu zwei Drittel des OECD-Handels auf Industriegüter, gegenüber nur etwas mehr als der Hälfte im Jahre 1975, und dieser Anstieg ist größtenteils auf die Ausweitung des brancheninternen Handels zurückzuführen⁹. In den USA und in Europa, wo die Industriegüterexporte und -importe eine ganz ähnliche Zusammensetzung aufweisen, erreicht der brancheninterne Handel einen sehr großen Umfang (Tabelle 20). In Japan, wo das Schwergewicht der Exporte auf Investitionsgütern, Gebrauchsgütern und Transportmitteln liegt und bei den Importen Investitionsgüter, Vorprodukte und Konsumgüter sich mehr oder weniger die Waage halten, kommt dem brancheninternen Handel eine weniger große Bedeutung zu, bei jedoch stetig steigender Tendenz.

Der Handel im OECD-Raum ist auch durch eine zunehmende Intensivierung der innerregionalen Handelsbeziehungen gekennzeichnet. So hat der Handel innerhalb Europas stärker expandiert als zwischen den europäischen und den übrigen OECD-Ländern. Das gleiche gilt für den Handel zwischen den USA und Kanada, der ebenfalls rascher gewachsen ist als der Handelsverkehr mit dem restlichen OECD-Raum (Anhangstabelle 63). Bis zu einem gewissen Grad ist diese Entwicklung das Ergebnis offizieller Regionalabkommen, die in den achtziger Jahren von den meisten OECD-Ländern getroffen wurden, wobei nur Japan eine erwähnenswerte Ausnahme bildete. Unabhängig von den Handelsabkommen spielten jedoch auch andere Faktoren wie geographische Nähe und Größenvorteile eine Rolle.

Wichtige Veränderungen haben sich schließlich auch bei der Entwicklung der Exportmarktanteile der OECD- und der Nicht-OECD-Länder ergeben, die in den achtziger Jahre besonders ausgeprägt waren. Die Vereinigten Staaten mußten im Industriegüterexport zunächst einschneidende Verluste an Marktanteilen hinnehmen, die zu einem großen Teil die drastische Verschlechterung ihrer Wettbewerbsfähigkeit auf den Auslandsmärkten

Table 20. **Intra-industry trade for total manufacturing**
Per cent of total trade

	Year	United States ^a	Japan ^a	Europe	Non-OECD	World
United States ^a	1970	–	23.8	45.1	22.6	49.4
	1980	–	22.5	56.7	31.4	56.7
	1991	–	31.8	62.5	47.7	66.1
Japan ^a	1970	27.9	–	40.0	10.5	30.4
	1980	25.5	–	35.4	15.1	25.7
	1991	35.8	–	39.2	27.6	35.1
Germany	1970	36.1	36.6	67.3	18.9	58.7
	1980	44.3	35.5	72.6	26.9	64.7
	1991	57.9	45.3	81.0	37.9	79.9
France	1970	31.6	37.5	74.4	16.0	75.7
	1980	42.1	25.1	78.9	26.2	78.1
	1991	57.3	21.8	80.7	41.8	80.9
Italy	1970	28.0	28.0	65.6	18.2	59.9
	1980	34.9	26.4	60.1	27.5	61.5
	1991	46.2	27.5	62.8	44.3	63.3
United Kingdom	1970	45.3	36.9	66.9	24.4	62.1
	1980	56.5	26.2	71.3	36.1	76.0
	1991	69.0	29.2	80.3	52.7	81.3
Canada	1970	51.5	7.4	29.0	13.0	52.5
	1980	54.7	8.7	35.2	20.2	55.9
	1991	62.5	6.6	40.2	22.5	61.4

a) The calculation of intra-industry trade between the United States and Japan may yield different results depending on whether bilateral flows are measured using US or Japanese trade data.

Source: OECD Secretariat calculations. See Box for methodological description.

widerspiegeln, haben aber nach der realen effektiven Dollar-Abwertung seit 1985 wieder umfangreiche Marktanteile hinzugewinnen können. Damit konnten sie bis 1993 in etwa wieder zu dem Niveau der späten siebziger Jahre aufschließen. Demgegenüber expandierten die japanischen Exporte seit 1985 im Durchschnitt nur etwa halb so rasch wie die Märkte. Während des größten Teils der achtziger Jahre waren die relativen Exportpreise in Japan (verglichen mit den USA und unter Berücksichtigung der Veränderungen des nominalen effektiven Wechselkurses) verhältnismäßig geringen Schwankungen unterworfen. Die japanischen Exporteure haben offenbar eine marktbestimmte Preisgestaltung betrieben und die Konsequenzen der Auf- bzw. Abwertungen des Yen durch Anpassung ihrer relativen Gewinnspannen aufgefangen, um sowohl Marktanteilsgewinne als auch -verluste in Grenzen zu halten. In jüngerer Zeit waren die japanischen Unternehmen aufgrund ihrer schwierigen Situation jedoch gezwungen, den höheren Wechselkurs des Yen in stärkerem Maße als bisher auf die Exportpreise zu überwälzen. Die europäischen Länder haben in ihrer Gesamtheit generell Marktanteile eingebüßt, und zwar mehr oder minder unabhängig von Veränderungen der internationalen Wettbewerbsfähigkeit¹⁰. Das wichtigste

Gegenstück zum Rückgang der japanischen und europäischen Anteile am gesamten Industriegüterhandel war das Vordringen der südostasiatischen Nicht-OECD-Länder (vgl. die folgenden Abschnitte).

Handel außerhalb des OECD-Raums

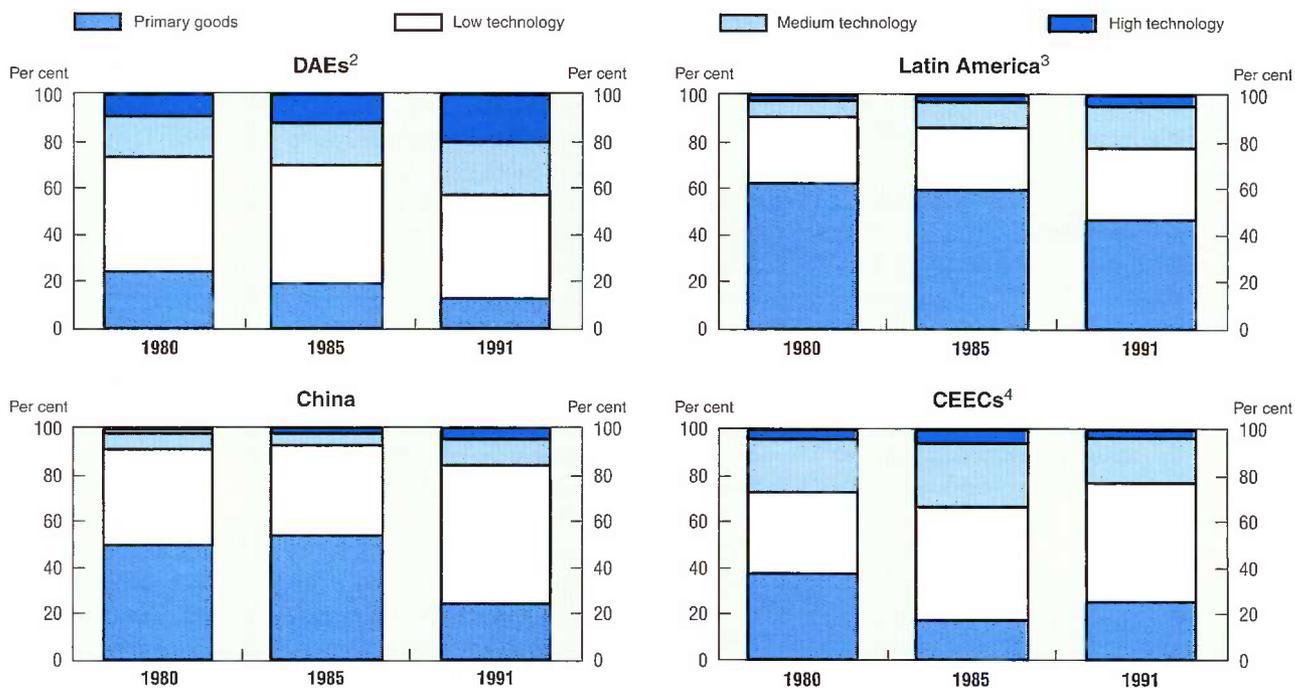
Obwohl die Anteile der Nicht-OECD-Länder an der Weltaus- und -einfuhr mit etwa 30-35% relativ konstant geblieben sind, haben sich doch große Verschiebungen zwischen diesen Ländern ergeben, und zwar sowohl auf der Export- als auf der Importseite (Anhangstabelle 45). Bis zum Jahre 1986, d.h. vor dem drastischen Einbruch der Ölpreise, waren die OPEC-Staaten nicht nur der bei weitem größte Exporteur außerhalb des OECD-Raums, sondern sie zählten zusammen mit den mittel- und osteuropäischen Staaten sowie den afrikanischen Ländern auch zu den wichtigsten Importnationen. Da die Exporteinnahmen wie auch die Importe mit den fallenden Ölpreisen und den geringeren Liefermengen schrumpften, hat sich der Anteil der OPEC-Staaten am Welthandel erheblich verringert¹¹. Dagegen haben sich die Dynamischen Volkswirtschaften Asiens (DAE), die ihren Gesamtanteil am Welthandel zwischen 1975 und 1985 bereits stetig, aber zunächst nur in relativ bescheidenem Umfang ausgebaut hatten, zu einem wichtigen Welthandelspartner entwickelt. 1993 erreichten die Aus- und Einfuhren dieser Länder einen prozentualen Anteil am Welthandel, der dem der Vereinigten Staaten entsprach bzw. nur knapp darunter lag. Zu Beginn der neunziger Jahre stieg auch China zu einer Handelsnation mit einem beträchtlichen, rasch wachsenden Anteil an den weltweiten Exporten und Importen auf. Der Anteil der lateinamerikanischen Länder¹² am Welthandel blieb im gesamten Betrachtungszeitraum weitgehend konstant, wohingegen es in den mittel- und osteuropäischen Staaten zu einem Zusammenbruch der Exporte und Importe kam, so daß ihr Anteil am Welthandel, der sich bis Ende der achtziger Jahre bei 7-8% bewegt hatte, nach dem Zerfall der ehemaligen Sowjetunion und der 1991 erfolgten Auflösung des Rats für Gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW) auf 3% im Jahre 1993 zurückging.

Durch diese Umschichtungen der Handelsströme in den Nicht-OECD-Ländern hat sich die Warenstruktur des Handels in diesen Regionen deutlich verändert. Während sich die Ausfuhren der Nicht-OECD-Länder bis Mitte der achtziger Jahre vorwiegend auf Rohstoffe, vor allem Erdöl, erstreckt hatten, entfallen heute mehr als 60% der Gesamtausfuhr auf Industriegüter, was gegenüber 1975 einen Anstieg von rd. 25% bedeutet. Dieser Wandel erklärt sich weitgehend aus der zunehmenden Bedeutung Chinas und der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens.

In China hat sich der Schwerpunkt im Exportbereich von Rohstoffen auf Güter mit relativ niedrigem Technologiegehalt¹³ wie Textilien, Schuhwaren, Spielzeug und sonstige Konsumgüter verlagert. 1991 machten diese Erzeugnisse mehr als 50% der chinesischen Exporte aus (Abb. 11). Demgegenüber konzentrierte sich das Wachstum der Industriegüterexporte der sechs Dynamischen Volkswirtschaften Asiens auf Produkte mit mittlerem und hohem Technologiegehalt, namentlich Computer, Elektrogeräte und Kommunikationsausrüstungen. In Singapur und Korea z.B. hat sich der Anteil der Exporte derartiger Produkte zwischen 1975 und 1991 von 5 auf 60% vergrößert. In Taiwan liegt das Schwergewicht der industriellen Fertigung heute auf Kunststoffherzeugnissen und Elektronik, während in den frühen achtziger Jahren die Nahrungsmittel- und Getränkeindustrie an erster Stelle stand. Bis auf die wichtige Ausnahme Mexiko¹⁴ gelang es weder den lateinamerikanischen Ländern, noch den mittel- und osteuropäischen Staaten, mit der Entwicklung der asiatischen Länder Schritt zu halten. Die Industriegüterexporte sind entweder in wesentlich langsamerem Tempo gewachsen oder prozentual zur Gesamtausfuhr weitgehend konstant geblieben, und sie konzentrieren sich noch immer auf Produkte mit niedrigem Technologiegehalt.

Die Industriegüterimporte der Nicht-OECD-Länder sind ebenso rasch gestiegen wie die Ausfuhren dieser Produkte. Die stärkste Steigerung der Nachfrage nach ausländischen Erzeugnissen wurde in Südostasien verzeichnet, einer Region, wo die Wachstumsraten seit der zweiten Hälfte der siebziger Jahre weit über dem Welt-durchschnitt liegen. In den mittel- und osteuropäischen Ländern haben die Industriegüterimporte aus dem OECD-Raum nur relativ langsam zugenommen und erreichen absolut gesehen bei weitem nicht das Niveau der Lieferungen in die südostasiatischen Länder, wenngleich der relative Anteil der Investitionsgüter im Zuge des Umstrukturierungsprozesses, der Mitte der achtziger Jahre in mehreren mitteleuropäischen Ländern eingeleitet wurde, gestiegen ist. Dagegen blieb das durchschnittliche Wachstum der Industriegüterimporte der lateinamerikanischen Staaten in den letzten zwanzig Jahren weit hinter dem anderer Nicht-OECD-Länder – wie auch OECD-Länder – zurück. Gleichzeitig wurden von einem Jahr zum anderen größere Schwankungen verzeichnet. Dieser stärkere Fluktuationsgrad war sowohl durch Veränderungen der Wirtschaftsaktivität als auch dadurch bedingt, daß die Importe in Phasen der Konjunkturabschwächung eingeschränkt wurden. Nachdem zu Beginn der neunziger Jahre Maßnahmen zur Liberalisierung des Handels ergriffen worden sind, hat sich die Importnachfrage, namentlich im Investitionsgüterbereich, jedoch erheblich verstärkt.

Figure 11. Exports of selected non-OECD countries and regions classified by technological content¹



1. See box for description of product classification according to technological content.
2. DAEs include Hong Kong, Korea, Malaysia, Singapore, Taiwan and Thailand.
3. Latin America includes Mexico and excludes Venezuela which is a member of OPEC.
4. CEECs include Central and Eastern European countries plus former USSR.

Figure 12. Direction of non-OECD trade

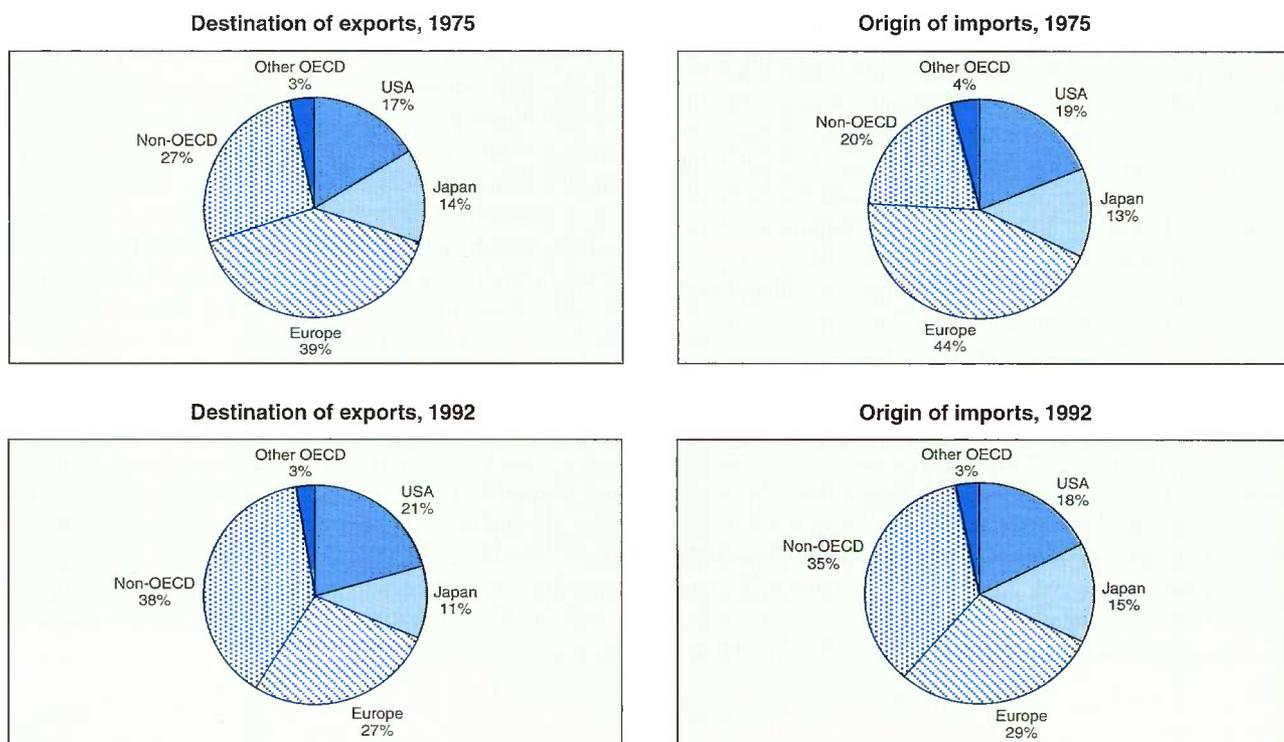


Table 21. **Intra-non-OECD trade**

Per cent of total area's trade

Exports

Destination	South-East Asia		Latin America ^a		OPEC		CEECs ^b	
	1975	1992	1975	1992	1975	1992	1975	1992
South-East Asia	20.9	37.4	1.3	15.6	6.9	17.9	3.9	9.5
Latin America ^a	1.0	1.9	16.8	18.3	9.5	4.6	1.2	0.9
OPEC	7.3	3.8	6.0	2.7	1.1	4.5	4.8	1.6
CEECs ^b	3.0	3.6	3.6	0.7	0.4	0.4	27.6	17.0
Total non-OECD	40.8	46.9	32.4	29.3	25.6	35.5	42.4	38.0

Imports

Origin	South-East Asia		Latin America ^a		OPEC		CEECs ^b	
	1975	1992	1975	1992	1975	1992	1975	1992
South-East Asia	14.4	35.1	0.7	5.3	6.0	16.1	3.6	10.3
Latin America ^a	1.1	1.6	11.2	15.8	2.5	2.9	4.3	1.3
OPEC	12.6	6.1	20.5	4.8	1.8	4.4	1.4	1.0
CEECs ^b	1.9	1.4	0.7	0.5	2.1	0.9	19.6	15.5
Total non-OECD	35.6	45.6	39.1	26.1	20.3	28.0	33.3	35.8

1. Latin America includes Mexico and excludes Venezuela which is part of OPEC.

2. Central and Eastern European countries.

Source: IMF, *Direction of Trade Statistics*, various issues.

Seit Mitte der siebziger Jahre steht der Handel der Nicht-OECD-Länder ebenso wie der der OECD-Länder im Zeichen eines erheblich verstärkten Ausbaus der innerregionalen Handelsbeziehungen. Der Handelsverkehr zwischen den Nicht-OECD-Ländern machte 1992 mehr als ein Drittel des gesamten Nicht-OECD-Handels aus, während es 1975 nur etwa ein Viertel war (Abb. 12). Obwohl es keine offiziellen Handelsabkommen über die Einräumung von Vorzugsbedingungen gab, hat sich der Warenaustausch zwischen den asiatischen Ländern im Betrachtungszeitraum¹⁵ rasch ausgeweitet, und die gleiche Tendenz ist in jüngerer Zeit in Lateinamerika zu beobachten (Tabelle 21). Hinzu kommt, daß ein wachsender Teil der Ausfuhren der mittel- und osteuropäischen Länder nach dem Zusammenbruch des RGW-internen Handels seit 1991 in andere Nicht-OECD-Regionen umgelenkt worden ist. Dennoch liegen die wichtigsten Märkte für Exporte und Importe der Nicht-OECD-Länder nach wie vor im OECD-Raum. Angesichts der wachsenden Bedeutung der asiatischen Region und der potentiellen Auswirkungen des NAFTA-Abkommens ist als bemerkenswerteste Entwicklung im Handel zwischen OECD- und Nicht-OECD-Ländern festzuhalten, daß die europäischen Länder als Handelspartner mehr in den Hintergrund treten und die Vereinigten Staaten ein immer wichtigeres Bestimmungsland für die Ausfuhren der Nicht-OECD-Länder werden. Nach der Unterzeichnung von Assoziierungsabkommen mit der EG hat der Handel zwischen den mittel- und osteuropäischen Staaten und

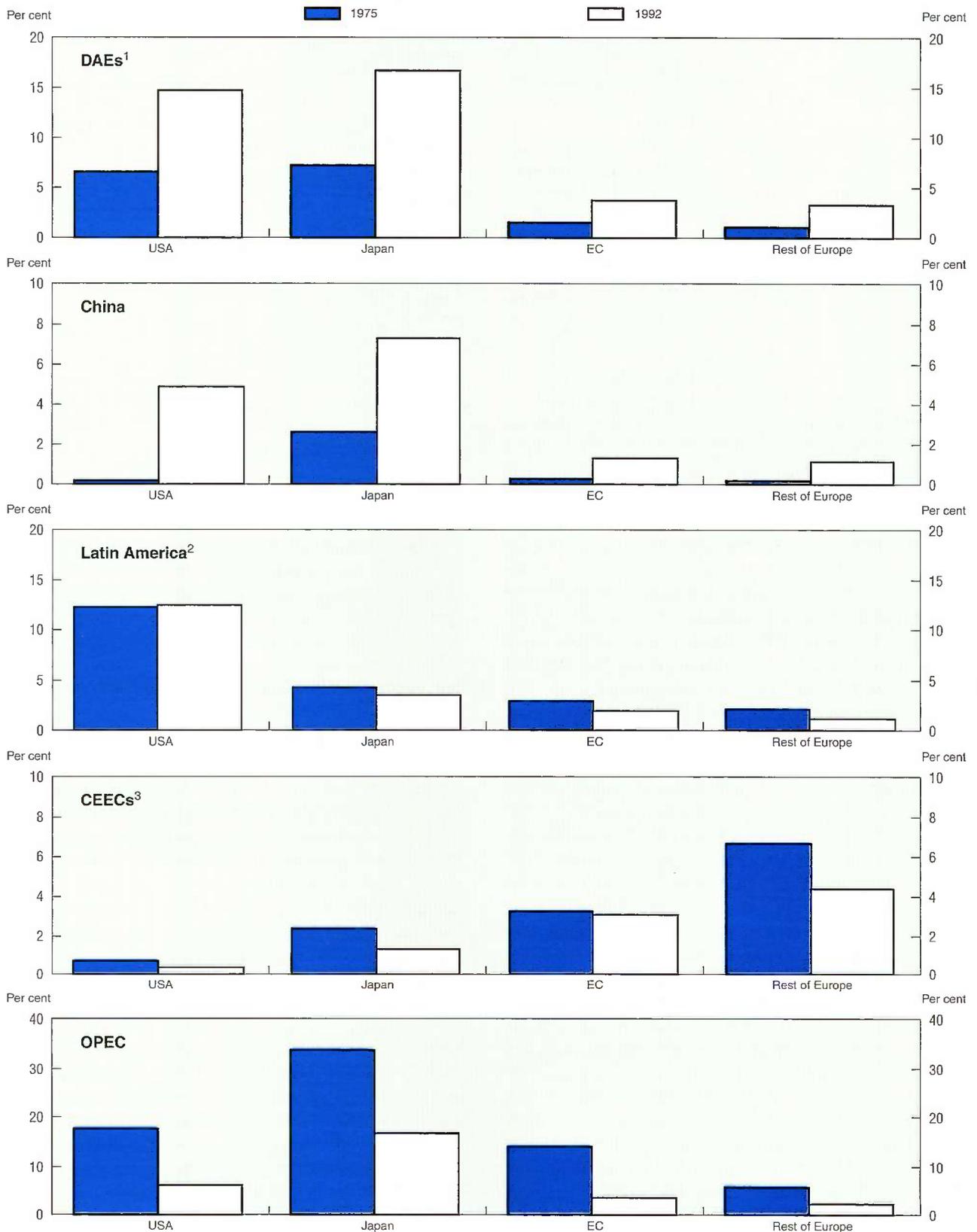
den europäischen OECD-Ländern zugenommen, er bleibt aber wegen des starken Produktionsrückgangs in diesen Staaten und der in der EG für sie bestehenden Marktzutrittschranken weiterhin äußerst begrenzt.

*Die wachsende Bedeutung der südostasiatischen Länder*¹⁶

Die raschen Verlagerungen in der industriellen Struktur der südostasiatischen Länder auf Fertigwaren und der notwendige Ausbau der Angebotskapazitäten führten zu einer anhaltenden Nachfrage nach Investitionsgütern und Vorprodukten aus dem OECD-Raum. 1992 setzten sich die Ausfuhren der OECD-Länder in die Region Südostasien zu etwa 40% aus Investitionsgütern zusammen, während deren Anteil 1980 lediglich 28% betragen hatte. Wie die Erfahrungen der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens gezeigt haben, bildete die Aneignung der jeweils besten und modernsten Techniken einen wichtigen Aspekt des Aufholprozesses, wobei dieses Know-how weitgehend in den aus den technologisch fortgeschrittenen Ländern importierten Produktionsinputs enthalten war. Die volumenmäßigen Einfuhren der südostasiatischen Länder aus dem OECD-Raum weisen seit Mitte der achtziger Jahre ein systematisch stärkeres Wachstum auf als der OECD-interne Handel, und sie haben damit einen positiven Beitrag zum realen BIP-Wachstum im OECD-Raum geleistet. Gegen Ende der

Figure 13. **Shares in selected OECD markets**

Per cent of total imports



1. DAEs include Hong Kong, Korea, Malaysia, Singapore, Taiwan and Thailand.
2. Latin America includes Mexico and excludes Venezuela which is a member of OPEC.
3. CEECs include Central and Eastern European countries plus former USSR.

achtziger Jahre war eine starke Zunahme ausländischer Direktinvestitionen der OECD-Länder in den dynamischen Volkswirtschaften Asiens zu beobachten. In jüngerer Zeit richtet sich das Interesse der Investoren aus OECD-Ländern auch auf China, wobei der Wunsch, sich Zugang zum allmählich expandierenden chinesischen Binnenmarkt zu verschaffen, eine mindestens ebenso große Rolle spielt wie das Bestreben, die Vorteile einer kostengünstigeren lokalen Fertigung zu nutzen. Das verdeutlicht der jüngste Anstieg der japanischen Direktinvestitionen in China, die sich neuerdings nicht mehr vorwiegend auf die traditionelle Vergabe von Unteraufträgen in Bereichen wie Bekleidung und Textilien richten, sondern vielmehr dem Aufbau von Produktionsanlagen in Branchen wie Unterhaltungselektronik und Werkzeugmaschinen gelten, die die einheimischen Märkte beliefern sollen.

Mit der wachsenden Bedeutung der DAE und Chinas als Exportnationen und ihrem zunehmenden Vordringen in Bereiche, die traditionell eine Domäne der OECD-Länder waren, hat sich die Natur der Handelsbeziehungen zwischen OECD- und Nicht-OECD-Ländern gewandelt. Seit 1975 haben die Exporteure aus den südostasiatischen Ländern erhebliche Marktanteile bei Industriegütern hinzugewinnen können (Abb. 13). Während die amerikanischen Importe aus China 1975 kaum nennenswert waren, machten sie 1992 bereits annähernd 5% der gesamten US-Einfuhren aus, womit China zum sechstgrößten Auslandslieferanten der Vereinigten Staaten aufstieg. Von den zwölf wichtigsten nichtölexportierenden Ländern, aus denen die USA 1992 ihre Importe bezog, waren fünf asiatische Nicht-OECD-Länder, wohingegen 1975 noch keines dieser Länder zu dieser Gruppe gehört hatte. Eine recht ähnliche Entwicklung ist in Japan zu beobachten, wo auf Einfuhren aus China nunmehr gut 7% der Gesamtimporte entfallen, gegenüber 2,5% im

Jahre 1975. Überdies haben die DAE und China zusammengenommen die Vereinigten Staaten als wichtigster Auslandslieferant für den japanischen Markt mittlerweile überflügelt. Auch auf den europäischen Märkten haben die DAE und China ihre Exportanteile ausbauen können, allerdings war das Ausgangsniveau hier 1975 wegen des großen Umfangs des innereuropäischen Handels sehr viel niedriger. Dagegen hat sich die Position der OPEC-Staaten wie auch der mittel- und osteuropäischen Länder auf den OECD-Märkten aufgrund des Ölpreisrückgangs und der nachlassenden Bedeutung des Rohstoffhandels merklich verschlechtert. In geringerem Maße trifft dies auch auf die lateinamerikanischen Länder zu. Allerdings bildet hier die Tatsache, daß der Anteil der Lieferungen aus Lateinamerika (und insbesondere aus Mexiko) an den gesamten US-Importen leicht gestiegen ist, eine wichtige Ausnahme.

Die südostasiatischen Länder haben ihre Exportstellung auf den Märkten der OECD-Länder ausbauen können, obwohl sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Neuen Industriewirtschaften Asiens (NIE) seit Mitte der achtziger Jahre infolge der rasch steigenden Löhne und der Wechselkursaufwertungen verschlechtert hat. In Korea z.B. haben sich die relativen Lohnstückkosten seit 1985 um rd. 40% verteuert und in Taiwan um nahezu 20% (Tabelle 22). Das könnte erklären, warum sich die Zuwachsraten der NIE-Ausfuhren seit Ende der achtziger Jahre verlangsamt hat. Diese Entwicklungen müssen jedoch vor dem Hintergrund des niedrigen Lohnkostenniveaus in den betreffenden Ländern gesehen werden. Obwohl internationale Vergleiche hier schwierig sind, geht doch aus noch nicht abgeschlossenen Untersuchungen des OECD-Sekretariats und anderen einschlägigen Arbeiten hervor, daß das absolute Niveau der Lohnstückkosten in Korea und Taiwan im Vergleich zu dem vieler OECD-Länder noch immer sehr niedrig ist¹⁷.

Table 22. **Competitiveness indicators**
Indices, manufacturing sector

	Relative unit labour costs (1980 = 100)			Levels of unit labour costs (US levels = 100)			Export performance (1980 = 100)		
	1985	1990	1993	1985	1990	1993	1985	1990	1993
United States	129	83	74	100	100	100	77	94	94
Japan	99	110	164	79	100	138	106	85	67
Germany	92	114	123	70	142	154	108	93	82
NIEs ^a	..	..	..	..	..	..	119	141	147
<i>of which:</i>									
Korea	94	139	133	61	83	83	..	..	..
Taiwan	111	141	132	41	70	75	..	..	..

a) Newly Industrialised Economies comprise Korea, Taiwan, Singapore and Hong Kong.
Source: OECD Secretariat estimates, Pilat (1994).

Table 23. Selected economic indicators for South-East Asian countries

	DAEs ^a		Big Three ^a		Memorandum item: Major seven OECD countries	
	1975-85	1986-92	1975-85	1986-92	1975-85	1986-92
a) Macro-indicators						
Saving ^b	28.5	34.4	27.7	31.9	20.2	19.8
Investment ^b	29.5	29.6	27.7	32.1	20.6	20.3
Inflation ^c	7.2	4.2	7.5	9.4	7.1	3.4
Public Deficit ^{b, d}	-2.4	-0.9	-3.3	-5.3	-3.1	-2.2
Exports ^b	48.1	50.4	8.1	12.9	12.5	12.0
Imports ^b	41.5	44.2	8.4	12.7	12.6	11.9
b) Structural Indicators						
Trade orientation ^e	++	++ (++)	-	- (+)		
School enrolment ^f	40.7	56.3	37.1	46.3		

a) DAEs comprise Korea, Taiwan, Singapore, Hong Kong, Thailand and Malaysia while the Big Three grouping comprise China, India and Indonesia.

b) Per cent of GDP.

c) Average annual percentage change.

d) Excluding Hong Kong for the DAEs and China for the Big Three.

e) +: Moderately outward oriented; ++: Strongly outward oriented;

-: Moderately inward oriented. Projected trade orientation for the 1990s in parenthesis, on the basis of available information.

f) Secondary school enrolment, measured as the percentage of people enrolled in education in corresponding age group. Figures refer to 1975 and 1990 only.

Source: OECD, IMF, World Bank, UNCTAD.

Im übrigen dürften die Lohnstückkosten in Malaysia, Thailand und China sogar noch niedriger sein und die umfangreichen Marktanteilszugewinne dieser Länder erklären.

Wenn sich die Position der Nicht-OECD-Länder im Dienstleistungssektor auch schwerer abschätzen läßt als im Warenhandel, so steht doch fest, daß eine Reihe südostasiatischer Länder zu Exporteuren sehr arbeitsintensiver Dienstleistungen geworden sind. Beispiele hierfür sind die von den Philippinen in die Vereinigten Staaten exportierten "key-punching services" (Dateneingabe), die von den Philippinen und von Korea ausgeführten Bauleistungen und die indische Software-Industrie. Andere Länder mit einem großen Reservoir an billigen Arbeitskräften sind hier ebenfalls präsent, namentlich im Fremdenverkehr, bei der Ausführung praktischer Arbeiten im Baugewerbe und im Maschinenbau, im Seeverkehr, auf der Distributionsseite des Bankwesens sowie bei der Herstellung von Dateneingabegeräten und Software.

Die Exporterfolge der südostasiatischen Länder sind zu einem großen Teil dem entschiedenen Engagement ihrer Regierungen für die Umsetzung von Strategien zur Förderung eines exportinduzierten Wachstums zu verdanken. Inlandersparnis und Investitionsquoten sind in diesen Ländern generell hoch, es werden umfangreiche Mittel in das Bildungswesen investiert, die makroökonomische Politik ist stabil, und in der Strukturpolitik sind schrittweise Maßnahmen in Angriff genommen worden, um die Wettbewerbsfähigkeit auf den Binnen- wie auch auf den Auslandsmärkten zu stärken (Tabelle 23). Die

große Flexibilität der Unternehmen und Arbeitskräfte ermöglichte eine rasche Anpassung der warenmäßigen Struktur der Ausfuhr durch Umstrukturierung, Schaffung neuer Industriezweige und Verlagerung auf kapitalintensive Aktivitäten, die sich modernster Technologie bedienen.

Ein weiterer Eckpfeiler dieser Strategie war die Umsetzung von Maßnahmen zur Förderung von Auslandsinvestitionen. In den letzten zehn Jahren flossen die meisten außerhalb der OECD-Länder getätigten Auslandsinvestitionen in den südostasiatischen Raum, wobei Japan das wichtigste Herkunftsland darstellte. Dieser Zustrom ausländischer Direktinvestitionen war von großer Bedeutung, da er sowohl den Technologietransfer erleichterte¹⁸, als auch eine Verlagerung der Produktionsprozesse auf den Export erlaubte. Zunächst nämlich konzentrierten sich die ausländischen Direktinvestitionen in den Neuen Industriewirtschaften auf arbeitsintensive Sektoren mit niedrigem bis mittlerem Technologiegehalt, wohingegen sie sich seit Mitte der achtziger Jahre in wachsendem Maße auf Hochtechnologie- und Dienstleistungsbranchen richten. In anderen Ländern der Region haben sich im Hinblick auf die sektorale Verteilung der Direktinvestitionsströme ebenfalls Änderungen vollzogen: Bis 1985 erstreckten sich die Investitionen aus dem OECD-Raum überwiegend auf den Primärbereich, während sie danach größtenteils Industriezweigen mit niedrigem bis mittlerem Technologiegehalt galten.

Innerhalb des südostasiatischen Raums hat sich die Investitionstätigkeit seit Ende der achtziger Jahre ebenfalls in spektakulärer Weise ausgeweitet, besonders

deshalb, weil sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Neuen Industriewirtschaften (vor allem Taiwans und Koreas) mit dem Auftauchen neuer Konkurrenten in der Region verschlechterte. Gleichzeitig mit der Modernisierung ihres eigenen Produktionsapparats haben diese Volkswirtschaften damit begonnen, Teile ihrer arbeitsintensiven Produktion in Niedriglohnländer zu verlagern. Malaysia, Thailand und China waren die Hauptempfänger dieser innerregionalen Direktinvestitionsströme, die dem Aufbau von Offshore-Verarbeitungsbetrieben in Bereichen wie Bekleidung, Schuhwaren und Unterhaltungselektronik dienten. Taiwan wurde 1992 zum größten, noch vor Japan rangierenden Investor in Malaysia, und Hongkong ist heute der Ausgangspunkt für über 70% der ausländischen Direktinvestitionen in China¹⁹. Gleichzeitig haben sich einige Länder, die traditionell Zielländer ausländischer Direktinvestitionen waren, zu Herkunftsländern für Auslandsinvestitionen in dieser Region entwickelt. Malaysia, Thailand, und in jüngerer Zeit Indonesien, haben damit begonnen, nicht nur in China zu investieren, nachdem die chinesische Regierung den Reformprozeß offiziell als nicht mehr umkehrbar anerkannt hat, sondern auch in Vietnam. Diese innerregionalen Direktinvestitionen, mit denen die Vorteile der unterschiedlichen Kostenstrukturen in der Region genutzt wurden, haben den Handel zwischen den Ländern der Region stimuliert und geholfen, die Region gegen die Konjunkturzyklen in den Industrieländern abzuschirmen.

ANMERKUNGEN

1. Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (1994) wegen Schätzungen des im Besitz institutioneller Anleger befindlichen prozentualen Anteils ausländischer Wertpapiere am gesamten Wertpapierbestand.
2. Vgl. OECD (1992a).
3. Ländervergleiche spezifischer Daten über Finanzdienstleistungen sind wegen ungenauer Definitionen und unvollständiger Erfassung schwierig. Aus diesem Grund sind die meisten Analysen im allgemeinen auf allgemeinere Aggregate abgestellt, wie z.B. "sonstige" private Dienstleistungen, die Banken-, Versicherungs-, Kommunikations- und andere Unternehmens- und Beratungsdienstleistungen umfassen und die hinsichtlich ihres Deckungsbereichs weniger große Unterschiede aufweisen.
4. Vgl. OECD (1993a).
5. Vgl. OECD (1992a).
6. Der wachsende Umfang der Kapitalerträge rührt weitgehend von dem ebenso starken Anstieg der grenzüberschreitenden Bankaktivitäten her, die zu der immer größeren Bedeutung des Handels mit Finanzdienstleistungen beigetragen haben. In Ländern, in denen viele internationale Banken angesiedelt sind, wie z.B. im Vereinigten Königreich und Belgien/Luxemburg, gleicht sich das hohe Niveau der Zuflüsse und Abflüsse bei den

- erfaßten Kapitalerträgen weitgehend aus, so daß die Auswirkungen auf die Leistungsbilanz relativ gering sind.
7. Die an anderer Stelle dieses Berichts dargelegten Projektionen des OECD-Sekretariats lassen auf eine weitere Verschlechterung schließen.
 8. Dieser Unterschied bei den ausländischen Direktinvestitionen könnte sich z.T. daraus erklären, daß derartige Investitionen in den Vereinigten Staaten (verglichen mit deren eigenen Investitionen im Ausland) ein Novum darstellen und anfänglich nur geringe Erträge abwarfen. Vgl. Steckler und Helkie (1990) für eine Erörterung weiterer Erklärungen dieser unterschiedlichen Verzinsung von Forderungen und Verbindlichkeiten sowohl bei den ausländischen Direktinvestitionen als auch bei anderen Leistungsbilanzposten.
 9. Siehe OECD (1994b).
 10. Preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit sind nicht die einzigen Bestimmungsfaktoren für die Exportergebnisse eines Landes. Eine Reihe anderer, schwerer quantifizierbarer Faktoren spielt ebenfalls eine wichtige Rolle.
 11. Die Verringerung des Exportanteils der OPEC-Staaten geht natürlich in erster Linie darauf zurück, daß die Ölpreise im Verhältnis zu anderen Güterpreisen gefallen sind. Aber auch bei den Anteilen der OPEC-Staaten am Welthandelsvolumen ist ein rückläufiger Trend auszumachen.
 12. Alle im vorliegenden Kapitel enthaltenen Angaben über Lateinamerika schließen Mexiko mit ein, da die Arbeiten, auf die sich dieses Kapitel stützt, abgeschlossen waren, bevor Mexiko in den einschlägigen Datenbanken als Mitgliedsland der OECD berücksichtigt wurde. Andererseits wird Venezuela als der OPEC zugehörig betrachtet.
 13. Vgl. den Kasten, der Einzelheiten über die Produktklassifizierung enthält.
 14. Vgl. Fußnote 12.
 15. Vgl. auch Jones et al. (1992).
 16. Der Region Südostasiens werden die Nicht-OECD-Länder in Südasiens (z.B. Indien), in Ostasiens (z.B. Korea, Taiwan) und in Südostasiens (z.B. Hongkong, Singapur, Philippinen, China und Malaysia) zugerechnet. Von diesen Ländern werden Taiwan, Singapur, Korea und Hongkong als Neue Industriewirtschaften Asiens (NIE) bezeichnet. Zu den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens (DAE) gehören neben den NIE-Ländern Malaysia und Thailand. Die Ländergruppe China, Indien und Indonesien wird häufig als Gruppe "der großen Drei" bezeichnet.
 17. Vgl. Pilat (1994).
 18. Ausländische Direktinvestitionen sind nicht der einzige Mechanismus, über den der Transfer von Technologie erfolgen kann. Länder mit guten Exportergebnissen wie Korea verfügten über genügend Finanzmittel, um Investitionsgüter zu importieren, die technologisches Know-how voraussetzen, so daß sie von entsprechenden Schulungs- und Beratungsangeboten der ausländischen Lieferfirmen profitiert haben. Ferner kann ein Technologietransfer auch über Austausch und Entsendung qualifizierter Arbeitskräfte erfolgen. In den achtziger Jahren hat Korea zahlreiche Studenten zu Postgraduierten-Studiengängen ins Ausland entsandt, namentlich in die Vereinigten Staaten, und in China ist in letzter Zeit eine ähnliche Entwicklung zu beobachten.

19. Hier ist jedoch anzumerken, daß es sich bei diesen Direktinvestitionsströmen nach China in Wirklichkeit zum großen Teil um chinesisches Kapital handelt, das über Hongkong umgeleitet wird.

LITERATURVERZEICHNIS

- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (1994), *64. Jahresbericht*.
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, *International Banking and Financial Market Developments*, verschiedene Ausgaben.
- Japanische Zentralbank (1993), "Economic Growth in East Asia and the Role of Foreign Direct Investment", *Quarterly Bulletin*, 2. Jahrgang, Nr. 1.
- Europäische Kommission (1993), "Die EG als Welthandels-partner" *Europäische Wirtschaft*, Nr. 52.
- Frankel, J.A (1993), "Is Japan Creating a Yen Bloc in East Asia and the Pacific", Regionalism and Rivalry: Japan and United States in Pacific Asia, in J.A. Frankel and M. Kahler (Hrsg.), The University of Chicago Press.
- Howard, D. (1989), *International Finance Discussion Papers*, "The United States as a Heavily Indebted Country", *Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers*, Nr. 353, Mai.
- Internationaler Währungsfonds, *Jahresbericht*, verschiedene Ausgaben.
- Jones R., R. King und M. Klein (1992), "The Chinese Economic Integration", *Arbeitspapier Nr. 124 der OECD-Hauptabteilung Wirtschaft*.
- de Laubier, D. (1993), "Une décennie d'expansion des investissements directs", *Économie Internationale*, Nr. 56, 4. Quartal.
- de la Torre, A., und M.R. Kelly (1992), "Regional Trade Arrangements", *Internationaler Währungsfonds, Occasional Paper* Nr. 3, März.
- OECD (1991), *Wirtschaftsbericht über Japan*.
- OECD (1992a), *Internationale Direktinvestitionen: Politik und Trends der achtziger Jahre*.
- OECD (1992b), *Industrial Policy in OECD Countries, Annual Review*.
- OECD (1992c), *Financial Market Trends*, Nr. 51, Februar.
- OECD (1993a), *Services: Statistics on International Transactions*.
- OECD (1993b), *Financial Market Trends*, Nr. 54, Februar.
- OECD (1993c), *Wirtschaftsausblick*, Nr. 54, Dezember.
- OECD (1994a), *Wirtschaftsbericht über Japan*.
- OECD (1994b), *Beschäftigungsstudie*.
- OECD (1994c), *Wirtschaftsausblick*, Nr. 55, Juni.
- OECD (1994d), "OECD Linkages with Major Developing Economies: Challenges and Opportunities", *Vervielfältigungsdruck*.
- OECD (1994e), *Economic Survey, Korea*.
- Masson P. und J. Kremers (1990), "Net Foreign Assets and International Adjustment: the United States, Japan and Germany", *Journal of International Money and Finance*, Nr. 13.
- Pilat, D. (1994), *The Economics of Rapid Growth: the Experience of Japan and Korea*, Edward Elgar (Hrsg.).
- Sapir, A. (1992), "Regional Integration in Europe", *Economic Journal*, November.
- Steckler L.E. und L. Helkie (1990), "The Servicing Burden of U.S. International Indebtedness: A Model Simulation Analysis", *Journal of Policy Modelling*, Nr. 12.
- Weltbank (1993), *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*, Oxford University Press.
- Weltbank (1994), "Regional and Global Gains from Liberalisation", *East Asia's Trade and Investment*.

ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN

VEREINIGTE STAATEN

Wenngleich sich die Endnachfrage im Frühjahr und Sommer 1994 etwas verlangsamte, expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion, z.T. unter dem Einfluß der umfangreichen Vorratsbildung, weiterhin kräftig. Hierdurch näherte sich die Kapazitätsauslastung in der verarbeitenden Industrie erneut den Spitzenwerten, die sie in den beiden vorangegangenen Konjunkturzyklen aufgewiesen hatte. In den letzten Monaten ist die Arbeitslosigkeit wieder auf den früheren Abwärtstrend eingeschwenkt, so daß sich die Arbeitslosenzahl auf 5¾% der Erwerbsbevölkerung verringert hat. Trotzdem sind aber bei den Arbeitsentgelten bislang noch keine Inflationstendenzen, wie sie bei den Rohstoff- und Produktionsgüterpreisen bereits zu beobachten waren, zutage getreten. Da jedoch in den Projektionen damit gerechnet wird, daß die erhebliche Dynamik im realwirtschaftlichen Bereich zumindest noch einige Quartale anhalten wird, bevor das Produktionswachstum auf oder unter die potentielle Wachstumsrate sinkt, lautet die Kernfrage gleichwohl, mit einem wie großen Anstieg der

gesamtwirtschaftlichen Teuerungsrate gerechnet werden muß und wann dieser eintreten wird. Ein einschneidender Umschwung bei der realen Nettoausfuhr könnte 1996 dazu beitragen, die Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits erstmals seit 1991 zu stoppen.

Jüngste Entwicklung

Im ersten Halbjahr 1994 erreichte das reale BIP-Wachstum mit 4¼% (bei dieser und allen übrigen Angaben im vorliegenden Beitrag handelt es sich um saisonbereinigte Jahresraten) den höchsten im derzeitigen Aufschwung bisher verzeichneten Wert. Da die Sparquote allmählich nach unten tendierte und von den Steuererhöhungen des vergangenen Jahres offenbar kaum eine Bremswirkung ausging, entwickelte sich der Konsum weiterhin lebhaft. Diese Dynamik machte sich vor allem bei den Gebrauchsgüterkäufen bemerkbar, wo sie auf mehrere Faktoren zurückzuführen war, wie erhebliches Einkommenswachstum, nach wie vor günstige Zinssätze,

UNITED STATES

Demand and output

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

	1991 current prices billion \$	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	3 902.5	2.8	3.3	3.4	2.8	2.0	3.6	3.0	3.0	2.3	2.0	1.8
Government consumption	1 097.4	-0.7	-0.8	-0.5	0.9	0.4	-2.7	2.6	0.3	0.4	0.3	0.5
Private fixed investment	746.6	5.5	11.3	11.5	6.4	2.6	13.0	6.7	7.3	4.5	2.6	0.9
Residential	189.6	16.2	8.2	8.6	0.2	-2.3	13.4	-0.9	1.2	-0.7	-2.5	-3.5
Non-residential	557.0	2.0	12.5	12.5	8.6	4.2	12.9	9.4	9.4	6.3	4.2	2.2
Final domestic demand	5 746.5	2.5	3.7	4.0	3.1	1.9	3.9	3.5	3.2	2.4	1.8	1.4
* change in stockbuilding	-1.8 ^a	0.1	0.3	0.7	-0.2	-0.3	1.2	0.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1
Total domestic demand	5 744.7	2.5	3.9	4.6	2.8	1.6	5.1	3.9	2.7	2.0	1.5	1.3
Exports of goods and services	601.1	6.7	4.1	7.8	10.8	10.1	7.2	11.4	10.8	10.0	10.2	9.8
Imports of goods and services	621.0	8.7	10.7	12.5	7.8	5.9	13.4	12.0	6.7	6.2	6.2	5.2
* change in foreign balance	-19.9 ^a	-0.3	-0.8	-0.7	0.2	0.4	-0.9	-0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
GDP at market prices	5 724.8	2.3	3.1	3.9	3.1	2.0	4.3	3.7	3.1	2.3	1.9	1.8
Industrial production	-	2.4	4.1	5.8	4.3	2.2	6.9	5.8	4.2	2.9	2.1	1.8

* 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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment ^{a,b}	0.6	1.5	3.1	1.9	1.0	4.0	2.4	2.1	1.2	1.0	0.9
Unemployment rate ^b	7.4	6.8	6.1	5.6	5.6	6.4	5.9	5.6	5.5	5.6	5.7
Compensation of employees	5.5	5.3	5.8	6.0	6.0	6.7	5.3	6.6	5.7	6.1	5.9
Unit labour cost	3.1	2.1	1.8	2.9	3.9	2.3	1.6	3.3	3.2	4.1	4.0
Household disposable income	6.1	5.2	4.9	6.3	5.9	5.4	6.0	6.4	6.2	5.9	5.6
GDP deflator	2.8	2.2	2.0	2.5	3.2	2.4	2.0	2.6	2.9	3.3	3.3
Private consumption deflator	3.2	2.5	2.2	3.1	3.6	2.0	2.9	3.1	3.4	3.6	3.7

a) Household basis.

b) Break in series as of January 1994.

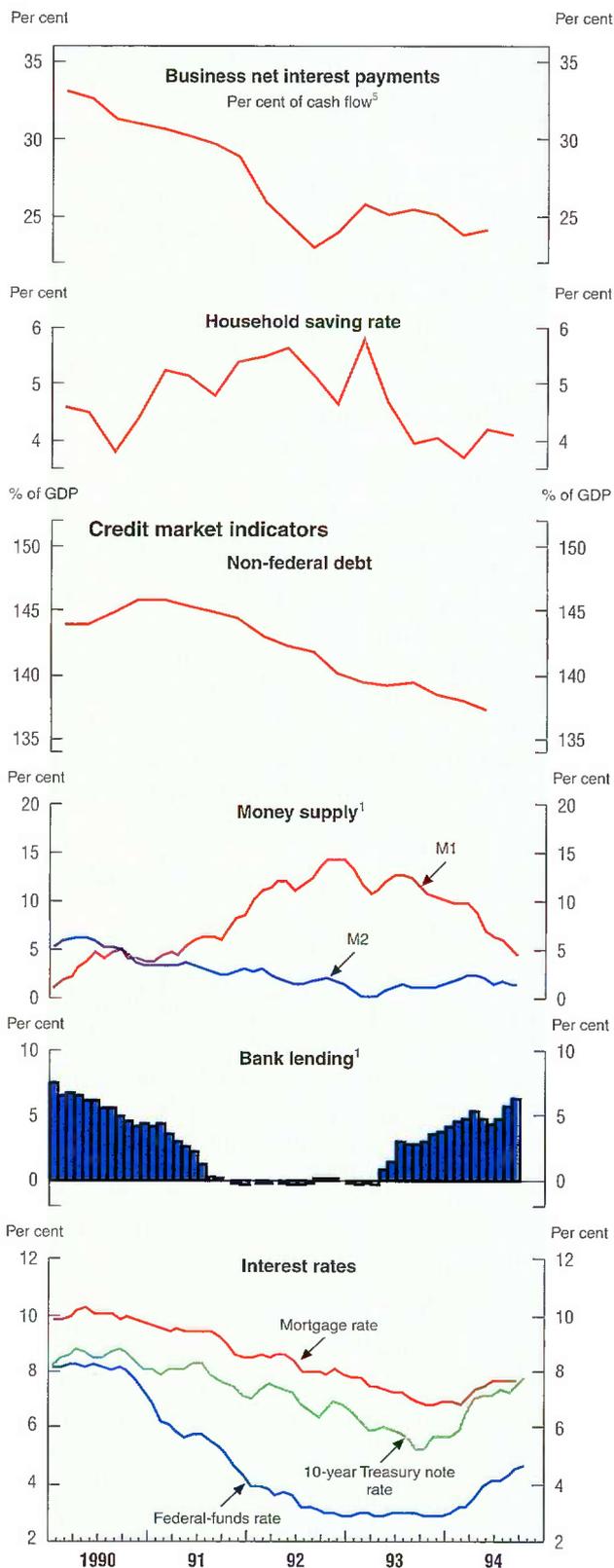
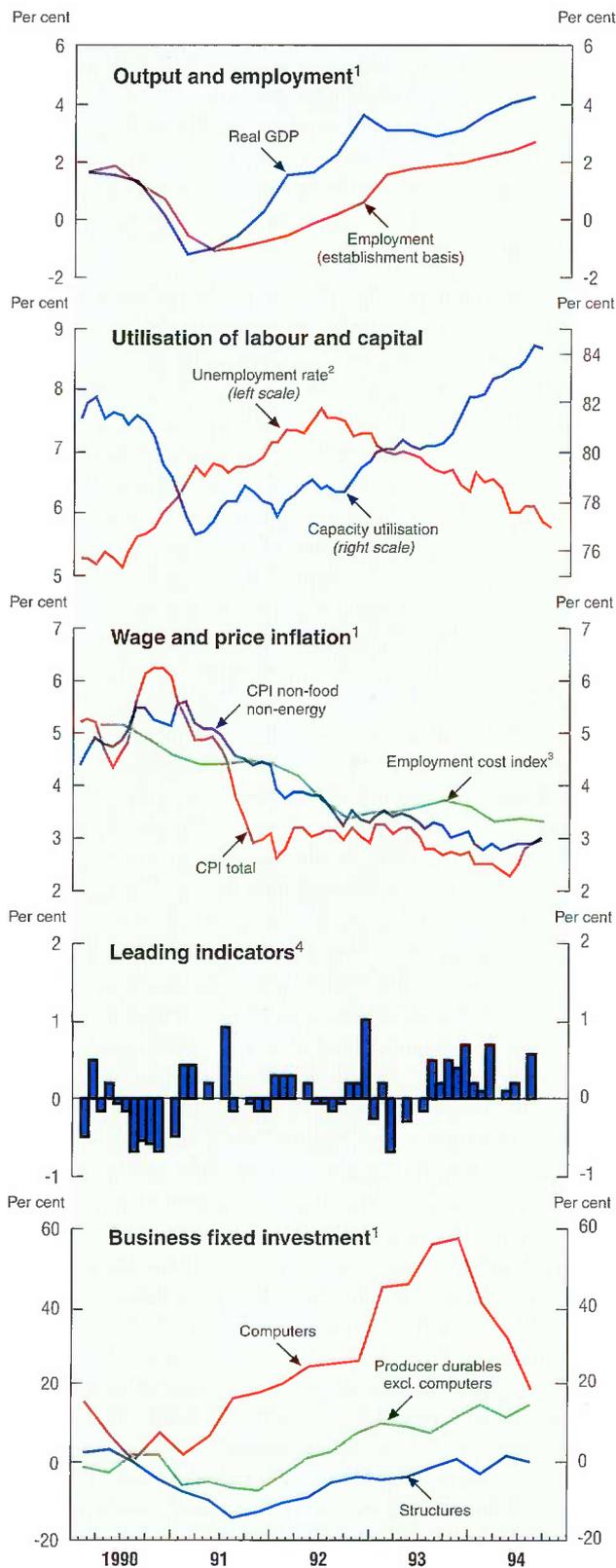
Erneuerungsbedarf bei Autos wegen Überalterung des Bestands sowie Nachfrage nach Einrichtungsgegenständen in Verbindung mit der wachsenden Zahl neuer Eigenheime. Die Wohnungsbautätigkeit stieg um zweistellige Raten, da die Zahl der Baubeginne 1993, als die Hypothekenzinsen ihren Tiefststand erreicht hatten, bedeutend zugenommen hatte. Auch die Anlageinvestitionen der Unternehmen blieben ungewöhnlich dynamisch, namentlich im Bereich der Datenverarbeitungsanlagen und des entsprechenden Zubehörs. Diese Zuwächse wurden z.T. dadurch ausgeglichen, daß die Entwicklung der Gesamtnachfrage durch den fortgesetzten Rückgang der Staatskäufe gebremst wurde; denn die Militärausgaben wurden weiter beschnitten, und die Zentralregierung wie auch die Bundesstaaten und Kommunalverwaltungen waren um eine Korrektur ihrer Haushaltsdefizite bemüht. Alles in allem wuchs die inländische Endnachfrage um 4% und mithin um etwa ½ Prozentpunkt weniger als im Vorjahr. Erstmals seit Beginn des Aufschwungs wurden aber die Vorratsinvestitionen bedeutend gesteigert, wodurch sich das Wachstum der gesamten Inlandsnachfrage auf die seit zehn Jahren nicht mehr verzeichnete Rate von über 5% erhöhte. Dennoch war die Lagerumschlagsrate am Ende des Halbjahrs nach wie vor niedriger als ein Jahr zuvor. Der Anstieg der Inlandsnachfrage wurde z.T. über eine weitere Beschleunigung des Importwachstums gedeckt, das erneut zweistellige Raten aufwies. Wenngleich sich dank der besseren Konjunktur auf den Auslandsmärkten auch die Ausfuhr belebte, war der Außenbeitrag zum BIP doch zum sechstenmal nacheinander negativ.

Insgesamt expandierte das BIP auch im dritten Quartal wieder kräftig um nahezu 3½%. Obgleich einige Anzeichen auf eine nachlassende Wachstumsdynamik hindeuten, wird die Abschwächung doch durch das stärkere Exportwachstum begrenzt. In den ersten drei

Quartalen von 1994 verlangsamte sich die Zunahme der inländischen Gesamtnachfrage, weil sich die Expansion der Anlageinvestitionen der Unternehmen und vor allem der Wohnungsbauinvestitionen drastisch abschwächte. Der private Verbrauch entwickelte sich unregelmäßig; so wies er im zweiten Quartal eine flauere Tendenz auf, um sich dann im dritten Quartal wieder kräftig zu erholen. Die Schwäche der Inlandsnachfrage im zweiten Quartal wurde durch eine massive Vorratsbildung abgefangen, die sich bis ins dritte Quartal hinein fortsetzte. Diese Lageraufstockung war von der niedrigen Lagerumschlagsrate wie auch von der zuletzt beobachteten Stärkung der Endnachfrage her sicherlich gerechtfertigt.

Im Lauf von 1994 nahm die Anspannung der Arbeits- und Produktmärkte erheblich zu. So fiel die Arbeitslosenquote zwischen Januar, wo sie erstmals nach den neuen Erhebungsverfahren ermittelt wurde, und Oktober von 6,7 auf 5,8%. Zum Teil war der Rückgang im ersten Halbjahr durch die rückläufigen Erwerbsquoten bedingt, die bisher den gesamten Aufschwung gekennzeichnet haben. Obgleich sich dieser Rückgang der Erwerbsquoten, der vor dem Hintergrund einer positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt eigentlich ganz untypisch ist, in den letzten Monaten umgekehrt hat, ist die Arbeitslosenquote weiter gesunken. Auch die anhand der Lohnlisten erfaßte Schaffung neuer Arbeitsplätze war beeindruckend. Seit Anfang dieses Jahres sind durchschnittlich 275 000 neue Stellen je Monat entstanden, wobei noch mit einer Korrektur dieser Zahl nach oben zu rechnen ist, und die durchschnittliche Wochenarbeitszeit ist länger geworden. In der verarbeitenden Industrie nimmt die Beschäftigung bereits seit September 1993 zu, und die Zahl der Überstunden ist nach wie vor hoch. Die steigende Stundenzahl und die anhaltend raschen Produktivitätsfortschritte im verarbeitenden Gewerbe fanden

United States



1. Year-on-year percentage change.
2. Break in series. New basis as of January 1994.
3. Total compensation of private, non-farm workers.
4. One-month percentage change.

5. 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*.

ihren Niederschlag in ganz erheblichen Zuwächsen der Industrieproduktion, so daß die Kapazitätsauslastung nunmehr weit über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre liegt und nicht mehr weit vom Höchststand der späten achtziger Jahre entfernt ist, wo sich dann inflationäre Spannungen herausgebildet hatten.

Trotz der besseren Arbeitsmarktlage hat sich der Anstieg der Arbeitsentgelte noch nicht beschleunigt. Vielmehr erhöhte sich der Beschäftigungskostenindex in den zwölf Monaten bis Ende September 1994 lediglich um 3¼%, verglichen mit 3½% im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum. Dieser Rückgang entstand durch die langsamere Aufbesserung der Lohnnebenleistungen; denn das Wachstum der eigentlichen Lohnkomponente hat sich stabilisiert. Aufgrund der weiteren Produktivitätsfortschritte erhöhten sich die Lohnstückkosten sogar noch langsamer. In den vier Quartalen bis Ende September verbesserte sich die Produktivität der nichtlandwirtschaftlichen Unternehmen um 2%, so daß die Lohnstückkosten im gesamten Zeitraum um weniger als 1% stiegen. Angesichts des moderaten Lohnzuwachses hielt sich auch der Anstieg der Verbraucherpreise in Grenzen, wengleich der Trend leicht nach oben verläuft. Seit dem Frühjahr ist die Teuerungsrate nicht mehr gesunken. Vielmehr hat sich das Tempo des Preisauftriebs, insbesondere bei Produktionsgütern, wo die Kapazitäten besonders angespannt sind, zu beschleunigen begonnen.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Angesichts des rasch schmelzenden Kapazitätsüberhangs an den Arbeits- und Gütermärkten bestand das Hauptanliegen der Geldpolitik darin, zunächst die expansiven Impulse zu beseitigen, die von dem seit Anfang der neunziger Jahre niedrigen Realzinsniveau ausgingen, und sodann in jüngerer Zeit einen genügend großen Anstieg dieser Zinsen zuzulassen, um das Wachstum der Gesamtnachfrage zu dämpfen und es auf ein mit dem volkswirtschaftlichen Kapazitätswachstum zu vereinbarendes Maß herabzuschrauben. Zwar ist diese Strategie als solche kaum umstritten, doch bleiben schwierige Fragen: Wieviel Kapazitätsüberhang, wenn überhaupt, ist noch vorhanden? Wie groß ist die Konjunkturdynamik, insbesondere gemessen an der potentiellen Wachstumsrate? Wie stark und wie rasch reagiert die Wirtschaftstätigkeit auf Veränderungen der kurz- und langfristigen Zinssätze? Im Juli 1993 wie auch im Februar 1994 rechneten die Mitglieder des Bundesausschusses für Offenmarktgeschäfte (FOMC) mit einem nur geringfügig über dem Zuwachs der verfügbaren Kapazität liegenden Wachstum des realen BIP und mithin einer nur langsam sinkenden Arbeitslosenquote und einer mehr oder minder

konstanten Inflationsentwicklung. Wie sich dann zeigte, fiel die Teuerungsrate etwas niedriger aus als erwartet, und das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion lag nur leicht über den Annahmen, dagegen sank die Arbeitslosenquote überraschend schnell. Ab Februar begann die Federal Reserve mit einer Reihe kontraktiver Gegensteuerungsmaßnahmen. Trotzdem entstand ein erheblicher Abwertungsdruck auf den Dollar, und in der Folgezeit wurden dann auch die Kurse der Rentenwerte stark nach unten gedrückt.

Um die Finanzmärkte nicht zu verunsichern, wählte der Bundesausschuß für Offenmarktgeschäfte eine Politik kleiner Schritte und hob den Tagesgeldsatz der Federal Reserve bis Ende April 1994 in drei Stufen um jeweils ¼ Prozentpunkt je Monat an. Im Mai wurde jedoch eine größere Anhebung um ½ Prozentpunkt beschlossen, an die sich ein gleichgroßer Schritt im August anschloß. Im November erhöhte der Ausschuß diesen Satz kräftig um einen weiteren ¾ Prozentpunkt – die stärkste Anhebung seit 1980. Zu diesem Zeitpunkt belief sich der Satz auf 5,5%, d.h. er war in mehreren Schritten um insgesamt 2½ Prozentpunkte heraufgesetzt worden. Entsprechend kräftig zogen die Sätze für die Finanzvermittlung an; so stieg die Prime Rate (Satz für erste Adressen) nach der letzten Heraufsetzung des Eckzinses der Federal Reserve auf 8½%. Trotzdem scheint die Kreditnachfrage aber lebhaft geblieben zu sein; so zeigt die gesamte Bankkreditvergabe auf das Jahr hochgerechnet bisher eine Zunahme um 9%. Nach der Anhebung des amtlichen Tagesgeldsatzes im Mai reagierten die Märkte positiv auf die entschlossene Haltung der Federal Reserve und rechneten damit, daß diese Erhöhung für einige Zeitlang die letzte sein würde. Daher gaben die Sätze am langen Ende des Markts leicht nach und bewegten sich dann fast den ganzen Sommer hindurch innerhalb einer engen Bandbreite, wobei sie um etwa 1½ Prozentpunkte höher lagen als zum Jahresbeginn. Die Zinsanhebung der Federal Reserve vom August hatte jedoch nicht die gleiche dauerhafte Wirkung; im Herbst stiegen die langfristigen Sätze vielmehr auf ihren höchsten Stand seit Sommer 1991, weil es Anzeichen dafür gab, daß sich die Konjunktur bis auf weiteres noch nicht nennenswert verlangsamten würde und die Inflations Tendenzen von den Grundstoffpreisen auf die Preise der Zwischen- und Fertiggüter allgemein übergreifen könnten. Der Dollar, dessen effektiver Wechselkurs mehrere Monate lang relativ stabil gewesen war, zeigte im Juni, im Juli und im Herbst erneut Schwächeanfänge, so daß sich der kumulierte Kursrückgang zwischen dem Höchststand von Januar 1994 und Ende Oktober handlungsgewichtet auf über 6% belief. Noch größer waren die Wertverluste gegenüber dem Yen und der D-Mark – wobei gegenüber Japan Handelserwägungen und gegenüber Deutschland die sich

UNITED STATES
Financial indicators

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	5.2	4.6	3.9	4.1	4.4	3.9	3.9	4.0	4.2	4.3	4.4
General government financial balance ^b	-4.3	-3.4	-2.0	-1.8	-1.8	-2.1	-1.9	-1.8	-1.7	-1.9	-1.8
Current balance ^b	-1.1	-1.6	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.5	-2.4	-2.4	-2.3	-2.2
Short-term interest rate ^c	3.4	3.0	4.2	6.5	6.7	3.6	4.8	6.3	6.7	6.7	6.7
Long-term interest rate ^d	7.0	5.9	7.1	8.0	7.6	6.6	7.7	8.0	8.0	7.7	7.4

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month Treasury bills.

d) 10-year government bonds.

abzeichnende Festigung des Aufschwungs die Hauptrolle spielten –, doch wurde diese Entwicklung durch Kurssteigerungen gegenüber dem mexikanischen Peso und – noch bis vor kurzem – gegenüber dem kanadischen Dollar ausgeglichen. Erst im November zeigte der Dollar nach dem erheblichen Anstieg der kurzfristigen Zinssätze wieder Anzeichen einer leichten Erholung.

Die meisten Beobachter sind sich darüber einig, daß die Vollbeschäftigung in den USA erreicht ist. Dennoch scheinen die Finanzmärkte nicht wirklich überzeugt zu sein, daß endogene Faktoren bzw. die bisher ergriffenen geldpolitischen Restriktionsmaßnahmen das Wachstum der Gesamtnachfrage genügend verlangsamen werden, um einen Anstieg der Inflation auf breiter Basis zu verhindern. Das OECD-Sekretariat rechnet in seinen Projektionen für die kommenden zwei Jahre damit, daß die kurzfristigen Zinssätze weiter anziehen und so eine zu starke Überhitzung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage verhindern werden. Das Trendwachstum der Inlandsnachfrage könnte sich etwas abschwächen, da die Hochkonjunktur im Wohnungsbau zu Ende geht und die private Sparquote wieder nach oben tendiert. Allerdings könnte eine Zunahme der Auslandsnachfrage, vor allem seitens anderer OECD-Länder, die notwendige Verlangsamung des Wachstums der Gesamtnachfrage verhindern, zumal der monetäre Restriktionskurs bisher nicht durch eine Dollar-Aufwertung abgestützt worden ist – obwohl der Wechselkurs doch einen wichtigen Hebel der Geldpolitik darstellt. Wenn sich der Verbraucherpreisauftrieb in den nächsten zwei Jahren wie allgemein erwartet in der Größenordnung von 3-4% bewegt, müßten die kurzfristigen Nominalzinssätze auf nahezu 7% steigen, um (auf der Basis des Verbraucherpreisindex) ein kurzfristiges Realzinsniveau von etwa 3½% zu gewährleisten, wie es in der stärksten Expansionsphase des vorangegangenen, weitgehend vergleichbaren Konjunkturzyklus zu

beobachten war. Da aber die Finanzmärkte ein derartiges Ergebnis bereits zum großen Teil vorweggenommen haben, könnte es sein, daß die langfristigen Zinssätze hiervon überhaupt nicht berührt werden, sondern sogar zu sinken beginnen, sobald die Teuerung und die kurzfristigen Zinsen auf ihr Spitzenniveau zusteuern.

Die Haushaltspolitik des Bundes bleibt ihrerseits schon deshalb auf Restriktionskurs, weil das im letzten Jahr verabschiedete Haushaltsmantelgesetz (OBRA93) Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen vorschreibt. Unter Zugrundelegung der Haushaltsrechnung liegen die Einnahmen etwa 10% über dem Vorjahrsstand. Die diskretionären Ausgaben haben sich in diesem Jahr offenbar besonders schwach entwickelt. Auch das Wachstum der Ausgaben aufgrund gesetzlich verankerter Leistungsansprüche verlangsamt sich wegen des unerwartet moderaten Anstiegs der Ausgaben für Medicaid und des Auslaufens der Bestimmungen über den verlängerten Bezug von Arbeitslosengeld. Im Finanzjahr 1994 betrug das Defizit 202 Mrd. \$ bzw. 3,0% des BIP und lag damit um 52 Mrd. \$ unter dem Ergebnis für 1993. Für das Finanzjahr 1995 darf mit einer weiteren Verringerung des Defizits um 40 Mrd. \$ gerechnet werden, bevor die im OBRA93 vorgeschriebenen Defizitabbaumaßnahmen endgültig ausgeschöpft sind. Die US-Bundesregierung wird sich in Kürze mit der Vorbereitung des Haushaltsentwurfs für 1996 befassen, doch dürfte ihr Handlungsspielraum durch den Ausgang der jüngsten Kongreßwahlen erheblich eingeschränkt sein. Die in der Opposition befindlichen Republikaner fordern Senkungen der Steuern auf Kapitalgewinne und eine Verringerung der personenbezogenen Einkommensteuern, jedoch schreibt das OBRA93 vor, daß derartige Schritte defizitneutral sein müssen. Die Zusammensetzung des neuen Kongresses läßt ferner breite Unterstützung für die vorgeschlagene Verfassungsänderung zur Frage des

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Administration ^{a, b}	255	220	167	179	190	192	207
Administration ^{a, c}	235	188	146	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Administration (calendar year) ^{a, c}	229	180	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Congressional Budget Office ^b	255	202 ^d	162	176	193	197	231
Congressional Budget Office ^c	254	174	165	172	181	187	218
OECD Secretariat (calendar year) ^c	241 ^d	159	149	161	n.a.	n.a.	n.a.
Blue Chip Economic Indicators ^c (calendar year)	241	165	181	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

a) Without health reform.

b) Budget basis.

c) National accounts basis.

d) Actual estimate as of 28 October 1994.

Haushaltsausgleichs erwarten, was auf eine positive Einstellung gegenüber dem Defizitabbau schließen läßt. Wie Berichtigungen der langfristigen Datenreihen ergeben haben, befinden sich die Finanzen der Bundesstaaten und Kommunalverwaltungen in besserer Verfassung als erwartet, und angesichts der sich verringernden Verwaltungsdefizite wird der Ruf nach Steuersenkungen wieder lauter. Insgesamt rechnen die Projektionen mit einer Verringerung des Defizits des Sektors Staat im Kalenderjahr 1994 auf 2% des BIP (den niedrigsten Stand seit 1989) und einem gewissen weiteren Rückgang im Jahre 1995, der jedoch insofern begrenzt sein dürfte, als die anhaltende Verbesserung des Primärsaldos durch den starken Anstieg der Zinszahlungen auf die Staatsschuld weitgehend kompensiert werden dürfte. Bei Bereinigung um die konjunkturellen Effekte könnte der Abwärtstrend des Staatsdefizits bei rd. 2¼% des BIP seinen Tiefststand bereits erreicht haben.

Den längerfristigen Projektionen zufolge wird sich das Defizit der Zentralregierung in einigen Jahren wieder vergrößern, da steigende Ausgaben für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen mit der Zeit die weitere Eingrenzung der diskretionären Ausgaben überwiegen werden. Nach Schätzungen des Budgetamts des Kongresses könnte sich das Defizit bis 2004 auf etwa 400 Mrd. \$ (3½% des BIP) ausweiten. Infolgedessen könnte sich das Volumen der in Händen des Publikums befindlichen Schuldtitel des Bundes bis zum Ende des Jahrzehnts bei 51-52% des BIP bewegen und anschließend um jährlich etwa 1 Prozentpunkt steigen. Hauptverantwortlich für diesen Anstieg sind die Gesundheitsausgaben, und es ist bedauerlich, daß die Bemühungen um eine Reform der Finanzierung dieser Ausgaben, mit der sowohl ein universeller Krankenversicherungsschutz gewährleistet als auch die Eskalation der Kosten unter

Kontrolle gebracht werden sollten, an der Unmöglichkeit, zu einem Konsens zu gelangen, gescheitert sind.

Aussichten

Wenngleich die jüngsten Indikatoren eindeutig eine Erholung der Endnachfrage nach der Frühjahrspause anzeigen, wird das reale BIP-Wachstum doch wahrscheinlich weder im zweiten Halbjahr 1994 noch im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums wieder die Rate von 4¼% erreichen, die es in den letzten vier Quartalen aufgewiesen hatte. Die seit etwa Anfang des Jahres höheren kurz- und langfristigen Zinssätze werden den Cash-flow der privaten Haushalte und Unternehmen verringern und die Ausgaben für Gebrauchsgüter, Anlageinvestitionen und namentlich den Wohnungsbau bremsen. Selbst ohne diese Zinssteigerungen hätte sich die Nachfrage nach neuen Eigenheimen und Kfz wahrscheinlich konjunkturbedingt etwas verlangsamt, da der Kapitalstock am Auto- und Wohnungsbau durch den Boom mittlerweile nahezu das gewünschte Niveau erreicht hat. Aus konjunkturellen wie demographischen Gründen könnte auch die Sparquote der privaten Haushalte steigen. Ferner steht nicht zu erwarten, daß sich die Vorratsbildung im Unternehmenssektor in dem rasanten Tempo des zweiten und dritten Quartals fortsetzt, da dies eine ständig steigende Lagerumschlagsrate bedeuten würde. Schließlich werden auch die Beschaffungen des Bundes weiter nach unten tendieren, wenn dieser Abwärtstrend auch weniger ausgeprägt sein wird als in den letzten Jahren. Gleichwohl dürften das nach wie vor rasche Wachstum der Exportmärkte und die sich verbessernde preisliche Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Ausfuhren in Verbindung mit der allmählichen Abschwächung des Importwachstums dazu führen, daß

UNITED STATES

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	456.9	497	562	629	481.4	513	546	578	611	646
Merchandise imports	589.4	668	749	814	639.3	696	732	765	799	830
Trade balance	-132.6	-170	-187	-186	-157.9	-183	-186	-188	-188	-184
Invisibles, net	28.7	17	14	17	18.9	15	15	13	15	19
Current balance	-103.9	-154	-173	-169	-139.0	-168	-171	-174	-173	-165
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	4.6	9.0	11.9	10.4	8.0	13.0	12.0	10.8	10.5	10.0
Merchandise import volumes ^b	11.7	13.2	8.2	6.1	14.2	12.9	6.8	6.4	6.3	5.4
Export performance ^c	0.3	-0.5	2.9	1.8	-2.6	3.7	2.9	1.9	1.8	1.5
Terms of trade	0.7	-0.2	-2.7	-1.2	1.5	-4.2	-2.5	-1.6	-1.2	-0.9

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

der vom realen Außenbeitrag auf das BIP ausgehende erhebliche Kontraktionseffekt überwunden wird. Die anhaltend rasche Schaffung von Arbeitsplätzen sowie der weitere Anstieg der Reallöhne und Zinserträge dürfte den Verbrauchern genügend finanziellen Rückhalt geben, um eine allzu rasche Abschwächung ihrer Ausgabenneigung zu verhindern. Alles in allem könnte das Wachstum des realen BIP von 4% im Jahre 1994 auf 3% in 1995 und 2% in 1996 sinken.

Da das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion den Projektionen zufolge bis etwa Mitte 1995 größer sein wird als der Kapazitätszuwachs, steht ein weiterer Rückgang der Arbeitslosenquote zu erwarten. Diese könnte im zweiten Halbjahr 1995 5½% erreichen und damit um etwa ¾ Prozentpunkt unter der Rate liegen, ab der gemäß den Schätzungen des OECD-Sekretariats mit einer erneuten Beschleunigung des Reallohnanstiegs zu rechnen wäre. Die angespannte Arbeitsmarktlage könnte mithin tendenziell in den kommenden zwei Jahren zu einem allmählichen Anstieg der Arbeitsentgelte führen. Da bei den Produktivitätsfortschritten mit einer zyklischen Phase der Verlangsamung zu rechnen ist, werden die Lohnstückkosten zunehmend unter Aufwärtsdruck geraten. Im Preisauftrieb werden sich aber nicht nur die Lohnkostensteigerungen, sondern auch die steigenden Grundstoffpreise niederschlagen; darüber hinaus dürften sich die Gewinnspannen der Unternehmen angesichts der hohen Kapazitätsauslastung erhöhen. Der Projektion zufolge wird der Deflator des privaten Konsums allmählich steigen, so daß die Rate

von 1¾%, wie sie (dank des dämpfenden Effekts der Nahrungsmittel- und Energiepreise) in den zwölf Monaten bis zum ersten Quartal 1994 zu beobachten war, bis 1996 auf 3½% anziehen könnte. Etwas weniger könnte sich der BIP-Deflator erhöhen, wenn sich die Terms of Trade wie erwartet bis zu einem gewissen Grade verschlechtern. Diese Verschlechterung dürfte auch die Verbesserung der Leistungsbilanz kompensieren, die sich durch den Umschwung des Nettoaußenbeitrags in realer Rechnung ergibt. Da sich die Schere bei den Anlageerträgen weiter öffnen wird, rechnet die Projektion mit einer Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits von rd. 150 Mrd. \$ im Jahre 1994 auf 170 Mrd. \$ in 1995 (nahezu 2½% des BIP, gegenüber 1,6% in 1993), die erst 1996 zum Stillstand kommen dürfte.

Prognosefehler könnten im wesentlichen wieder dadurch entstehen, daß der Abbau des an den Güter- und Arbeitsmärkten etwa noch vorhandenen Kapazitätsüberhangs zeitlich falsch eingeschätzt wurde und sich die grundlegende Dynamik der Wirtschaftstätigkeit anders als erwartet entwickelt. Sofern bereits Anfang 1994 die volle Kapazitätsauslastung erreicht war, wie dies die meisten, wenn auch nicht alle der vom OECD-Sekretariat untersuchten Indikatoren nahelegen, und sofern die in den ersten Monaten des Jahres beobachtete Wachstumsverlangsamung der Endnachfrage tatsächlich nur vorübergehend war, wird sich die Wirkung der bisherigen Zinserhöhungsschritte zu spät entfalten, um einen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Teuerungsrate zu verhindern, und zur Beseitigung dieser inflationären Spannungen werden

eine Zeitlang ein unter dem Potential liegendes Wachstum sowie höhere Arbeitslosigkeit in Kauf genommen werden müssen. Falls hingegen die Vollbeschäftigung und die volle Auslastung der Produktionskapazitäten erst gegen Ende dieses Jahres erreicht werden und die Abschwächung des Nachfragewachstums doch dauerhafter

ist, als beispielsweise in den Prognosen der US-Bundesregierung unterstellt wird, dann könnte es u.U. zu einem nur begrenzten Anstieg der Teuerungsrate und einer relativ "weichen Landung" der Wirtschaft im Jahre 1996 kommen.

JAPAN

Die japanische Wirtschaft ist jetzt in eine Phase der Erholung eingetreten dank der ständigen Lockerung der monetären Bedingungen und einer Serie finanzpolitischer Maßnahmen, die auch die 1994 beschlossenen Einkommensteuersenkungen umfassen. Viele Indikatoren zeigen eine beschleunigte Expansion der Inlandsnachfrage und der gesamtwirtschaftlichen Produktion ab dem zweiten Halbjahr 1994 an, und Ende 1995 könnte das Wachstum wieder auf seine mittelfristige Trendrate einschwenken, da sich der Konsum nachhaltig beleben wird und sich später auch die Unternehmensinvestitionen allmählich erholen dürften. Der noch bestehende Kapazitätsüberhang wird wahrscheinlich ausreichen, um die Teuerungsrate sehr niedrig zu halten. Den Projektionen zufolge wird das Importvolumen viel rascher expandieren als die Binnennachfrage und auch als die Ausfuhr. Trotzdem wird sich der Umfang des in Dollar berechneten Leistungsbilanzdefizits kaum verändern, wenngleich es bezogen auf das BIP weiter abnehmen dürfte.

Jüngste Entwicklung

Im ersten Halbjahr 1994 wuchs die Wirtschaft um eine Jahresrate von knapp über ¾%, nachdem im vorangegangenen Halbjahr noch ein Rückgang verzeichnet worden war. Besonders deutlich zeigte sich der Konjunktumschwung in der Industrie, deren Produktion um 1¼% stieg, nachdem sie fünf Halbjahre hindurch ununterbrochen rückläufig gewesen war. Diese Verbesserung kam einmal durch das raschere Wachstum der Binnennachfrage – vor allem des privaten Konsums – und zum anderen durch die Abschwächung des vom Außensektor auf die Wirtschaft ausgehenden Kontraktionseffekts zustande. Die dynamischere Entwicklung der Weltwirtschaft zog eine Zunahme des Exportvolumens nach sich, obwohl Japan wegen des Yen-Anstiegs weitere Marktanteilverluste erlitt, und gestattete sogar, erstmals seit 1991, eine gewisse Anhebung der Exportpreise. Unterdessen wuchs die Einfuhr rascher als die Ausfuhr. Dank der steigenden gesamtwirtschaftlichen Produktion stabili-

JAPAN

Demand and output

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

	1991 current prices trillion Y	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	255.1	1.7	1.1	2.6	4.1	4.4	2.8	3.9	4.0	4.3	4.3	4.4
Government consumption	41.2	2.2	3.2	2.4	2.1	2.0	2.2	2.0	2.1	2.2	1.9	2.0
Gross fixed investment	143.4	-0.8	-1.3	-0.5	1.6	3.6	-2.7	4.6	-0.2	2.3	3.9	4.4
Public ^a	30.3	14.6	15.9	8.9	1.2	3.0	7.5	12.8	-3.9	1.0	3.6	3.8
Private residential	23.8	-6.7	3.7	8.7	2.8	2.8	1.4	10.0	-0.5	2.5	2.9	3.0
Private non-residential	89.3	-4.0	-8.5	-7.1	1.4	4.1	-8.3	-1.0	1.9	2.8	4.3	5.2
Final domestic demand	439.7	0.9	0.5	1.6	3.1	3.9	1.0	3.9	2.5	3.5	4.0	4.2
* change in stockbuilding	3.3 ^b	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0	0.1	0.2	0.1	0
Total domestic demand	443.0	0.4	0.3	1.7	3.2	4.0	1.3	3.9	2.6	3.7	4.1	4.2
Exports of goods and services	46.8	5.2	1.0	4.3	3.4	4.7	7.9	4.2	3.2	2.9	5.0	5.8
Imports of goods and services	38.5	-0.4	3.1	9.1	7.9	8.3	11.4	10.0	7.2	7.5	8.5	8.5
* change in foreign balance	8.3 ^b	0.8	-0.3	-0.6	-0.7	-0.6	-0.4	-0.8	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5
GDP at market prices	451.3	1.1	0.1	1.0	2.5	3.4	0.8	3.0	2.0	3.0	3.5	3.7
Industrial production ^c	-	-6.1	-4.5	0.2	5.5	3.3	1.5	3.5	7.0	4.5	2.9	2.9

* 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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment	1.1	0.2	0.3	0.6	0.7	0.1	0.3	0.6	0.6	0.7	0.7
Unemployment rate	2.2	2.5	2.9	3.0	2.9	2.9	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9
Compensation of employees	4.1	2.4	3.4	3.6	4.1	3.5	3.5	3.6	3.8	4.2	4.2
Unit labour cost	2.9	2.3	2.3	1.1	0.7	2.6	0.4	1.5	0.8	0.7	0.5
Household disposable income	2.9	3.0	4.7	3.7	4.5	5.2	4.2	3.5	3.7	4.7	4.9
GDP deflator	1.6	1.0	0.6	0.6	0.6	0.3	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
Private consumption deflator	2.1	1.0	0.8	0.5	0.6	0.9	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6

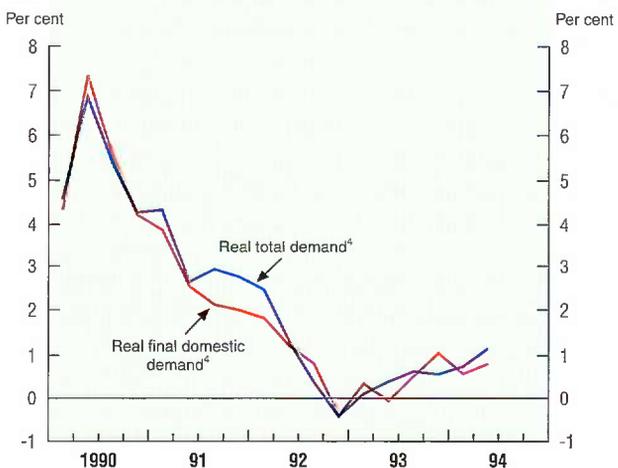
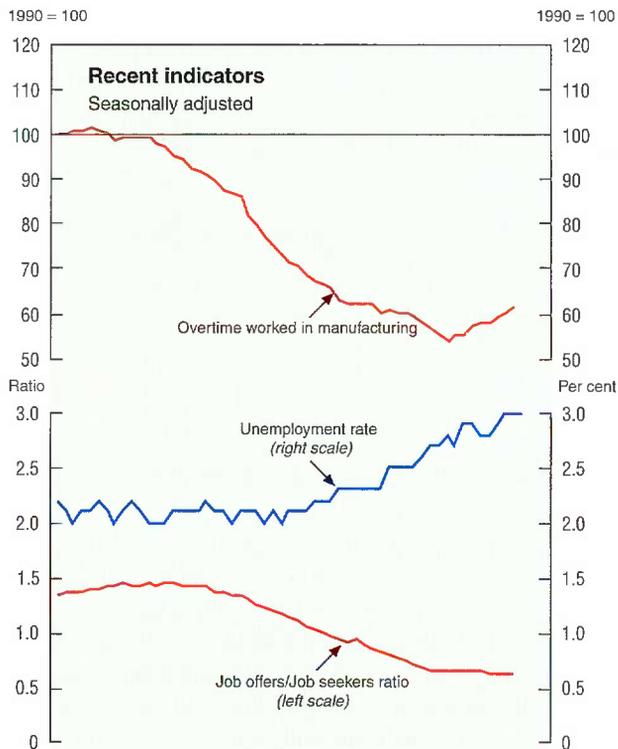
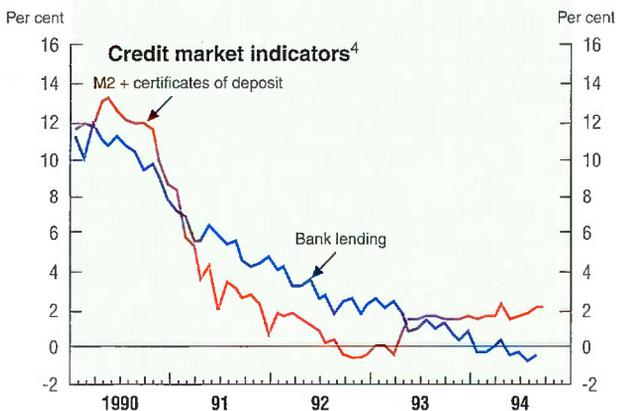
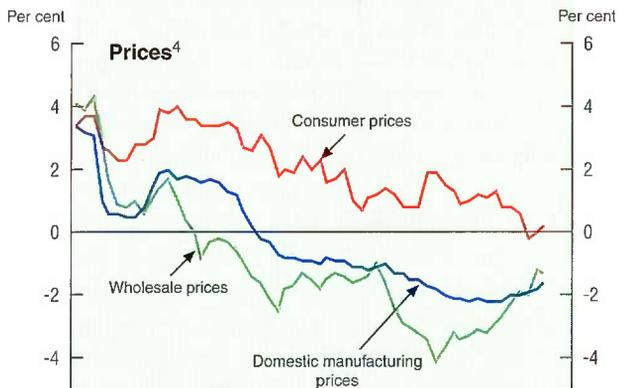
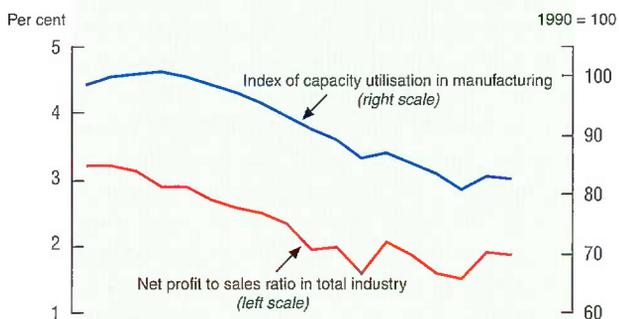
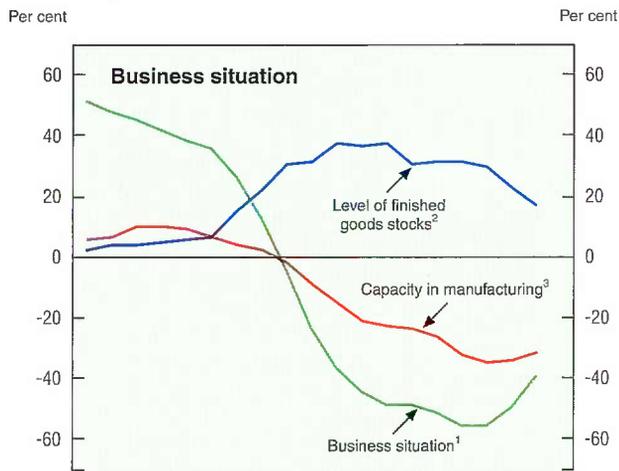
sierte sich die Arbeitsmarktlage. So verringerte sich die Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden, die 1993 um 2½% gesunken war, im ersten Halbjahr 1994 nur geringfügig, und die Gesamtbeschäftigung blieb unverändert, wengleich die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe weiter abnahm. Wegen des weiteren Anstiegs der Erwerbsbevölkerung und der sehr zurückhaltenden Einstellungspolitik der Arbeitgeber nahm die Arbeitslosenzahl wieder zu. In der Industrie wurden bedeutende Produktivitätsfortschritte erzielt, so daß die Lohnstückkosten trotz rascheren Anstiegs der Verdienste zurückgingen. Zudem bewirkten der fortgesetzte, wenn auch langsamere Rückgang der Importpreise, der schärfere Wettbewerb im Einzelhandel und der große Kapazitätsüberhang ein weiteres Nachgeben der (unter Zugrundelegung der Jahresanstiegsrate des Einzelhandelspreisindex, ohne Nahrungsmittel, gemessenen) Teuerungsrate auf 0,5% bis zum Ende des dritten Quartals.

Im ersten Halbjahr setzte eine Verbesserung des Geschäfts- und Konsumklimas ein. Die Ertragslage der Unternehmen wurde günstiger, da die betriebliche Umstrukturierung und die sinkenden kurzfristigen Zinssätze die Finanzierungskosten verbilligten. Vor allem aufgrund dieser verbesserten Ertragslage kam es zu höheren Prämien- und Gratifikationszahlungen, und da sich gleichzeitig der Rückgang der Überstundenzahl verlangsamte, begannen die realen Erwerbseinkommen zu steigen. Unter diesen Rahmenbedingungen weitete sich der Konsum trotz steigender Sparquote aus. Als weiteres Anzeichen für die konjunkturelle Wende ist zu werten, daß die Unternehmen 1994 zum erstenmal seit mehreren Jahren keine Abstriche an ihren Investitionsvorhaben mehr meldeten. Zwar setzte sich der Rückgang der nicht dem Wohnungsbau geltenden Investitionen im ersten Halbjahr fort, doch geschah dies in langsamerem Tempo, was sich positiv auf das Wachstum der Binnennachfrage auswirkte.

Die Indikatoren für das dritte Quartal 1994 zeigen ein beschleunigtes Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion an, wobei die Industrieproduktion um eine Jahresrate von 7% expandiert, so daß die Zahl der geleisteten Überstunden höher liegt als ein Jahr zuvor. Der Zuwachs der Inlandsnachfrage wird bis zu einem gewissen Grad durch eine schwächere Entwicklung des Außenbeitrags kompensiert. Offenbar haben die Verbraucher Ersparnisse, Steuererstattungen sowie Realeinkommensverbesserungen, die sich als Einmaleffekt durch den Preisrückgang aufgrund der Rekordernte ergaben, dazu verwendet, ihre Ausgaben kräftig zu steigern. So erhöhten sich die Umsätze der großen Einzelhandelsgeschäfte gegenüber dem Vorquartal um eine Jahresrate von 6%. Auch die Kfz-Verkäufe waren lebhaft und stiegen gegenüber dem zweiten Quartal um mehr als 10%. Im Juli und August lagen die Aufträge des privaten Sektors für Maschinen (sie sind ein Frühindikator für die künftigen Unternehmensinvestitionen) über dem Niveau vom ersten Halbjahr. Allerdings steht zu erwarten, daß von der Entwicklung des Außenbeitrags eine stärkere Bremswirkung ausgehen wird als im ersten Halbjahr 1994. Das Exportwachstum hat sich verlangsamt, während sich die Einfuhr viel dynamischer entwickelte, was z.T. durch den höheren Ölverbrauch zur Stromerzeugung während des ungewöhnlich heißen Sommers bedingt war. Nach den amtlichen Erhebungen ist anzunehmen, daß die Industrieproduktion auch im vierten Quartal weiterhin rasch expandieren wird.

Offenbar ist das Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte 1994 kräftiger geworden, obwohl vom Außensektor noch immer ein Kontraktionseffekt ausgeht. Der Konsum weitete sich aus, da die privaten Einkommen Impulse durch Steuererstattungen erhalten haben, und der Rückgang der Unternehmensinvestitionen hat sich dank der verbesserten Ertragslage offenbar abgeschwächt. Alles in allem könnte sich die Jahreswachstumsrate 1994 auf 1% belaufen.

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. Year-on-year percentage change.
- Sources: Bank of Japan, *Short-Term Economic Survey of Principal Enterprises in Japan*; EPA, *Japanese Economic Indicators*.

JAPAN
Financial indicators

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	14.3	15.0	16.0	15.3	15.0	16.0	16.0	15.6	15.1	15.0	15.0
General government financial balance ^b	1.8	-0.2	-2.0	-1.8	-1.8	-1.8	-2.2	-2.0	-1.7	-1.8	-1.8
Current balance ^b	3.2	3.1	3.0	2.8	2.6	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7	2.6
Short-term interest rate ^c	4.3	2.9	2.2	2.6	2.9	2.2	2.3	2.6	2.7	2.8	3.0
Long-term interest rate ^d	5.3	4.3	4.5	5.0	5.0	4.1	4.8	5.0	5.0	5.0	5.0

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-6 month CD.

d) Central government bonds.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Mit der Einbringung des Pakets von Wirtschaftsförderungsmaßnahmen im Februar wurde die Finanzpolitik deutlich auf Expansionskurs gebracht. Das Paket enthielt Maßnahmen im Gesamtbetrag von 15,3 Bill. Yen, einschließlich befristeter Steuersenkungen im Volumen von 6 Bill. Yen im Finanzjahr 1994. Mit dem Maßnahmenpaket wurde sichergestellt, daß die Ausgaben für öffentliche Arbeiten bis Ende 1994 weiter ansteigen, und aufgrund der im Haushalt für das Finanzjahr 1994 vorgesehenen Steuersenkungen dürfte das verfügbare Jahreseinkommen der privaten Haushalte ab Juni 1994 einen Anstieg um rd. 1,4% aufweisen.

Die von den 1994 gewährten Steuersenkungen ausgehende Schubwirkung auf die Nachfrage wird sich bis in das Finanzjahr 1995 hinein fortsetzen, da im Oktober 1994 Maßnahmen zur Senkung der personenbezogenen Einkommensteuer angekündigt wurden, die den privaten Haushalten im Finanzjahr 1995 den gleichen Betrag an Einkommensteuerentlastungen bescherten, wie er ihnen bereits 1994 zugestanden worden war. Allerdings werden sich die Steuersenkungen im Finanzjahr 1995 anders zusammensetzen als im Finanzjahr 1994. So werden die befristeten Steuernachlässe im Finanzjahr 1995 niedriger sein als 1994, doch wird dieser Effekt durch bleibende Änderungen der personenbezogenen Einkommensteuer aufgewogen werden, da die Steuerfreibeträge angehoben werden und die Einkommenschwelle für die Veranlagung zu den höheren Einkommensteuersätzen heraufgesetzt wird. In den Projektionen wird angenommen, daß auch 1996 wieder befristete Steuernachlässe gewährt werden. Die Steuerreform und die zum Ausgleich vorgenommene Anhebung der Renten- und Sozialleistungen wird durch eine Erhöhung des Verbrauchsteuersatzes von 3 auf 5% im Finanzjahr 1997 finanziert.

Die Regierung hat ferner die Orientierungen für den Haushalt 1995 bekanntgegeben, durch die der Anstieg der ordentlichen Ausgaben (ohne Schuldendienstzahlungen) sowie der Ausgaben für öffentliche Arbeiten auf 5% plafondiert wird. In Wirklichkeit werden die öffentlichen Investitionen aber vielleicht nur geringfügig steigen, sofern im März 1995 (zum Ende des laufenden Finanzjahrs) kein Nachtragshaushalt verabschiedet wird, der einen Ausgabenvortrag auf das Finanzjahr 1995 ermöglicht, da zwischen Mittelbewilligungen und Auszahlungen gewöhnlich geraume Zeit verstreicht. Vor kurzem ist ein neuer Zehnjahresplan für die öffentlichen Investitionen im Zeitraum 1995-2004 bekanntgegeben worden. Vorgesehen ist ein Gesamtbetrag an investiven Ausgaben von 630 Bill. Yen, was erfordern würde, daß die öffentlichen Investitionen in dieser Periode nominal um eine Jahresrate von rd. 3% steigen. In diesem Fall würde der BIP-Anteil der öffentlichen Investitionen konstant etwa 8% betragen und wäre damit mehr als doppelt so hoch wie in anderen OECD-Ländern.

Unter der Voraussetzung, daß die öffentlichen Investitionen nur moderat steigen, die Entwicklung des Staatsverbrauchs unter Kontrolle gehalten wird und die für das Finanzjahr 1995 vorgesehenen Steuermaßnahmen die Staatskasse ungefähr gleich viel kosten werden wie die Maßnahmen für das Finanzjahr 1994, ist damit zu rechnen, daß das Defizit des Staatssektors 1995 geringer wird. 1996 dürfte es sich stabilisieren, wenn die öffentlichen Investitionen gemäß dem neuen Zehnjahresplan gesteigert werden, was in den Projektionen angenommen wird. Wegen des hohen Defizits der Zentralregierung und der nachgeordneten Gebietskörperschaften rechnet die Projektion aber dennoch mit einem Anstieg der staatlichen Bruttoschuld von 74% des BIP im Jahre 1993 auf 88% im Jahre 1996.

Der Aufschwung wird gegenwärtig durch den Kurs der Geldpolitik weiter unterstützt. Die Geldmarktsätze,

JAPAN

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	351.3	387	417	440	372.4	402	413	421	433	447
Merchandise imports	209.9	235	263	290	224.6	246	257	269	282	297
Trade balance	141.4	152	154	150	147.8	156	156	152	150	150
Invisibles, net	-10.1	-12	-9	-10	-11.7	-13	-9	-10	-10	-11
Current balance	131.4	140	145	140	136.1	143	147	143	141	140
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	-1.9	1.7	3.3	5.0	4.5	4.2	3.1	2.9	5.3	6.3
Merchandise import volumes ^b	3.7	12.2	7.8	8.1	16.9	9.9	7.1	7.2	8.5	8.4
Export performance ^c	-8.8	-8.8	-5.5	-3.5	-7.2	-5.5	-5.5	-5.6	-3.1	-1.9
Terms of trade	8.8	8.5	0.5	-1.3	8.5	2.7	0.2	-1.0	-1.3	-1.6

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

b) Customs basis.

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

die im November 1994 2,3% betragen, liegen geringfügig höher als im ersten Halbjahr 1994, aber niedriger als im zweiten Halbjahr 1993 (2,8%). Auch die Zinssätze für etwas längere Laufzeiten haben leicht angezogen, aber die Prämie bei Dreimonats-Einlagenzertifikaten gegenüber Tagesgeld beträgt lediglich zehn Basispunkte. Allerdings ist die Lockerung der monetären Bedingungen im Inland durch den Wertzuwachs des Yen z.T. kompensiert worden, denn es wird angenommen, daß der effektive Wechselkurs trotz der relativ stabilen Entwicklung vom ersten Halbjahr 1994 um 4% höher liegt als im zweiten Halbjahr 1993. Das niedrige Zinsniveau hatte keine rasche Ausweitung der Geldmenge M2 plus Einlagenzertifikate zur Folge, die sich in den zwölf Monaten bis September 1994 um 2¼% erhöhte, womit sie nur eine geringfügig höhere Zuwachsrate zeigte als das nominale BIP. Im gleichen Zeitraum nahm der Bankkredit etwas ab, was vor allem durch die flauere Kreditnachfrage bedingt war. Nach den Angaben der Kreditnehmer bei der von der japanischen Zentralbank durchgeführten Erhebung (*tankan*) lockern die Banken offenbar gegenwärtig ihre Kreditpolitik. Dennoch ist der Abstand zwischen dem durchschnittlichen Zinssatz für neue Kredite und dem Satz für Einlagenzertifikate nach wie vor relativ groß, was darauf schließen läßt, daß die Banken gegenüber früher risikobewußter geworden sind.

Seit Mitte 1994 verläuft die Zinsertragskurve steiler, da die Anleiherenditen weiter steigen (im November betragen sie 4,8%). Diese Entwicklung ist Ausdruck der positiveren Einschätzung der Konjunkturaussichten, der Erwartung einer verstärkten staatlichen Mittelaufnahme

sowie des Einflusses der steigenden Umlaufrendite für Anleihen im Ausland. Die Folge war, daß die Banken ihre Kreditsätze für erste Adressen anhoben.

Aussichten

Für 1995 wird mit einer weiteren Belebung der Inlandsnachfrage gerechnet. Da jedoch ein anhaltender Rückgang des Nettoexportvolumens zu erwarten steht, dürfte das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1995 nur die niedrige Rate von 2½% erreichen. Allerdings könnte es 1996 auf 3½% zunehmen und damit in jenem Jahr über die mittelfristige Trendrate der Produktion hinaus steigen. Für 1995 und 1996 wird mit einer weiteren Verbesserung des Geschäftsklimas gerechnet, denn die Erträge werden sich aufgrund der konjunkturbedingten Produktivitätsfortschritte noch erhöhen. Auch könnte eine langsame Erholung der Anlageinvestitionen der Unternehmen einsetzen, deren Entwicklung freilich durch den nach wie vor großen Kapazitätsüberhang gebremst werden wird. Die Beschäftigung könnte rascher zunehmen, zumal im Dienstleistungssektor, so daß sich die Arbeitslosigkeit 1995 wahrscheinlich stabilisieren wird. Dank der höheren Gewinne werden wohl auch höhere Prämien- und Gratifikationszahlungen gewährt werden. In diesem Fall würde sich der Anstieg der realen Erwerbseinkommen der privaten Haushalte beschleunigen und der Wirtschaftstätigkeit wie schon nach den Steuersenkungen im Finanzjahr 1994 weitere Impulse verleihen. Die Konsumneigung dürfte auch durch die Senkung der marginalen Steuersätze für die mittleren

Einkommensgruppen sowie dadurch gefördert werden, daß die Teuerungsrate weiter sinken wird, da der Anstieg der Verbraucherpreise wegen des noch immer bestehenden Kapazitätsüberhangs auf ½% beschränkt bleibt. Andererseits wird sich die Expansion der öffentlichen Investitionen 1995 voraussichtlich erheblich abschwächen, sofern im Finanzjahr 1994 kein Nachtragshaushalt eingebracht wird. Auch die Wohnungsbauinvestitionen dürften zurückfallen, da die Bebauungsdichte in einigen Gebieten vielleicht schon zu hoch ist und das höhere Niveau der langfristigen Nominal- und Realzinsen sich negativ auswirken wird. Trotzdem dürfte die Inlandsnachfrage im Jahresdurchschnitt 1995 um 3% wachsen, und diese Rate könnte sich 1996 unter dem Einfluß wieder steigender Unternehmensinvestitionen auf 4% erhöhen. Der Außenhandel wird auch 1995 und 1996 wieder durch den hohen Yen-Wechselkurs belastet werden, wenn auch weit weniger stark als in den vorangegangenen zwei Jahren. Wahrscheinlich wird sich der Umfang des in Dollar berechneten Leistungsbilanzüberschusses kaum verringern, doch wird der Überschuß der Projektion zufolge bezogen auf das BIP weiter abnehmen.

In der gegenwärtigen Aufschwungsphase besteht das Risiko einer negativeren Entwicklung als in den Projektionen angenommen vor allem darin, daß der Yen weiterhin eine starke Verfassung zeigt. In diesem Fall müßten die Unternehmen ihre Kostendämpfungsstrategien fortsetzen, weil sie weniger darauf rechnen könnten, daß der gegenwärtig hohe Kapazitätsüberhang abgebaut werden wird. Dann könnten sie sich gezwungen sehen, ihre Belegschaften weiter zu verringern, was sich kon-

junkturrell nachteilig auswirken würde. Ungünstiger als angenommen könnte die Entwicklung auch dadurch ausfallen, daß sich Konsequenzen aus der anhaltend schlechten Bilanzverfassung der Banken für deren Kreditvergabepolitik ergeben. Insbesondere die stark auf Bankkredit angewiesenen Kleinbetriebe werden vielleicht auch künftig Mühe haben, die Finanzierung sämtlicher Projekte zu sichern; das wiederum würde die Aussichten auf einen Investitionsaufschwung beeinträchtigen. Allerdings dürfte der wachsende Wettbewerb an den japanischen Kredit- und Kapitalmärkten die Auswirkungen dieses Risikos für die besonders kreditwürdigen Unternehmen begrenzen.

Demgegenüber sprechen andere Faktoren dafür, daß die Entwicklung positiver ausfallen könnte als vorausgeschätzt. Im zweiten Halbjahr 1994 hat sich die Ertragslage wahrscheinlich verbessert, so daß sich das Geschäftsklima stärker verändern könnte als in den Projektionen angenommen. In diesem Fall würden die Unternehmen über einen besseren Cash-flow verfügen und könnten sich aus Gründen der Kostensenkung für eine Steigerung ihrer Investitionen entscheiden. Nach der Auftragslage bei Maschinen und Ausrüstungen zu urteilen, hat diese Reaktion vielleicht sogar schon eingesetzt. Da zudem die Lagerhaltungskosten in der letzten Zeit gesunken sind und es den Unternehmen gelungen ist, die Lagerumschlagsquote erheblich zurückzuführen, ist die Möglichkeit nicht auszuschließen, daß der Umschwung bei der Vorratsbildung früher als erwartet einsetzt, so daß die Erholung vor allem im Industriesektor rascher eintreten könnte, als vorausgeschätzt wird.

DEUTSCHLAND

In Westdeutschland ist offenbar ein kräftiger Aufschwung in Gang gekommen, und in den neuen Bundesländern setzen sich die Wachstumstendenzen jetzt auf zunehmend breiter Front durch. Wie in den vorangegangenen Konjunkturzyklen setzte die Aufwärtsentwicklung zunächst bei den Exporten ein, greift nun aber allmählich auf andere Sektoren über. Daher wird davon ausgegangen, daß sich die Investitionsnachfrage, die wegen der Effekte der straffen Finanzpolitik auf den Verbrauch kurzfristig noch gedämpft ist, nach Überwindung dieser Schwächetendenzen und nach Durchschreiten der Talsohle beim Lagerzyklus mehr und mehr zu einer wichtigen Antriebskraft entwickeln wird. Die Arbeitsmarktlage wird sich voraussichtlich verbessern, und der gesamtwirtschaftliche Kapazitätsüberhang dürfte sich verringern, so daß die Preissteigerungsrate nicht weiter unter ihre derzeitige Trendrate von 2% absinken dürfte. Damit wird wenig Spielraum für weitere Senkungen der von der Bundesbank bestimmten Zinsen gegeben sein, obwohl die Projektionen von weiteren erheblichen Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung ausgehen.

Jüngste Entwicklung

Der Konjunkturaufschwung, der im zweiten Quartal 1993 eingesetzt hatte, ist im ersten Halbjahr 1994 wesentlich kräftiger geworden. In den alten Bundesländern wuchs die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal um über 2% (saisonbereinigte Jahresrate), nachdem sie sich im ersten Quartal sogar um mehr als 4% ausgeweitet hatte, wobei allerdings Sonderfaktoren wie die milden Witterungsbedingungen eine Rolle gespielt hatten. Nach den Indikatoren für die Industrieproduktion und die Bauwirtschaft zu urteilen, hat sich das Wachstum nach einer vorübergehenden Pause in den Sommermonaten seit Anfang Herbst mit neuer Dynamik fortgesetzt.

Das Wachstum der westdeutschen Produktion wurde im ersten Halbjahr 1994 von den Exporten getragen, die sich unter dem Einfluß der kräftig expandierenden Exportmärkte sowie der verbesserten kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit stark erhöhten. Äußerst lebhaft entwickelten sich auch die Wohnungsbauinvestitionen. Neben dem milden Winter spielte dabei auch die Aus-

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	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	1 628.4	3.0	0.5	1.2	1.2	3.0	1.7	-0.7	1.4	2.6	3.2	3.3
Government consumption	554.2	4.5	-1.2	0.3	0.4	0.8	1.2	-0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
Gross fixed investment	655.3	4.2	-4.4	5.4	6.8	7.3	7.8	6.4	6.7	7.3	7.3	7.2
Machinery and equipment	305.7	-2.4	-13.8	1.2	8.0	9.7	4.0	5.7	8.1	10.0	9.6	9.6
Construction	349.6	9.9	2.8	8.2	6.1	5.7	10.2	6.9	5.9	5.7	5.8	5.6
Final domestic demand	2 837.9	3.6	-1.0	1.9	2.3	3.6	3.0	1.0	2.5	3.3	3.7	3.8
* change in stockbuilding	19.4 ^a	-0.6	-0.2	0.7	0.1	0	0.7	0.3	0	0	0	0
Total domestic demand	2 857.3	3.0	-1.2	2.7	2.4	3.6	3.7	1.3	2.5	3.3	3.7	3.8
Exports of goods and services	714.2	0.7	-6.4	7.9	8.4	6.9	11.9	8.7	8.4	8.2	6.5	6.5
Imports of goods and services	717.8	3.8	-6.3	7.1	6.4	7.3	10.9	6.0	6.3	7.2	7.2	7.4
* change in foreign balance	-3.7 ^a	-0.8	0	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.6	0.5	0.2	-0.2	-0.3
GDP at market prices	2 853.6	2.2	-1.1	2.8	2.8	3.5	3.9	1.9	3.0	3.5	3.5	3.5

* 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	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-1.6	-1.8	-0.8	0.7	1.0	-1.2	0.4	0.8	1.0	1.0	1.1
Unemployment rate	7.7	8.8	9.6	9.1	8.6	9.7	9.5	9.2	9.0	8.7	8.5
Compensation of employees	8.0	2.3	1.8	3.0	4.5	0.6	1.9	3.0	4.0	4.4	5.1
Unit labour cost	5.6	3.4	-1.0	0.1	1.0	-3.1	0.1	0	0.5	0.9	1.5
Household disposable income	8.0	3.7	2.7	3.2	5.6	1.0	3.1	2.6	4.8	6.4	4.8
GDP deflator	5.5	3.9	2.3	2.0	2.2	2.3	2.0	2.0	2.1	2.2	2.4
Private consumption deflator	4.6	3.9	2.6	2.1	2.2	2.4	2.2	2.0	2.1	2.2	2.4

sicht auf die Abschaffung der Einschränkung von Steuerbegünstigungen für eigengenutzte Wohnungen zum Jahresende 1994 eine Rolle. Dagegen wurde der private Verbrauch durch den geringeren realen Einkommenszuwachs gedämpft und ging im zweiten Quartal sogar zurück, obwohl die Sparquote auf ein historisch niedriges Niveau sank. Nach den Einzelhandelsumsätzen zu urteilen, hat diese Schwäche bis in den Herbst hinein angehalten. Die Unternehmensinvestitionen stagnierten im ersten Halbjahr weitgehend und wurden im zweiten Quartal etwas zurückgenommen; nach den Auftrags-eingängen wie auch den Erhebungen über die Investitionspläne zu urteilen, scheint im Herbst jedoch eine Belebung eingetreten zu sein: Die Zahl der Unternehmen, die überhöhte Lagerbestände meldeten, hat stetig abgenommen, und nach dem Vorratsabbau in den drei vorangegangenen Halbjahren ist die Vorratsbildung positiv geworden.

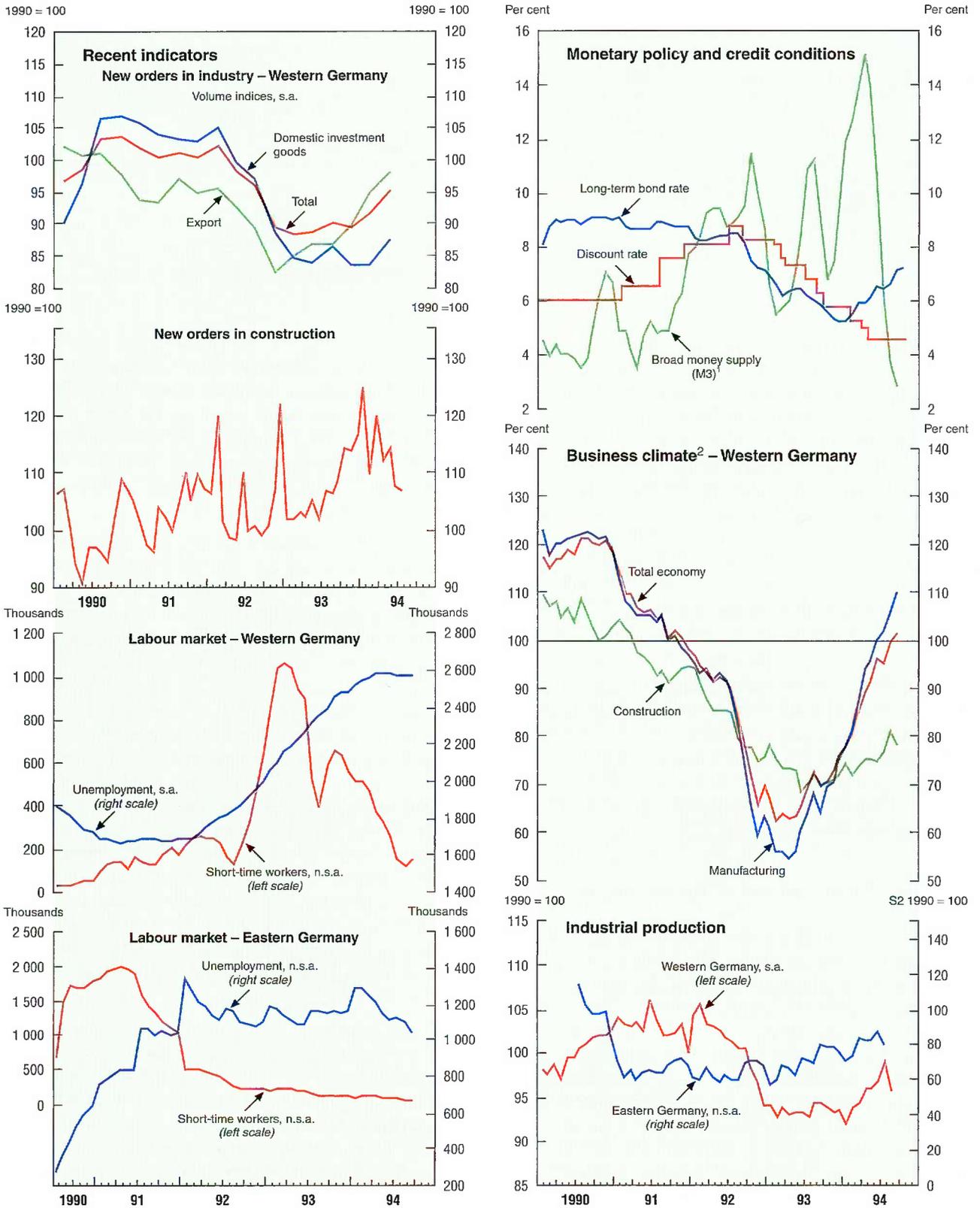
In den fünf neuen Bundesländern war die Produktion im ersten Halbjahr 1994 um nahezu 9% höher als im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Die Anlageinvestitionen überschritten ihr Vorjahrsniveau um mehr als 17%, wobei die höchste Zuwachsrate mit über 20% in der Bauwirtschaft verzeichnet wurde. Mit der Ausweitung der Produktion haben die Exporte, darunter auch die Lieferungen nach Westdeutschland, stärker zugenommen. Ein kräftigeres Wachstum wurde aber ebenfalls auf der Einfuhrseite verzeichnet, und wenn die Importe auch langsamer steigen als die Exporte, hat sich die Lücke zwischen Produktion und Inlandsnachfrage doch weiter vergrößert, da immer noch weit mehr importiert als exportiert wird. Der private Verbrauch hat gegenüber einem Jahr zuvor um rd. 4% zugenommen, wobei sowohl die höheren Realeinkommen als auch die Verringerung der Sparquote eine Rolle spielten. Nach den Indikatoren für das Konsumklima und den Auftrags-eingängen in der Konsumgüterproduzierenden Industrie zu urteilen, könnte

der private Verbrauch in den Sommermonaten und im Frühherbst relativ gedämpft gewesen sein.

Gegen Mitte des Sommers hat die Arbeitslosigkeit in beiden Teilen Deutschlands offenbar ihren Höhepunkt überschritten. In Westdeutschland belief sich die Arbeitslosenquote zu diesem Zeitpunkt auf gut 8% und in Ostdeutschland auf etwa 15%. In den alten Bundesländern hat sich die Gesamtbeschäftigung im Laufe des ersten Halbjahrs 1994 stabilisiert, und die Zahl der Kurzarbeiter ist nochmals stark zurückgegangen, so daß hiervon Mitte des Jahres weniger als 200 000 Personen betroffen waren. Die Tatsache, daß sich die Beschäftigungssituation auch bei kräftiger Ausweitung der Produktion nur allmählich stabilisiert hat, läßt darauf schließen, daß die betrieblichen Umstrukturierungsmaßnahmen weiterhin mit beträchtlichen Produktivitätsgewinnen verbunden waren. In den neuen Bundesländern war die Zahl der Kurzarbeiter bereits zu Jahresbeginn auf einen niedrigen Stand gefallen, und die Besserung der Arbeitsmarktlage zeigte sich in einem raschen Rückgang der Arbeitslosigkeit wie auch darin, daß sich die Zahl der offenen Stellen – wenngleich von einem niedrigen Niveau aus – deutlich erhöhte. Freilich ist die günstigere Arbeitsmarktentwicklung vor dem Hintergrund einer wachsenden Zahl von Teilnehmern an befristeten Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen zu sehen – insbesondere an neuen Programmen, die Umweltschutz- und soziale Aktivitäten zum Gegenstand haben.

Der Preisauftrieb hat sich im ersten Halbjahr 1994 weiter abgeschwächt, da die hohe Arbeitslosigkeit auf maßvollere Lohnabschlüsse hinwirkte und der Anstieg der Lohnstückkosten in der westdeutschen verarbeitenden Industrie durch kräftige Produktivitätssteigerungen um mehr als 5% (auf Jahresbasis) verringert wurde. Diese Tendenzen bei der Lohn- und Produktivitätsentwicklung setzten sich in den Sommermonaten weiter fort, was

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*.

GERMANY
Financial indicators

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	12.9	12.3	11.4	11.4	11.6	11.1	11.8	11.4	11.4	11.8	11.4
General government financial balance ^b	-2.9	-3.3	-2.7	-2.4	-1.8	-2.3	-3.1	-2.6	-2.2	-2.1	-1.4
Current balance ^b	-1.1	-1.1	-1.2	-0.6	-0.5	-1.2	-1.3	-0.7	-0.5	-0.4	-0.6
Short-term interest rate ^c	9.5	7.3	5.3	5.0	5.6	5.6	5.0	5.0	5.0	5.3	5.8
Long-term interest rate ^d	7.9	6.5	6.9	7.5	7.3	6.5	7.4	7.5	7.4	7.3	7.2

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.

vermuten läßt, daß die Lohnstückkosten im zweiten Halbjahr weiter erheblich sinken werden. Wegen der Erhöhungen der indirekten Steuern und öffentlichen Abgaben sowie in Anbetracht des hartnäckigen Preisauftriebs bei Mieten und Dienstleistungen dauerte es bis zum Herbst, bis die Schlagzeileninflation im Jahresvergleich erstmals deutlich unter die 3%-Marke zurückging. Am BIP-Deflator gemessen lag die Teuerungsrate jedoch sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal bei weniger als 2% (saisonbereinigte Jahresrate). Auch in Ostdeutschland hat sich der Preisauftrieb weiter verlangsamt, und es gibt Anzeichen dafür, daß sich die ostdeutsche Teuerungsrate der westdeutschen Rate stark annähert.

Obwohl sich der Aufschwung in erster Linie auf die Zunahme der Industriegüterexporte stützte, blieb das Leistungsbilanzdefizit gegenüber 1993 weitgehend unverändert. Dem wachsenden Handelsbilanzüberschuß stand ein höheres Defizit bei den nicht faktorabhängigen Dienstleistungen und insbesondere ein Rückgang der Nettokapitalerträge gegenüber.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Seit Mai 1994 hat die Bundesbank den Satz für Wertpapierpensionsgeschäfte unverändert bei 4,85% gehalten. Die Geldmenge M3 wuchs deutlich langsamer, und ging in den Sommermonaten sogar effektiv zurück, so daß es nunmehr möglich erscheint, daß der Zielkorridor von 4-6%, auf den Zwölfmonatszeitraum gesehen, bis zum vierten Quartal 1994 doch noch eingehalten wird. Angesichts der Stärke des Konjunkturaufschwungs schienen weitere Senkungen der kurzfristigen Zinssätze allerdings nicht geboten. Obwohl die D-Mark fest tendierte, sah die Bundesbank überdies die Gefahr, daß auf den ohnehin von starker Volatilität gekennzeichneten Rentenmärkten weitere Unsicherheiten aufkommen

könnten, und sie suchte deshalb auf eine Verstärkung der Geldmarktkonditionen im Inland hinzuwirken. Nachdem die langfristigen deutschen Zinssätze im Sommer deutlich angezogen hatten, lagen sie für kurze Zeit über den US-Sätzen für Papiere mit gleicher Laufzeit; seit dem Frühherbst bewegen sie sich aber mehr oder weniger konstant auf einem knapp unter den amerikanischen Zinssätzen liegenden Niveau.

Da vieles für ein Anhalten des kräftigen Wirtschaftswachstums spricht, ist die Wahrscheinlichkeit weiterer Zinssenkungsschritte im kurzfristigen Bereich trotz der tendenziell niedrigen Teuerungsrate und der langsameren Geldmengenexpansion als recht gering einzustufen. Die Projektion geht davon aus, daß die kurzfristigen Zinssätze einige Zeit unverändert bleiben und 1996, wenn der Aufschwung in ein reiferes Stadium tritt und der Kapazitätsüberhang in der westdeutschen Wirtschaft zunehmend geringer wird, wieder anzuziehen beginnen. Andererseits wird bei den langfristigen Anleiherenditen bis Mitte 1996 eine gewisse Abwärtskorrektur unterstellt, da die fiskalische Bremswirkung und die sinkende Tendenz dieser Renditen an den internationalen Märkten den von den binnenwirtschaftlichen Expansionskräften ausgehenden Aufwärtsdruck mehr als kompensieren dürften. Demnach könnten die realen Renditen im Projektionszeitraum leicht nachgeben, sich aber weiterhin nahe an ihrem Durchschnittsniveau der achtziger Jahre von rd. 5% bewegen.

Die Anleiherenditen sind 1994 gestiegen, obwohl sich die staatliche Finanzlage verbessert hat. Da die Finanzpolitik auf die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ausgerichtet bleibt und hier auch dank der konjunkturellen Entwicklung weitere Fortschritte erzielt werden sollten, könnte das gesamte Staatsdefizit 1994 auf rd. 2¾% des BIP zurückgehen. Positiv werden hier u.a. die Heraufsetzung der Mineralölsteuer und der Rentenversicherungsbeiträge, aber auch die allgemeine Ausgaben-

GERMANY
Public sector financial balances
DM billion

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
General government	-49.7	-93.8	-90.4	-105.1	-90.9	-82.6	-65.6
Per cent of GDP	-2.1	-3.3	-2.9	-3.3	-2.7	-2.4	-1.8
<i>of which:</i>							
Territorial authorities	-94.4	-122.7	-116.9	-137.3	-143.0	-124.0	-108.0
Federal government	-48.1	-53.2	-39.3	-66.9	-60.0	-56.0	-54.0
State government west ^a	-19.4	-16.5	-16.1	-22.1	-32.5	-31.5	-26.5
Local government west	-4.2	-6.0	-10.1	-9.0	-8.0	-8.5	-3.0
State government east ^a	..	-12.4	-15.0	-19.6	-22.0	-9.0	-8.0
Local government east	..	1.9	-7.7	-4.5	-4.5	-4.5	-2.0
German unity fund	-20.0	-30.6	-22.4	-13.5	-3.0	2.0	2.0
Other funds ^b	-2.7	-5.9	-6.3	-1.7	-13.0	-16.5	-16.5
National accounts adjustments^c	24.3	5.5	27.9	22.4	42.0	38.5	38.5
Social security	20.0	23.4	-1.4	9.8	10.0	3.0	4.0
<i>Memorandum items</i>							
Treuhandanstalt	-4.3	-19.9	-29.7	-38.1	-38.0	0	0
Public enterprises ^d	-9.9	-15.6	-25.7	-20.5	-11.3	0	0
Extended public sector	-69.3	-128.5	-145.8	-163.7	-140.2	-82.6	-65.6
As a share of GDP	-2.9	-4.5	-4.7	-5.2	-4.2	-2.4	-1.8
As a share of domestic saving	23.0	46.1	52.5	73.1	..	..	..

a) After 1990: west without Berlin; east including Berlin.

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

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

d) Post/Telecom and Railway Companies in the west and in the east; projections for Post/Telecom only.

Source: BMF Finanzbericht 1994; Deutsche Bundesbank, *Monthly Report*; Ministry of Finance submissions and Federal Consolidation Programme; OECD Secretariat projections.

zurückhaltung zu Buche schlagen. Ab 1995 wird für eine befristete, aber noch unbestimmte Dauer wieder ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 7½% auf die Einkommensteuerschuld erhoben, und dann sind auch erstmals Beiträge zu der neuen Pflegeversicherung zu leisten. Die mit der Pflegeversicherung für die Arbeitgeberseite verbundenen Mehrkosten sollen durch die Abschaffung eines gesetzlichen Feiertags sowie durch die in Aussicht genommene Senkung der Beiträge zur Renten- und Krankenversicherung teilweise kompensiert werden. Die in einem Urteil des Bundesverfassungsgerichts geforderte steuerliche Freistellung des Existenzminimums dürfte 1996 zu Steuerausfällen führen, die in der Projektion mit 20 Mrd. DM angesetzt werden. Eine Anhebung der Beiträge zur Pflegeversicherung ist für Mitte 1996 vorgesehen.

Da der Bund ab 1995 formell die Bedienung der Verbindlichkeiten der Treuhandanstalt und eines Teils der Schulden der ostdeutschen Wohnungswirtschaft übernimmt, wird sich die Tendenz zu einem zurückhaltenden Ausgabengebahren im Haushaltssaldo 1995 nicht voll niederschlagen. 1996 könnte das gesamte staatliche Defizit jedoch auf unter 2% des BIP zurückgeführt

werden. Die Bruttostaatsverschuldung, die bereits Anfang 1994 dadurch aufgebläht worden war, daß die Altschulden der Bahnen im Zuge der Bahnreform an den Bund übergangen, wird sich 1995 mit der Übernahme der Verbindlichkeiten der Treuhandanstalt und der ostdeutschen Wohnungswirtschaft weiter erhöhen. Dennoch könnten die Defizit- wie auch die Verschuldungsquote bis 1996 u.U. so weit reduziert werden, daß sie den im Maastricht-Vertrag festgelegten Kriterien für eine Teilnahme an der Währungsunion entsprechen.

Die jüngsten Initiativen im Bereich der Strukturpolitik erstreckten sich neben den fortgesetzten Privatisierungsbemühungen der Treuhandanstalt auf die Umwandlung von Bundesbahn und Reichsbahn in die Deutsche Bahn AG sowie eine Reform des Post- und Telekommunikationswesens. Die Deutsche Bundespost wurde in drei Teilbereiche gegliedert, die in Aktiengesellschaften umgewandelt und anschließend privatisiert werden sollen. Im Bereich des Postdienstes sind im Zusammenhang mit dem Aufbau neuer Paketpostzentren bereits Aufträge nach außerhalb vergeben worden, und ab 1995 sollen bei der Verteilung von Massendrucksaachen private Anbieter zugelassen werden. Außerdem hat der Bund seine

GERMANY
External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	362.1	404	477	519	375.2	433	465	488	508	530
Merchandise imports	318.7	351	408	445	327.3	375	399	417	435	455
Trade balance	43.4	53	69	74	47.9	58	66	72	73	75
Invisibles, net	-63.5	-78	-82	-87	-70.4	-86	-81	-83	-84	-91
Current balance	-20.1	-25	-13	-13	-22.5	-28	-15	-12	-11	-16
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	-5.7	13.6	8.7	7.0	19.7	9.1	8.7	8.2	6.6	6.6
Merchandise import volumes ^b	-9.6	6.2	7.0	7.4	10.2	6.7	6.9	7.4	7.4	7.4
Export performance ^c	-6.0	5.6	1.3	-0.3	11.1	2.4	1.1	0.7	-0.6	-0.6
Terms of trade	0.8	-2.6	0.0	0.1	-5.0	-0.6	0.1	0.2	0.1	0.2

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

b) Customs basis.

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

Beteiligung an der nationalen Fluggesellschaft verringert. Was den Arbeitsmarkt betrifft, so wurde der Satz für Lohnersatzleistungen ab 1994 etwas verringert, und außerdem wurden private Arbeitsvermittlungen zugelassen. Die wichtigsten steuerlichen Maßnahmen bestanden 1994 in der Senkung des Körperschaftsteuersatzes sowie des Einkommensteuerspitzenatzes für Einkommen aus gewerblicher Tätigkeit. Mitte 1994 wurden neue Gesetzesbestimmungen für den Handel mit Finanzprodukten verabschiedet, die auch Vorschriften über Insider-Geschäfte und die Offenlegung von Informationen beinhalten.

Aussichten

In den kommenden beiden Jahren dürften von dem anhaltend kräftigen Wachstum der Exportmärkte weitere Impulse auf die deutsche Exportwirtschaft ausgehen, die angesichts der Tatsache, daß der Aufschwung in anderen europäischen Ländern von Maschinen- und Ausrüstungsinvestitionen getragen wird, auch von dieser für sie günstigen warenmäßigen Struktur der Exportnachfrage und den Auswirkungen der bereits erzielten und noch zu erwartenden Verbesserungen bei der kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit profitieren sollte. Die relativen Lohnstückkosten dürften sich, in gemeinsamer Währung gemessen, zwischen dem ersten Halbjahr 1993 und dem ersten Halbjahr 1995 um etwa 4% verringern.

Die Investitionen werden sich voraussichtlich als die dynamischste Komponente der Inlandsnachfrage erweisen, wie sich bereits an den zunehmenden Bestellungen für Investitionsgüter ablesen läßt. Mit den jünger-

sten Kostenentlastungen haben sich auch die Ertragsperspektiven im Unternehmenssektor wieder aufgehellt, und bei zunehmender Kapazitätsauslastung sollten Anreize für eine starke Ausweitung der Unternehmensinvestitionen gegeben sein. Im Gegensatz dazu werden die Wohnungsbauinvestitionen, die sich bereits auf einem hohen Niveau bewegen, wegen des Wegfalls weiterer steuerlicher Anreize im Jahre 1995 wahrscheinlich nur noch wenig zunehmen und dann zu stagnieren beginnen.

Der private Verbrauch wird im ersten Halbjahr 1995 wahrscheinlich durchweg gedämpft bleiben, da die verfügbaren Realeinkommen wegen der Steuerbelastungen weiterhin nur mäßig wachsen dürften und die Sparquote bereits ein niedriges Niveau erreicht hat. In der Folgezeit könnte sich die tendenzielle Verbesserung der Realeinkommen aber stärker bei dem verfügbaren Einkommen niederschlagen, und mit der günstigeren Entwicklung am Arbeitsmarkt könnte sich die Sparquote der privaten Haushalte wieder ihrem historischen Höchststand nähern.

Alles in allem könnte das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den alten Bundesländern nach einer im zweiten Halbjahr 1994 relativ schwachen Entwicklung ab dem zweiten Halbjahr 1995 eine Rate von rd. 3% erreichen. Damit würde sich die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion allmählich schließen. Für Ostdeutschland wird ein Wachstum in der Größenordnung von 8-10% in Aussicht genommen, das sich auf eine starke Ausweitung der Investitionstätigkeit stützt. Es wird erwartet, daß sich das Schwergewicht allmählich von den Bau- zu den Anlageinvestitionen als dynamischster Komponente verlagert, da mit der Zeit weniger Infrastrukturinvestitionen getätigt werden dürften.

GERMANY
Projections for western and eastern Germany
 Percentage changes from previous year, volume (1991 prices)

	Western Germany			Eastern Germany		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Private consumption	0.9	1.0	3.0	2.9	2.0	3.2
Public consumption	0.1	0.3	0.8	1.5	0.4	1.0
Gross fixed investment	2.5	4.0	4.6	16.7	16.5	15.2
Final domestic demand	1.1	1.5	2.9	6.9	6.6	7.2
* change in stocks	0.6	0.1	0.0	2.3	0.0	0.0
Total domestic demand	1.7	1.6	2.9	8.0	6.5	7.1
Exports of goods and services	8.2	7.3	6.0	17.7	18.2	15.0
Imports of goods and services	7.8	6.5	6.7	9.2	6.8	7.5
* change in foreign balance	0.7	0.8	0.3	-5.8	-2.8	-3.8
GDP at market prices	2.3	2.2	3.0	9.0	9.0	8.9
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	2.0	1.9	2.1	4.0	2.2	2.3
Private consumption deflator	2.5	2.0	2.2	2.9	2.1	2.2
Employment	-1.1	0.5	0.9	0.4	1.8	1.5
Unemployment rate (per cent of labour force)	8.2	7.9	7.5	15.6	14.3	13.3

* As a percentage of GDP of the previous year.

Da die Arbeitslosenquoten in beiden Landesteilen zurückgehen dürften, könnte sich der Lohnauftrieb erneut beschleunigen. Angesichts des relativ hohen Niveaus der Arbeitslosigkeit sollte sich diese Beschleunigung jedoch langsam vollziehen, so daß die Stundenlöhne selbst 1996 um nicht mehr als etwa 4% steigen dürften. An der Preisfront wird kein weiterer nennenswerter Rückgang in Aussicht genommen, und zum Ende des Projektionszeitraums hin könnte die Teuerungsrate wieder etwas rascher steigen. Da der Aufschwung noch eine Zeitlang weiter von den Exporten und den Investitionen getragen werden dürfte und der Inlandsverbrauch wahrscheinlich nicht so stark zunehmen wird wie das BIP, sollte sich das Leistungsbilanzdefizit, sofern es nicht zu erheblichen Terms-of-Trade-Veränderungen kommt, 1995 etwas verringern und 1996 stabil bleiben.

Die Risiken, mit denen diese Projektion in der einen wie der anderen Richtung behaftet ist, halten sich

in etwa die Waage. Kurzfristig gesehen gehen von den Produktions- und Nachfrageindikatoren gegensätzliche Signale aus, die einerseits auf einen weiterhin sehr dynamischen und andererseits auf einen rascher erlahmenden Aufschwung hindeuten. Mehr längerfristig gesehen könnten eine weitere Straffung der Finanzpolitik und die bereits niedrige Ersparnis der privaten Haushalte eine ungünstigere Entwicklung des privaten Verbrauchs nach sich ziehen; indessen lassen das positivere Konjunkturklima, die kräftigen Gewinne und das niedrige Ausgangsniveau der Unternehmensinvestitionen aber auch eine raschere Ausweitung der Gesamtnachfrage möglich erscheinen. Vor diesem Hintergrund könnten sich die Unternehmensinvestitionen selbst bei hohen langfristigen Zinssätzen als robust erweisen. Zum Ende des Projektionszeitraums hin bestehen erhebliche Unsicherheiten hinsichtlich einer übermäßig starken Beanspruchung der Produktionsfaktoren und der damit verbundenen Inflationsrisiken.

FRANKREICH

Der Konjunkturaufschwung hat im vergangenen Jahr allmählich festeren Tritt gefaßt. Bis Anfang 1994 wurde er hauptsächlich von der Auslandsnachfrage und einer Verlangsamung des Lagerabbaus getragen. In jüngerer Zeit kam es zu einer Belebung des privaten Verbrauchs und der Wohnungsbauminvestitionen, die z.T. auf staatliche Initiativen zurückzuführen war, aber auch einen Stimmungsumschwung bei den privaten Haushalten widerspiegelte. Für die nächsten beiden Jahre wird bei guter Ertragslage und zunehmender Kapazitätsauslastung ein kräftiges Wachstum der Unternehmensinvestitionen erwartet, und mit steigender Beschäftigung dürfte die Neigung zum Vorsorgesparen geringer werden und der private Verbrauch rascher zunehmen. Bei voraussichtlich weiterhin sehr lebhafter Auslandsnachfrage könnte die Zuwachsrates der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den nächsten beiden Jahren bei rd. 3% liegen. Aufgrund der positiven Konjunktorentwicklung und in Anbetracht der Ausgabenbegrenzung wird ein geringeres Staatsdefizit erwartet. Die Arbeitslosenquote könnte allmählich zurückgehen, und an der Inflationsfront wird es wohl kaum zu Spannungen kommen.

Jüngste Entwicklung

In seinem Anfangsstadium wurde der gegenwärtige Aufschwung von einem starken Exportwachstum und einem langsameren Abbau der Lagerbestände getragen. Die inländische Endnachfrage blieb bis zum ersten Quartal 1994 schwach, hat sich seither jedoch belebt. Wenngleich die privaten Haushalte vor allem wegen des langsamen Lohnwachstums nur einen geringen Einkommenszuwachs verbuchten, hat der Verbrauch im zweiten und dritten Quartal stärker expandiert, wozu auch die staatlichen Maßnahmen zur Förderung der Neuwagenkäufe beigetragen haben. Mit dem verbesserten Konjunkturklima ist zudem wohl die Neigung zum Vorsorgesparen geringer geworden. Die Käufe von Gebrauchsgütern haben in den letzten Monaten weiter kräftig zugenommen, obwohl die Wirkung der staatlichen Fördermaßnahmen allmählich nachläßt. Die Zahl der Wohnungsbaugenehmigungen ist infolge des Rückgangs der Hypothekenzinsen, der bis Mitte 1994 andauerte, wie auch dank einer Reihe staatlicher Maßnahmen zur Stützung der Bauwirtschaft rapide gestiegen.

FRANCE

Demand and output

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

	1991 current prices billion FF	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	4 037.7	1.3	0.7	1.5	2.4	3.1	1.1	2.1	2.4	2.8	3.2	3.3
Government consumption	1 255.9	3.0	0.5	1.5	0.6	0.5	1.8	1.4	0.3	0.3	0.5	0.5
Gross fixed investment	1 424.1	-2.5	-5.1	0.9	4.4	5.5	0.2	3.9	4.3	5.2	5.6	5.8
General government	231.1	3.5	2.9	2.4	2.1	2.4	3.1	2.5	2.0	2.0	2.5	2.5
Household	369.1	-0.9	-3.7	1.0	4.0	2.5	-2.1	4.6	4.0	3.5	2.4	1.9
Other	823.9	-5.1	-8.4	0.3	5.4	8.1	0.3	4.0	5.2	7.2	8.2	8.7
Final domestic demand	6 717.8	0.8	-0.6	1.4	2.5	3.1	1.0	2.3	2.4	2.8	3.2	3.3
* change in stockbuilding	23.5 ^a	-0.6	-1.2	1.1	0.6	0.1	3.0	1.0	0.6	0.4	0	0
Total domestic demand	6 741.3	0.2	-1.8	2.5	3.1	3.2	4.1	3.3	3.0	3.2	3.2	3.3
Exports of goods and services	1 534.1	5.0	-0.7	5.1	6.3	6.5	2.7	6.1	6.3	6.6	6.5	6.3
Imports of goods and services	1 511.4	1.1	-3.7	6.3	6.4	6.5	9.0	7.0	6.2	6.3	6.6	6.6
* change in foreign balance	22.6 ^a	1.0	0.9	-0.3	-0.1	0	-1.6	-0.3	0	0.1	-0.1	-0.1
GDP at market prices	6 763.9	1.2	-1.0	2.2	3.1	3.2	2.4	3.0	3.0	3.3	3.2	3.2
Industrial production ^b	-	-1.1	-3.8	3.1	4.2	3.7	3.3	6.3	3.4	3.6	3.7	3.7

* 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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-0.8	-1.2	-0.6	0.8	1.1	-0.8	0.5	0.8	1.0	1.1	1.1
Unemployment rate	10.4	11.7	12.6	12.3	11.7	12.6	12.6	12.4	12.1	11.9	11.6
Compensation of employees	3.6	1.8	2.6	4.0	4.4	3.2	3.2	4.1	4.4	4.3	4.6
Unit labour cost	2.4	2.8	0.4	0.9	1.1	0.7	0.1	1.1	1.1	1.1	1.4
Household disposable income	4.7	3.1	2.4	3.8	4.3	2.4	3.2	3.8	4.3	4.2	4.6
GDP deflator	2.3	2.3	1.3	1.8	1.8	1.2	1.7	1.9	1.8	1.8	1.9
Private consumption deflator	2.4	2.1	1.8	1.6	1.7	1.9	1.5	1.7	1.6	1.7	1.8

Die Unternehmensinvestitionen blieben, zumindest bis vor kurzem, von der allgemeinen Konjunkturerholung ausgenommen. Seit 1990 ist die Investitionstätigkeit, namentlich in der Industrie, drastisch eingeschränkt worden. Der Hauptgrund hierfür war, daß die Wirtschaft über längere Zeit unter ihrer Potentialwachstumsrate expandierte. Den Erhebungen über die Investitionspläne zufolge werden die investiven Ausgaben auch auf das Gesamtjahr 1994 gesehen schwach bleiben. Im Dienstleistungssektor wurden wiederum wenig Investitionen getätigt, da sich die Flaute im gewerblichen Immobiliensektor fortsetzte und in anderen Branchen weitere Einschränkungen vorgenommen wurden. Die Frühindikatoren signalisieren jetzt jedoch eine kräftige Zunahme der Bestellungen von Maschinen und Ausrüstungsgütern, und nach den in letzter Zeit durchgeführten Investitions-erhebungen dürften die Industrieinvestitionen 1995 nominal um 9% steigen. Von der Verlangsamung des Vorratsabbaus ging im ersten Halbjahr 1994 ein starker Impuls auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum aus. Die Lagerbestände sind inzwischen in erheblichem Umfang reduziert worden, und die Lagerumschlagsrate, die in den letzten zehn Jahren relativ stabil war, hat sich deutlich verringert.

Da sich bei der Wettbewerbsfähigkeit keine nennenswerten Veränderungen ergeben haben, dürfte die Zunahme der Exporte hauptsächlich auf dem starken Wachstum der Auslandsmärkte beruhen. Die Importe haben seit Anfang 1994 mit dem sich auf breiterer Basis festigenden Aufschwung ebenfalls stark zugenommen. Per saldo ist festzustellen, daß die realen Nettoexporte zwar großen Anteil an dem im zweiten Halbjahr 1993 eingetretenen Konjunkturaufschwung hatten, dieser Beitrag jedoch im ersten Halbjahr 1994 wieder teilweise rückgängig gemacht wurde. Bei weitgehend unveränderten

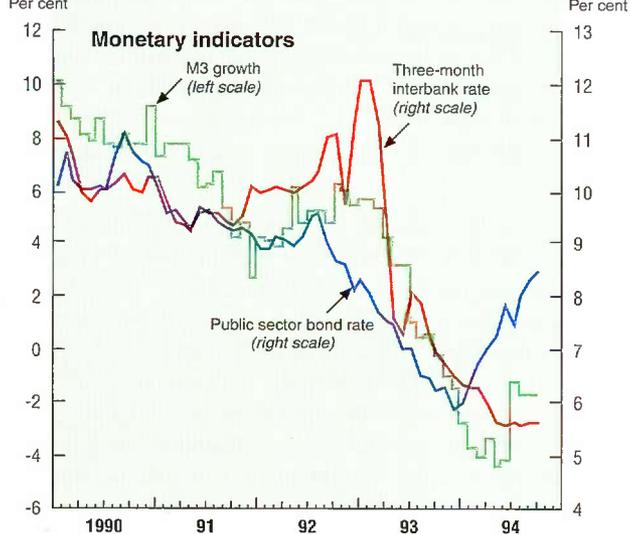
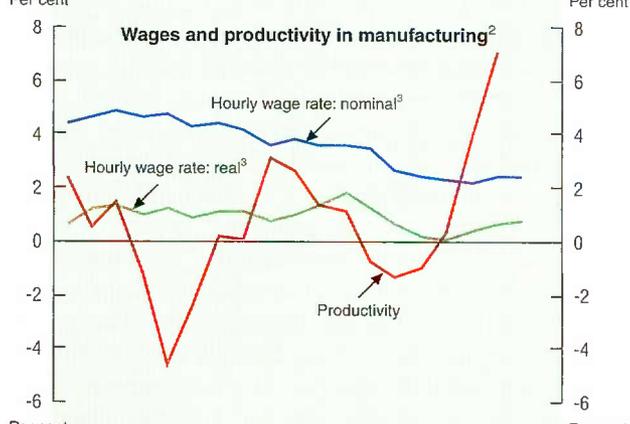
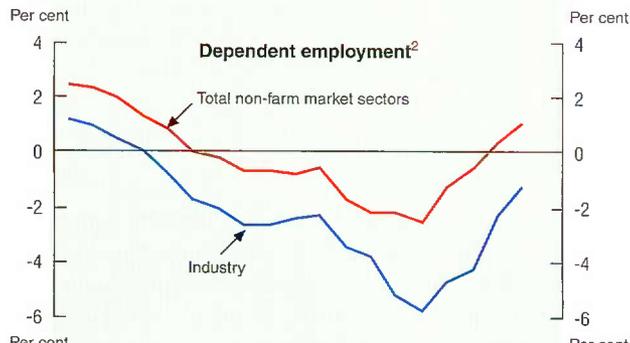
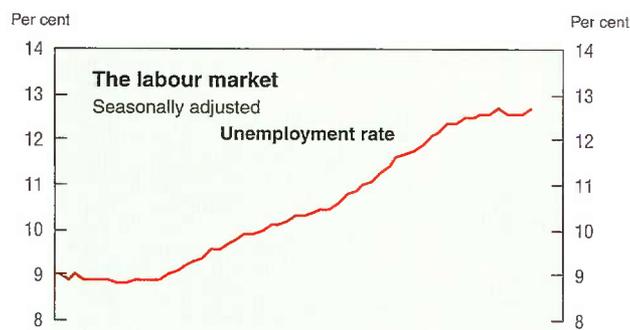
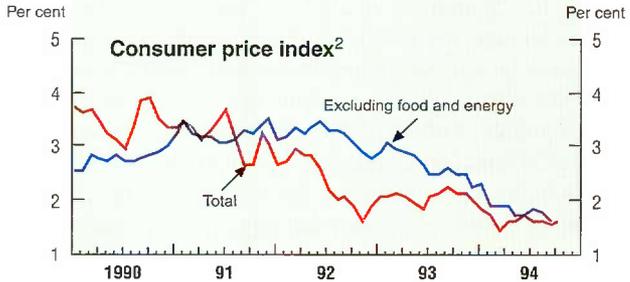
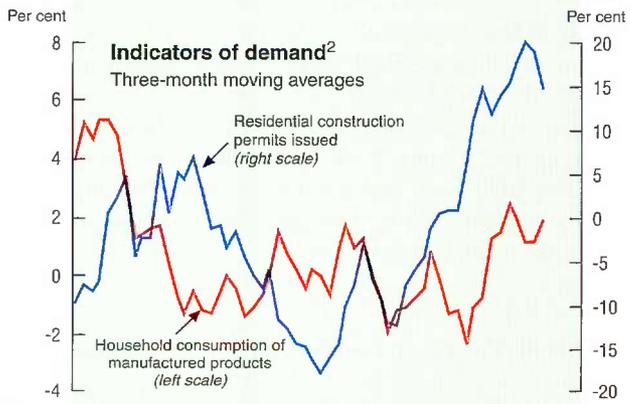
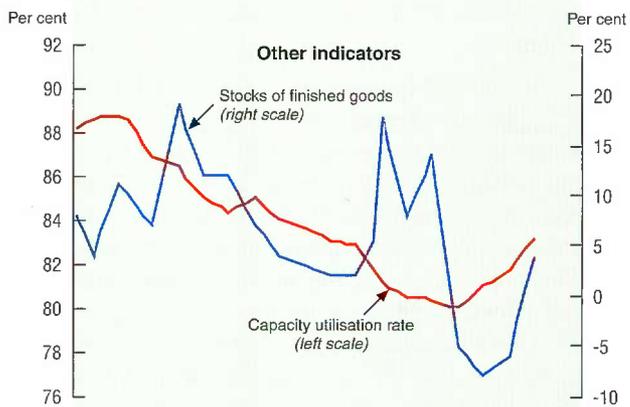
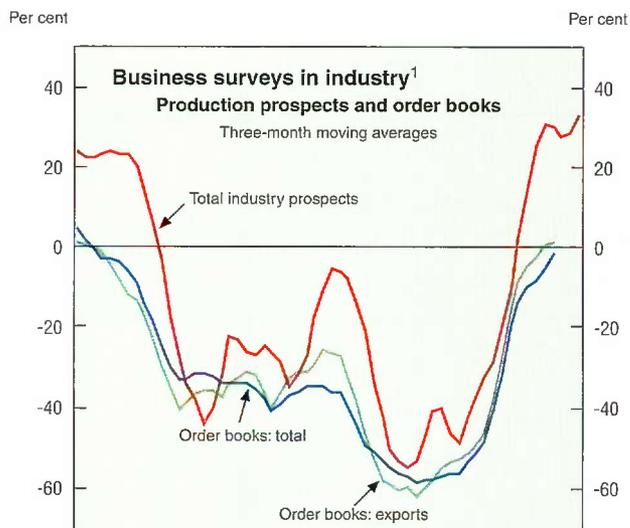
Terms of Trade ist der Leistungsbilanzüberschuß kleiner geworden.

Der Beschäftigungsabbau hat sich erheblich verlangsamt, und die Arbeitslosenquote hat sich seit Anfang 1994 bei rd. 12½% stabilisiert. Die Zahl der Beschäftigten im privaten Sektor begann im ersten Quartal zu steigen, neue Arbeitsplätze sind bisher aber fast ausschließlich im Dienstleistungssektor entstanden. Trotz zunehmender Beschäftigung konnten ganz beachtliche konjunkturbedingte Produktivitätsverbesserungen erzielt und die Gewinnspannen ausgeweitet werden. Wenngleich nach wie vor ein großer Kapazitätsüberhang besteht, haben sich die inflationsdämpfenden Kräfte doch abzuschwächen begonnen. So haben sich z.B. die Preise für Gebrauchsgüter stabilisiert, und die Anstiegsrate der Löhne, die mit rd. 2% freilich sehr niedrig ist, hat sich nicht weiter verlangsamt. Der Verbraucherpreisanstieg ist mit gegenwärtig rd. 1¼% so niedrig wie in keinem anderen EG-Land, und die tendenzielle Teuerungsrate (ohne Nahrungsmittel-, Energie- und Tabakpreise) liegt sogar noch unter diesem Niveau.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Die Geldpolitik wurde im ersten Halbjahr 1994 gelockert, und der Interventionssatz ist seit Jahresbeginn in mehreren kleinen Schritten bis Juli von 6,2 auf 5,0% gesenkt und seither konstant gehalten worden. Die kurzfristigen Marktzätze folgten dieser Entwicklung. Mit der geldpolitischen Lockerung und dem kräftiger werdenden Konjunkturaufschwung hat sich die Geldnachfrage verstärkt, insbesondere bei den enger gefaßten Aggregaten, wenngleich das Wachstum der Geldmenge in der weiteren Abgrenzung noch immer erheblich unter der

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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	13.9	14.1	13.3	13.1	12.6	13.4	13.2	13.1	13.0	12.7	12.5
General government financial balance ^b	-3.9	-5.8	-5.7	-5.0	-4.0	-5.7	-5.8	-5.2	-4.9	-4.3	-3.7
Current balance ^b	0.3	0.8	0.7	0.8	1.0	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
Short-term interest rate ^c	10.3	8.6	5.8	5.3	5.8	6.0	5.6	5.3	5.2	5.5	6.0
Long-term interest rate ^d	9.0	7.0	7.5	7.8	7.5	6.9	8.2	7.9	7.7	7.5	7.4

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.

mittelfristigen Zielvorgabe liegt und die Kreditnachfrage des privaten Sektors schwach geblieben ist. Im Gegensatz zu den kurzfristigen Sätzen sind die Anleiherenditen kräftig gestiegen und stellen sich jetzt auf über 8%, während sie im Januar 1994 bei 6% gelegen hatten; damit hat sich das Gefälle gegenüber den deutschen Zinssätzen stetig ausgeweitet und beträgt nunmehr $\frac{3}{4}$ Prozentpunkt. Die Ungewißheit über die weitere Kursentwicklung der Rentenwerte hat eine Verlagerung der Finanzmarktaktivität zum kürzeren Ende des Markts bewirkt und ausländische Anleger veranlaßt, Rentenwerte in großem Umfang abzustoßen; im langfristigen Kapitalverkehr kam es zu umfangreichen Mittelabflüssen, die durch kurzfristige Geldzuflüsse kompensiert wurden. Wie schon in der Vergangenheit waren die Ausleihesätze der Banken sehr viel weniger großen Schwankungen unterworfen als die Schuldverschreibungsrenditen, selbst wenn die Banken ihre Prime Rate (den Satz für erste Adressen) im September angehoben haben. Die Projektionen gehen davon aus, daß die kurzfristigen Zinssätze 1995 nochmals leicht nachgeben werden, 1996 dann aber, der Entwicklung der deutschen Zinssätze folgend, wieder auf einen deutlichen Aufwärtstrend einschwenken werden. Die langfristigen Zinssätze könnten sich gegenüber ihrem jetzigen Niveau etwas ermäßigen. Damit würden sie real gesehen zwar immer noch sehr hoch bleiben, doch dürften die hiermit verbundenen kurzfristigen Effekte auf die Unternehmensinvestitionen dadurch abgeschwächt werden, daß die Unternehmen, besonders bei steigenden Gewinnen, in stärkerem Maße auf Eigenmittel zurückgreifen können.

Der Haushaltsentwurf für 1995 sieht eine Eingrenzung der öffentlichen Ausgaben und eine Reduzierung des Defizits vor. Die Staatsausgaben sollen auf der Basis der öffentlichen Haushaltsrechnung um lediglich 2% steigen¹, d.h. um nicht mehr als die projizierte Teuerungsrate, und das Defizit soll zwischen 1994 und 1995 von 4 auf $3\frac{1}{2}$ % des BIP verringert werden. Die Erhöhung der Tabak- und der Benzinsteuern wird Mehr-

einnahmen aus den indirekten Steuern erbringen, und das Privatisierungsprogramm soll in unverändertem Tempo fortgeführt werden (mit jährlichen Erlösen von 50 Mrd. F). Andererseits wird die Regierung die Einnahmefälle finanzieren müssen, die der Sozialversicherung durch die Herabsetzung der Beiträge für die Bezieher niedriger Einkommen entstehen. Das Defizit des Staatssektors könnte (auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) rd. 5% des BIP erreichen, da die Finanzierungsprobleme der Sozialversicherung noch immer ungelöst sind; außerdem werden Erlöse aus der Veräußerung von Vermögenswerten in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nicht als Einnahmen erfaßt. Die für 1995 projizierte Defizitverringerung - die erste seit sieben Jahren - wird weitgehend das Ergebnis der stärkeren Ausgabenzurückhaltung und der günstigeren Konjunktorentwicklung sein. Wenngleich bisher noch keine derartigen Maßnahmen angekündigt worden sind, gehen die Projektionen doch von der Arbeitshypothese aus, daß die direkten Steuern 1996 erhöht werden, um das Defizit näher an die im mittelfristigen Finanzplan der Regierung gesteckten Ziele heranzuführen.

Aussichten

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, daß das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion weiterhin etwas über dem Potentialpfad liegen wird. Das Geschäftsklima hat sich in den letzten Monaten weiter verbessert, und auch der Auftragseingang wird positiver beurteilt. Der private Verbrauch wird mit steigender Beschäftigung und rückläufiger Sparquote der privaten Haushalte wahrscheinlich wesentlich stärker zunehmen. Da die Zahl der Baugenehmigungen im vergangenen Jahr kräftig gestiegen ist, dürften die Wohnungsbauinvestitionen in den kommenden Monaten rege bleiben. Allerdings könnte sich ihr Wachstum im weiteren Verlauf bei wieder etwas höheren Hypothekenzinsen verlangsamen.

FRANCE
External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	197.3	217	252	274	202.9	232	247	257	268	280
Merchandise imports	187.9	210	243	265	196.0	224	238	248	259	271
Trade balance	9.4	7	9	9	6.9	8	8	9	9	9
Invisibles, net	0.8	1	4	7	0.7	2	3	4	6	8
Current balance	10.3	9	12	16	7.6	10	11	13	15	17
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	-0.9	6.4	6.7	7.0	5.8	6.3	6.7	7.1	7.0	6.9
Merchandise import volumes ^b	-4.0	7.0	6.9	7.1	10.3	7.1	6.8	6.9	7.2	7.2
Export performance ^c	0.1	-1.1	-0.5	-0.1	-2.0	-0.9	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1
Terms of trade	1.4	0.0	0.2	0.0	0.3	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0

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

b) Customs basis.

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

Bei den Unternehmensinvestitionen wird aufgrund der günstigeren Nachfrageperspektiven und der verbesserten Ertragslage ein kräftiger Anstieg erwartet, und nachdem die Vorräte auf ein sehr niedriges Niveau gesunken sind, dürfte sich der Prozeß der Lageraufstockung im nächsten Jahr weiter fortsetzen. Die Binnennachfrage wird wahrscheinlich im Gleichschritt mit der Entwicklung in den wichtigsten Handelspartnerländern expandieren, und bei der internationalen Wettbewerbsfähigkeit werden keine größeren Veränderungen erwartet, so daß vom realen Außenbeitrag kein nennenswerter Wachstumsimpuls ausgehen dürfte. Für das BIP wird ein stetiges Wachstum von 3-3½% projiziert, da sich die inländische Endnachfrage wohl allmählich verstärken wird und die positiven Wirkungen der Vorratsbildung auf die Gesamtnachfrage schwächer werden dürften.

Bei einer Beschleunigung des Wachstums über den Potentialpfad hinaus wird die Beschäftigung voraussichtlich stärker zunehmen, als die Erwerbsbevölkerung und die Arbeitslosigkeit zurückgehen. Das Beschäftigungswachstum könnte kräftiger ausfallen als in früheren Aufschwungsphasen, da inzwischen eine Reihe von Maßnahmen ergriffen worden sind, die für ein besseres Funktionieren des Arbeitsmarkts sorgen. Der in Aussicht genommene Rückgang der Arbeitslosigkeit stützt sich auch auf die Annahme, daß die subventionierten Beschäftigungsprogramme in ihrem jetzigen Umfang aufrecht-

erhalten werden. Die Preissteigerungsrate dürfte niedrig bleiben, da der Kapazitätsüberhang wohl nur allmählich abgebaut wird.

Die positiven und negativen Risiken, mit denen diese Projektion behaftet ist, scheinen sich die Waage zu halten. Das Profil des gegenwärtigen Lagerzyklus ist ebenso schwer zu bestimmen wie der Zeitpunkt, zu dem eine Belebung der Unternehmensinvestitionen einsetzen könnte. Beide Komponenten könnten kurzfristig mehr Dynamik entfalten, als hier angenommen wird, und dem Aufschwung zusätzliche Impulse verleihen. Andererseits könnten sowohl die Unternehmens- als auch die Wohnungsbauinvestitionen im weiteren Verlauf schwächer tendieren, wenn die langfristigen Zinssätze in den kommenden Quartalen nicht so weit zurückgehen, wie in der zentralen Projektion unterstellt wird. Ungewiß ist auch, in welchem Maße das Haushaltsdefizit 1996 abgebaut werden kann, was wiederum die Zinsentwicklung beeinflussen könnte.

ANMERKUNG

1. Dies soll u.a. dadurch erreicht werden, daß die Übertragungen an die Gebietskörperschaften gekürzt und die Finanzierung eines kleineren Teils der staatlichen Rentenleistungen vom Solidaritätsfonds übernommen wird.

ITALIEN

Mit der steigenden Binnennachfrage und dem weiterhin dynamischen Exportwachstum hat die Konjunkturerholung im ersten Halbjahr 1994 festen Tritt gefaßt. In den nächsten zwei Jahren dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt weiter kräftig expandieren und seine Impulse zunehmend von der Binnennachfrage beziehen, da die Investitionen durch die besseren Produktionsaussichten und die steigenden Erträge stimuliert werden. Die Arbeitslosigkeit könnte – auch wenn sie sich gegenüber ihrem derzeitigen Rekordstand zurückbildet – auf einem hohen Niveau verharren, während das Lohnwachstum gedämpft bleiben wird und weitere Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung erzielt werden dürften. In Übereinstimmung mit den mittelfristigen Zielvorgaben sieht der Ende September vorgelegte Haushaltsentwurf für 1995 eine wesentliche Reduzierung des Haushaltsdefizits vor, die teilweise über die Reform des Rentensystems erzielt werden soll. Im Zuge der Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung dürften die Zinssätze leicht nachgeben. Sofern keine weiteren Maßnahmen zum Abbau des Defizits ergriffen werden, dürfte der Prozeß der Heranführung der Zinssätze an das Niveau der europäischen Partnerländer jedoch nur langsam vorankommen.

Jüngste Entwicklung

Die schwerste Rezession, die die italienische Wirtschaft seit 1975 getroffen hatte, ging im Spätjahr 1993 zu Ende, als die sinkenden Zinssätze, die überraschend guten Ergebnisse an der Preisfront und das stärkere Wachstum der Auslandsmärkte eine Belebung des Geschäfts- und Konsumklimas auslösten. Die konjunkturelle Expansion gewann im ersten Halbjahr 1994 an Schwung, und die reale BIP-Zuwachsrate stieg auf über 3% (Jahresrate). Auch die Industrieproduktion erhöhte sich kräftig, wobei die Entwicklung in den Bereichen Textilien, Ledererzeugung sowie Maschinen und Ausrüstungen besonders dynamisch war. Die Exporte nahmen dem Volumen nach weiter lebhaft zu, was im Verein mit den steigenden Erträgen zur Stimulierung der Bruttoanlageinvestitionen beitrug. Gleichzeitig veranlaßten die besseren Beschäftigungsaussichten und die günstige Inflationsentwicklung die privaten Haushalte dazu, ihre Ersparnisse im Verhältnis zum Einkommen zu verringern. Dank der daraus resultierenden Stimulierung der Binnennachfrage erholte sich die bis dahin gedrückte Tendenz der Güter- und Dienstleistungsimporte.

ITALY

Demand and output

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

	1991 current prices trillion L	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption ^a	889.6	1.4	-2.1	1.6	1.5	2.6	2.5	0.8	1.6	1.9	2.8	3.0
Government consumption	253.2	1.0	0.8	0	0.5	0.5	-0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.4
Gross fixed investment	281.9	-2.0	-11.1	0.9	4.7	5.0	3.2	4.2	4.9	4.9	5.0	5.2
Machinery and equipment	134.0	-1.9	-15.6	4.2	5.9	7.4	10.1	5.2	6.0	6.3	7.6	8.2
Construction	147.9	-2.1	-6.2	-2.3	3.5	2.5	-3.3	3.3	3.7	3.4	2.4	2.0
Residential	76.1	0.3	-0.8	0.5	3.4	3.5	0.5	3.0	3.5	3.5	2.5	5.4
Non-residential	71.8	-4.6	-12.2	-5.8	3.7	1.3	-8.0	3.6	4.1	3.3	2.2	-2.4
Final domestic demand	1 424.7	0.6	-3.5	1.2	2.0	2.7	2.1	1.4	2.1	2.3	2.8	3.0
* change in stockbuilding	10.2 ^b	0.3	-1.6	0.4	0	0	1.3	0	0	0	0	0
Total domestic demand	1 434.9	0.8	-5.0	1.7	2.0	2.7	3.4	1.4	2.1	2.3	2.8	3.0
Exports of goods and services	257.0	5.0	10.0	9.6	7.8	6.7	11.5	8.0	7.8	7.4	6.7	6.1
Imports of goods and services	262.5	4.6	-7.3	7.7	5.4	6.2	12.2	5.8	5.2	5.5	6.3	6.8
* change in foreign balance	-5.5 ^b	-0.1	4.6	0.5	0.7	0.2	-0.1	0.6	0.8	0.6	0.2	-0.1
GDP at market prices	1 429.5	0.7	-0.7	2.2	2.7	2.9	3.3	2.0	2.9	2.9	3.0	2.9
Industrial production	-	-0.2	-2.4	4.3	4.0	3.8	6.8	4.0	4.1	3.9	3.8	3.7

* 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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-0.6	-4.8	-2.6	0.4	0.4	-3.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Unemployment rate ^a	11.6	10.4	11.3	11.2	11.0	11.4	11.3	11.2	11.2	11.1	11.0
Compensation of employees	5.1	1.1	1.4	3.2	4.6	1.8	2.3	3.2	4.1	4.7	4.9
Unit labour cost	4.4	1.7	-0.7	0.5	1.6	-1.5	0.3	0.3	1.2	1.7	2.0
Household disposable income	6.9	1.2	3.5	3.6	5.4	3.8	4.2	3.0	4.4	5.6	6.0
GDP deflator	4.5	4.4	3.1	2.9	3.4	2.5	3.2	2.8	2.9	3.5	3.4
Private consumption deflator	5.3	4.7	3.9	3.3	3.1	3.7	3.4	3.3	3.2	3.1	2.9

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

Die Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit bewirkte eine gewisse Lageverbesserung am Arbeitsmarkt, und der Beschäftigungsrückgang verlangsamte sich im ersten Halbjahr 1994. In der Industrie wurden wieder Arbeitskräfte eingestellt, wodurch sich die Zahlungen des Lohnausgleichsfonds (CIG)¹ verringerten. Gleichwohl lag die Zahl der Arbeitsplätze in den großen Industriebetrieben (mit mindestens 500 Beschäftigten) Mitte 1994 immer noch um 5% unter dem Vorjahresstand, während die Arbeitslosenquote, die im Oktober 1992 9,7% betragen hatte², im Juli 1994 auf 11% kletterte.

Der bedeutende Arbeitskräfteüberhang, die Begrenzung des Lohnwachstums im öffentlichen Sektor und das im Juli 1993 getroffene Arbeitsmarkt-Rahmenabkommen³ bewirkten, daß der Nominallohnanstieg einen historischen Tiefstand erreichte. Im September fiel der über zwölf Monate berechnete Anstieg des tariflichen Stundenlohns auf 2,2%, womit er um 2 Punkte niedriger war als ein Jahr zuvor und um 1¼ Punkte hinter dem Verbraucherpreisanstieg zurückblieb. Durch das Zusammentreffen von konjunkturbedingten Produktivitätszuwächsen und moderater Lohnentwicklung wurde der rückläufige Trend des Preisauftriebs verstärkt: Im Juni sank die Steigerungsrate der Verbraucherpreise auf 3,6% (Jahresbasis), den niedrigsten Stand seit Oktober 1969; sie liegt damit um 1½ Prozentpunkte unter dem vor der Abwertung vom August 1992 verzeichneten Niveau. Der Preisauftrieb begann sich im Herbst erneut zu beschleunigen, worin sich weitgehend die Wertverluste der Lira während der Sommermonate niederschlugen, schwenkte danach aber wieder auf seinen abwärts gerichteten Pfad ein.

Das stärkere Exportmarktwachstum und die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit infolge der Währungsabwertung von 1992/93 sorgten für ein anhaltend dynamisches Wachstum der volumenmäßigen Exporte (einschließlich Dienstleistungen). Besonders kräftig expandierten im ersten Halbjahr 1994 die Ausfuhren in

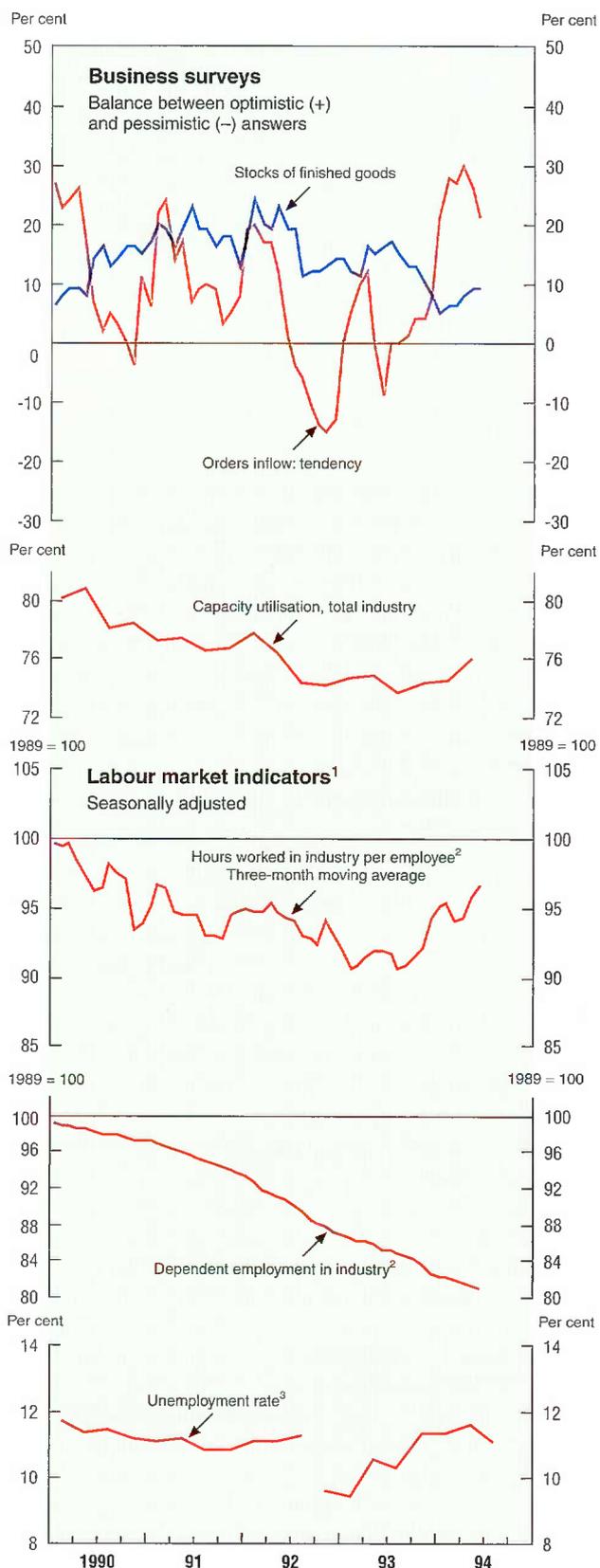
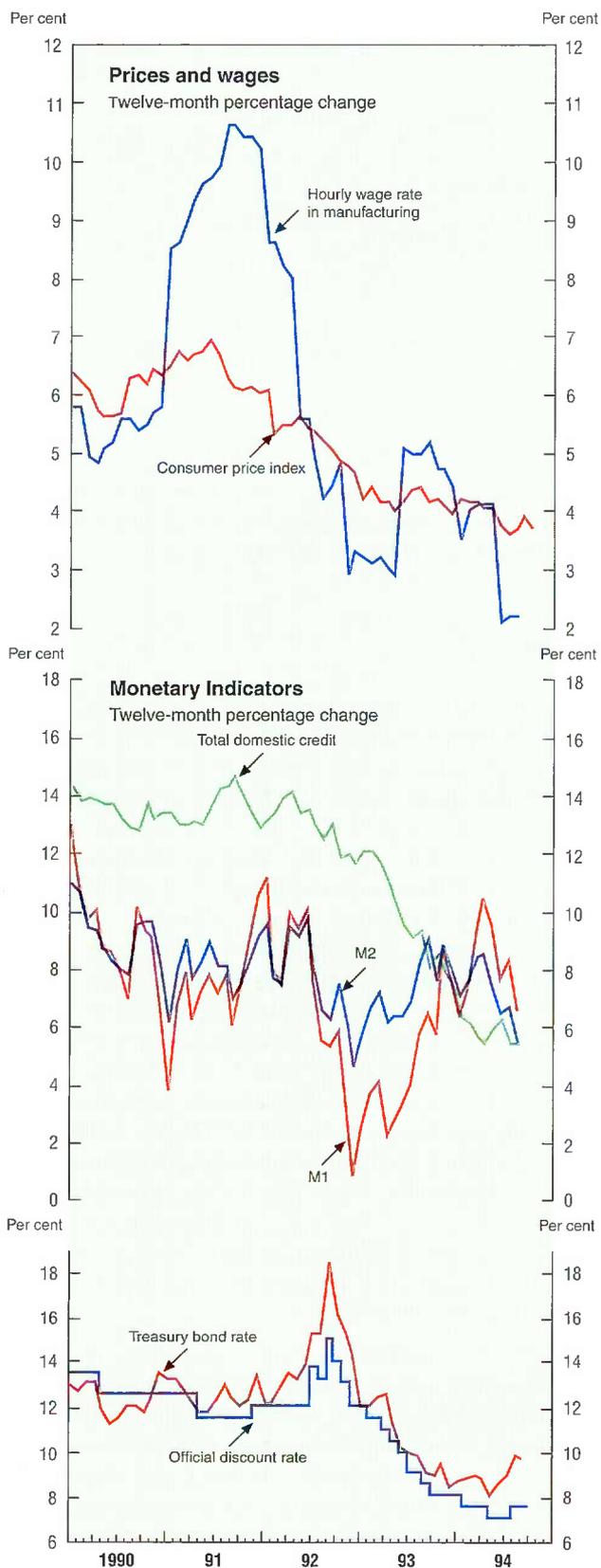
Nicht-EG-Länder, und hier wiederum namentlich der Export von Textilien, Maschinen und Ausrüstungen. Auch die Importe erholten sich dank der regeren Binnennachfrage von ihrem zuvor gedrückten Niveau. Dennoch, und obwohl sich die Terms of Trade verschlechterten, wies die Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 1994 einen Überschuß in Höhe von 1,2% des BIP auf.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Trotz der rückläufigen Inflation und der Verbesserung der Leistungsbilanz löste die Ungewißheit über die finanzpolitische Lage im Sommer Kapitalabflüsse großen Umfangs aus. Daraufhin erhöhten sich die Risikoprämien bei den inländischen Zinssätzen, und unter dem Einfluß des Vertrauensschwunds an den Märkten sank der Wechselkurs im August auf einen historischen Tiefstand. Die daraus resultierenden Inflationsrisiken veranlaßten die italienische Zentralbank, den Diskontsatz um ½ Punkt auf 7,5% anzuheben; das war die erste Erhöhung seit dem Austritt der Lira aus dem EWS-Wechselkursmechanismus im September 1992. In der Folge beruhigten sich die Geldmarktbedingungen dann wieder etwas, doch zeigt das derzeitige Gefälle der langfristigen Zinssätze gegenüber den europäischen Partnerländern an, daß die Finanzmärkte immer noch ein mögliches Wiederaufleben der Inflation befürchten und daher substantielle Risikoprämien fordern. Anfang November betrug das langfristige Zinsgefälle gegenüber Deutschland rd. 4 Prozentpunkte, d.h. 1 Prozentpunkt mehr als Ende 1993.

Die Staatsschuld wird 1994 aller Voraussicht nach das Rekordniveau von 120% des BIP erreichen. Mit einem projizierten Defizit im Staatshaushalt 1994 in Höhe von 154 Bill. Lit bzw. 9¼% des BIP (ohne Berücksichtigung der Privatisierungserlöse) dürfte die ursprüngliche Zielvorgabe um nicht weniger als 10 Bill. Lit

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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	17.4	16.8	15.2	14.3	14.1	15.5	14.9	14.4	14.2	14.1	14.2
General government financial balance ^b	-9.5	-9.6	-9.7	-9.1	-7.8	-9.9	-9.6	-9.3	-8.9	-8.1	-7.4
Current balance ^b	-2.3	1.2	1.6	2.1	2.5	1.2	1.9	2.0	2.3	2.5	2.6
Short-term interest rate ^c	14.4	10.7	8.6	8.5	9.0	8.5	8.7	8.5	8.5	8.8	9.3
Long-term interest rate ^d	13.7	11.3	10.6	11.8	11.7	9.5	11.7	11.8	11.8	11.7	11.6

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month interbank rate.

d) Treasury bonds.

oder ½% des BIP überschritten werden, wodurch sich der Überschuß im Primärhaushalt von 2,4% des BIP im Jahre 1993 auf 1,1% im Jahre 1994 verringert. Die Regierung hatte im Frühjahr ein Maßnahmenpaket zur Ankurbelung der Beschäftigung eingeführt, das befristete Steuergutschriften als Mittel zur direkten Erhöhung der Zahl der abhängig Beschäftigten wie auch der Selbstständigen vorsah. Der Hauptgrund für die Defizitüberschreitung sind jedoch die unerwartet niedrigen Steuereinnahmen, und die Zielverfehlung wäre ohne die im August getroffenen Korrekturmaßnahmen sogar noch größer ausgefallen.

Entsprechend dem im Juli aufgestellten Mittelfristigen Stabilitätsprogramm 1994 sieht der Haushaltsentwurf für 1995 eine Reduzierung des Defizits im Staatshaushalt auf 139 Bill. Lit (8% des BIP) und damit einen Überschuß im Primärhaushalt von 38 Bill. Lit bzw. 2% des BIP vor. Durch Kürzungen der Primärausgaben gegenüber dem Basisansatz sollen 27 Bill. Lit von den insgesamt vorgesehenen Einsparungen in Höhe von 50 Bill. Lit verwirklicht werden, wobei der Restbetrag überwiegend auf Einnahmen aus Maßnahmen mit Sondercharakter, namentlich eine Amnestie für Verstöße gegen Bauvorschriften und eine verstärkte Bekämpfung der Steuerflucht, entfällt. Die Ausgabeneinsparungen sollen durch Kürzung der staatlichen Rentenleistungen⁴, eine strengere Ausgabenkontrolle im Gesundheitswesen, geringere Transferleistungen an nachgeordnete Gebietskörperschaften und öffentliche Unternehmen, die Fortschreibung der Lohndämpfung im öffentlichen Dienst, die Reform des öffentlichen Arbeitsmarkts sowie die Abschaffung der Praxis überhöhter Preisforderungen im öffentlichen Auftragswesen erzielt werden. Ferner sind auch Nettosteuererhöhungen von 3 Bill. Lit (durch Abschaffung von Steuerabzugsmöglichkeiten) vorgesehen, während sich die Privatisierungserlöse, die zur Tilgung

der Staatsschuld bestimmt sind, aber nicht zu den normalen Einnahmen gerechnet werden, den Projektionen zufolge auf insgesamt 10 Bill. Lit belaufen werden.

Aussichten

Da die Haushaltsentwürfe noch nicht vom Parlament verabschiedet worden sind, gehen die Projektionen von einem langsameren Tempo der finanzpolitischen Konsolidierung aus, als dies im Mittelfristigen Stabilitätsprogramm 1994 und im Haushalt 1995 der Fall ist. Für 1995 wird mit einer Defizitüberschreitung von 13 Bill. Lit gerechnet, in der sich die höheren Zinssätze, mögliche Verzögerungen bei der Umsetzung der geplanten Ausgabenkürzungen sowie eine vorsichtige Schätzung der aus den einmaligen Maßnahmen resultierenden Mehreinnahmen niederschlagen. Infolgedessen geht die Projektion davon aus, daß sich der staatliche Finanzierungsbedarf 1995 lediglich auf 9,1% verringert, bevor er 1996 vor allem dank der konjunkturbedingten Dynamik der Staatseinnahmen auf 7,8% zurückgeht. Dadurch dürfte sich der Anstieg der Staatsschuldenquote zwar verlangsamen, doch könnten die grundlegenden Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung u.U. nicht ausreichen, um eine substantielle Verringerung des Gefälles zwischen den italienischen und den deutschen Zinssätzen zu erlauben.

Die Frühindikatoren deuten auf eine merkliche Belebung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums hin, wobei die Inlandsaufträge und die Produktionsaussichten Anzeichen einer kräftigen Erholung erkennen lassen und sich die Auslandsaufträge ungebrochen dynamisch entwickeln. Nach den jüngsten Unternehmensbefragungen zu urteilen, ist das Geschäftsklima in der verarbeitenden Industrie nach wie vor sehr gut. Da die verfügbaren

ITALY

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	168.7	191	222	245	179.3	203	217	227	239	251
Merchandise imports	136.1	152	174	190	143.0	161	171	177	186	195
Trade balance	32.5	39	48	55	36.3	42	46	49	53	56
Invisibles, net	-21.1	-23	-24	-24	-24.2	-22	-24	-23	-24	-24
Current balance	11.4	16	24	30	12.1	20	22	26	29	32
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	11.1	10.8	8.0	6.7	8.7	8.3	8.1	7.5	6.7	6.1
Merchandise import volumes ^b	-9.3	5.6	5.5	6.4	4.3	6.1	5.3	5.4	6.6	7.0
Export performance ^c	12.6	3.2	0.4	-0.7	-0.7	1.1	0.3	-0.2	-0.7	-1.1
Terms of trade	-3.6	-2.0	-1.0	0.8	-0.8	-0.8	-1.4	-0.4	1.2	1.1

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

b) Customs basis.

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

Realeinkommen wieder zu steigen beginnen, dürfte sich auch der private Verbrauch erholen und in dem Maße an Schwung gewinnen, wie das verbesserte Konsumklima einen Rückgang der Sparquote bewirkt. Von dem anhaltend regen Exportgeschäft, der zunehmenden Rentabilität und dem größeren Inlandsabsatz werden wahrscheinlich expansive Impulse auf die Bruttoanlageinvestitionen ausgehen. Unter diesen Bedingungen wird sich das Produktionswachstum den Projektionen zufolge von 2¼% im Jahre 1994 auf fast 3% in den Jahren 1995 und 1996 beschleunigen.

Die Arbeitslosenquote wird sich 1995 voraussichtlich weiter bei 11-11½% bewegen (was sich hauptsächlich aus der konjunkturbedingten Zunahme der Erwerbsbevölkerung erklärt), bevor sie 1996 langsam nach unten tendiert. Dadurch dürfte das Nominallohnwachstum auf einem niedrigen Niveau gehalten werden, obwohl eine gewisse Wiederbeschleunigung als Reaktion auf die verbesserte Ertragslage nicht auszuschließen ist. Angesichts der nur geringfügigen Zunahme der Lohnstückkosten dürfte der Verbraucherpreisauftrieb weiter nachlassen und im Verlauf von 1996 auf unter 3% sinken. Damit müßte es möglich sein, die zuvor erzielten Gewinne an Wettbewerbsfähigkeit aufrechtzuerhalten, was zusammen mit dem starken Exportmarktwachstum zur Vergrößerung des Handelsbilanzüberschusses beitragen dürfte. Der Leistungsbilanzüberschuß könnte sich 1996 auf rd. 2½% des BIP erhöhen.

Die größten Unsicherheitsfaktoren in den Projektionen betreffen die Finanzpolitik, den Wechselkurs und die Zinssätze. Jegliches Abweichen von den offiziellen

finanzpolitischen Zielvorgaben könnte die Märkte verunsichern, was sich in einem Abwärtsdruck auf den Wechselkurs sowie in Zinsauftriebendenzen niederschlagen würde. Die dadurch ausgelöste Schuldenspirale würde die Budgetkonsolidierung zusätzlich erschweren, was den Wechselkursdruck vergrößern und die Inflationserwartungen neu anfachen würde. Unter diesen Umständen könnte die größere Arbeitsplatzunsicherheit zu einem verstärkten Vorsorgesparen führen, das über das in den Projektionen unterstellte Ausmaß hinausgeht, was wiederum die Erholung der Binnennachfrage gefährden könnte. Andererseits könnten aber auch die vom Außen-sektor auf das Wirtschaftswachstum einwirkenden Stimulierungseffekte letztlich stärker als erwartet sein. Würden außerdem die vorgeschlagenen finanzpolitischen Anpassungsmaßnahmen ohne Abstriche umgesetzt, so erhielte das Geschäftsklima dadurch u.U. zusätzliche positive Impulse, was sich in einer Ausweitung der Bruttoanlageinvestitionen und einer Zunahme der Beschäftigung niederschlagen könnte.

ANMERKUNGEN

1. Der Lohnausgleichsfonds (Cassa Integrazione Guadagni) zahlt Lohnersatzleistungen an "vorübergehend" entlassene Arbeiter und Angestellte in der Industrie sowie in zahlreichen Dienstleistungsbranchen.

2. Zu diesem Stichdatum waren erstmals nach der neuen Definition erstellte Arbeitslosendaten verfügbar. Die Änderungen der Erfassungsmethoden erstreckten sich auf eine Erweiterung der Liste der verschiedenen Wirtschaftsbranchen, detailliertere Fragebögen und eine neue Definition des Begriffs "Stellensuchende": Danach gelten als Arbeitslose nur solche Personen über fünfzehn Jahren, die für eine Beschäftigung zur Verfügung stehen und jeweils in den 30 Tagen vor Durchführung der vierteljährlichen Arbeitsmarkterhebung mindestens einen Versuch unternommen haben, einen Arbeitsplatz zu finden.
3. Das im Juli 1993 getroffene Arbeitsmarktabkommen legte einen neuen Rahmen für die Arbeitnehmer-Arbeitgeber-Beziehungen und die Tarifverhandlungen fest. Das Lohn-indexierungssystem (scala mobile) wurde im Juli 1992 abgeschafft.
4. Aufgrund der neuen Maßnahmen wird das System der Frühverrentung bis zum Jahresende blockiert, die Möglichkeit zur Kumulierung von Rentenbezügen reduziert, die Anpassung an die Lebenshaltungskosten eingeschränkt und die für den Erwerb des vollen Rentenanspruchs erforderliche Anwartschaftsdauer verlängert.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Bis Mitte 1994 erhöhte sich das BIP-Wachstum auf nahezu 4%, da die größere Dynamik der Nettoausfuhr und der Investitionen die von der starken Anhebung der Verbrauchsteuern ausgehenden Effekte kompensierte. Die Kerninflation ging weiter zurück, dürfte aber nahe am Tiefstand angelangt sein. Die Arbeitslosenquote ist seit Februar 1993 im Sinken begriffen, und das Leistungsbilanzdefizit hat sich im ersten Halbjahr 1994 auf weniger als 1% des BIP verringert. Für 1995 wird mit einem BIP-Wachstum von 3½% gerechnet, das sich 1996 infolge der Haushaltssparpolitik und des angenommenen Zinsanstiegs auf 3% verlangsamt. Die Teuerungsrate dürfte 1996 etwas über den Mittelwert des offiziellen Zielkorridors von 1-4% ansteigen, da sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion verkleinert.

Jüngste Entwicklung

Die treibende Kraft der Konjunkturerholung von 1992-1993 waren die Verbraucherausgaben, denn die Zinssätze verringerten die Schuldendienstlast der pri-

vaten Haushalte. Im ersten Halbjahr 1994 vollzog sich die Erholung jedoch auf einem breiteren Fundament und faßte festeren Tritt, und das reale BIP stieg auf Jahresrate hochgerechnet um 3,9%. Die Ausfuhr und die öffentlichen Investitionen gewannen nach der Flaute von 1993 deutlich an Dynamik, während sich der Anstieg der Verbraucherausgaben infolge erheblicher Steuererhöhungen etwas verlangsamt, obwohl die Sparquote im zweiten Quartal wesentlich sank. Die privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau) erholten sich im zweiten Quartal von ihrem niedrigen Niveau im ersten Quartal. Das BIP-Wachstum verlangsamt sich im dritten Quartal auf eine Jahresrate von rd. 3%, doch deuten Erhebungen und Auftragseingänge darauf hin, daß die grundlegende Konjunkturdynamik ungebrochen ist.

Der Handel trug im ersten Halbjahr 1994 per saldo 1,1 Prozentpunkt zum BIP-Wachstum bei, da Einfuhren und Ausfuhren weiterhin auf den seit September 1992 starken Rückgang des realen Wechselkurses reagierten. Die Einfuhr erhöhte sich trotz der ständigen Ausweitung der gesamten Inlandsnachfrage relativ langsam, während die Ausfuhr infolge der Nachfrageerholung auf den

UNITED KINGDOM

Demand and output

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume (1990 prices)

	1991 current prices billion £	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	365.0	0	2.6	2.5	2.7	2.8	1.8	2.6	2.7	2.9	2.8	2.6
Government consumption	124.1	0	0.6	1.4	1.7	1.9	1.2	1.6	1.7	1.7	1.9	1.9
Gross fixed investment	97.7	-1.2	0.3	4.5	5.2	5.4	5.7	3.8	5.5	6.0	5.4	5.0
Public ^a	15.9	10.9	0.6	11.2	2.2	2.2	39.8	2.0	2.3	2.3	2.3	2.2
Private residential	15.7	2.9	4.3	8.3	2.9	3.8	11.3	1.5	3.0	4.0	3.8	3.5
Private non-residential	66.1	-5.1	-0.7	1.5	6.9	6.9	-4.2	5.1	7.3	7.8	6.8	6.2
Final domestic demand	586.8	-0.2	1.8	2.6	3.0	3.1	2.3	2.6	3.0	3.2	3.1	2.9
* change in stockbuilding	-4.9 ^b	0.5	0.3	0.3	0.3	0.1	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1	0
Total domestic demand	581.9	0.3	2.1	3.0	3.2	3.1	2.7	3.3	3.2	3.3	3.2	2.9
Exports of goods and services	134.2	3.1	3.0	8.2	8.2	7.4	10.4	8.1	8.4	7.9	7.4	7.0
Imports of goods and services	140.8	6.2	2.9	5.9	7.4	7.7	5.3	6.8	7.4	7.8	7.7	7.5
* change in foreign balance	-6.6 ^b	-0.9	0	0.4	0.1	-0.2	1.1	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.3
* compromise adjustment	0.0 ^b	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GDP at market prices ^c	575.3	-0.5	2.0	3.5	3.4	3.0	3.9	3.5	3.4	3.3	3.0	2.7
Industrial production ^d	-	-0.8	1.4	3.9	4.3	3.5	4.9	5.0	4.3	3.8	3.5	3.2

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Including nationalised industries and public corporations.

b) Actual amount.

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

d) Manufacturing production.

UNITED KINGDOM
Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-2.5	-1.0	0.4	1.1	1.6	0	0.6	1.2	1.5	1.6	1.6
Unemployment rate	9.9	10.2	9.4	8.7	7.9	9.5	9.3	8.9	8.5	8.1	7.8
Compensation of employees	3.8	3.1	3.9	5.1	6.1	3.8	4.4	5.2	5.5	6.2	6.4
Unit labour cost	4.4	1.0	0.4	1.6	3.0	0	0.8	1.7	2.1	3.1	3.6
Household disposable income	7.5	5.4	2.5	4.6	5.7	1.1	4.1	4.7	5.0	5.9	6.1
GDP deflator	4.3	3.4	2.2	2.3	2.6	1.7	2.0	2.4	2.5	2.6	2.7
Private consumption deflator	4.7	3.5	2.6	2.7	2.9	2.6	2.4	2.8	2.8	2.9	3.0

Weltmärkten und dank wachsender Marktanteile kräftig expandierte. Die hieraus resultierende Abnahme des Handelsbilanzdefizits ging mit einem höheren Überschuß bei den unsichtbaren Transaktionen einher, so daß sich das Leistungsbilanzdefizit im ersten Halbjahr 1994 auf lediglich 2 Mrd. £ bzw. 0,6% des BIP verringerte, verglichen mit 6,8 Mrd. £ ein Jahr zuvor. Im zweiten Quartal wurde das niedrigste Defizit seit Anfang 1987 verzeichnet.

Die Desinflation setzte sich in den ersten neun Monaten von 1994 fort, da die Kerninflation¹ im September einen seit 27 Jahren nicht dagewesenen Tiefstand von 2% erreichte. Das Ausmaß des Preisrückgangs war in den vergangenen zwei Jahren wesentlich größer, als in den meisten Prognosen vorhergesehen worden war, was sich aus niedrigen Tarifabschlüssen, hohen Produktivitätsfortschritten und von dem intensiven Wettbewerb her erklären läßt. Der von der Lohnentwicklung ausgehende Druck ist mit einem auf Jahresrate hochgerechneten Zuwachs der durchschnittlichen Arbeitsentgelte von 3¼% im Zeitraum Juni bis August nach wie vor schwach. Die Lohnstückkosten gingen im zweiten Quartal sowohl in der verarbeitenden Industrie als auch in der Gesamtwirtschaft leicht zurück, da der Zuwachs der Durchschnittsverdienste weiter hinter den Produktivitätssteigerungen zurückblieb. Trotz steigender Erzeugerpreise ziehen die Güterpreise noch immer langsam an, und die Rentabilität verbessert sich ständig.

Die Teuerungsrate war im ersten Halbjahr 1994 rückläufig bei ständig sinkender Arbeitslosigkeit. Im September lag die Arbeitslosenquote bei 9,1%, gegenüber dem Höchststand von 10,5% im Dezember 1992. Obwohl die Arbeitslosigkeit abgenommen hat, zeichnen die Indikatoren ein widersprüchliches Bild der jüngsten Veränderungen der Beschäftigung. Die auf den Lohnlisten

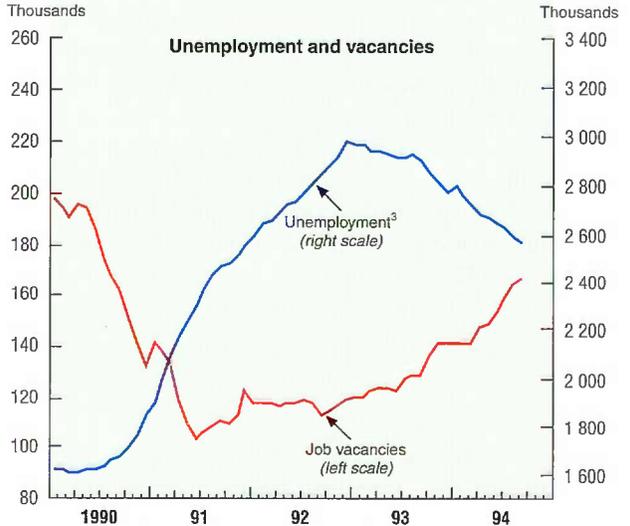
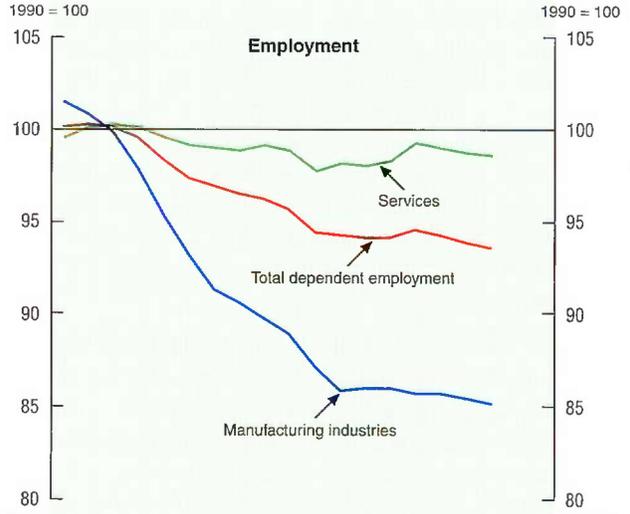
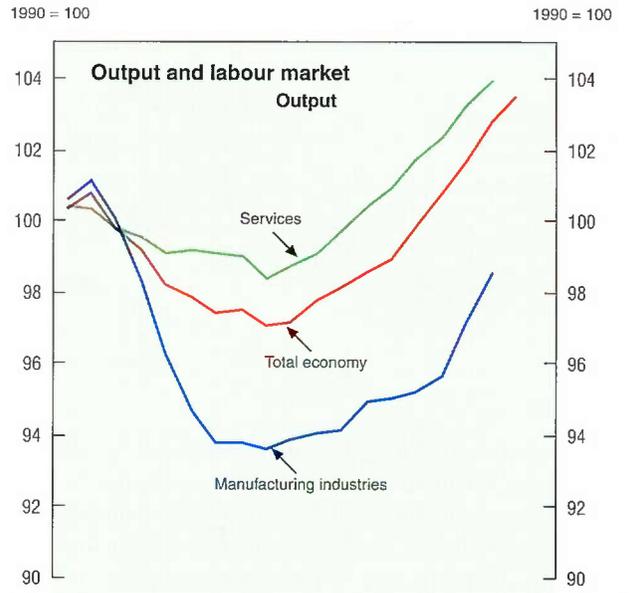
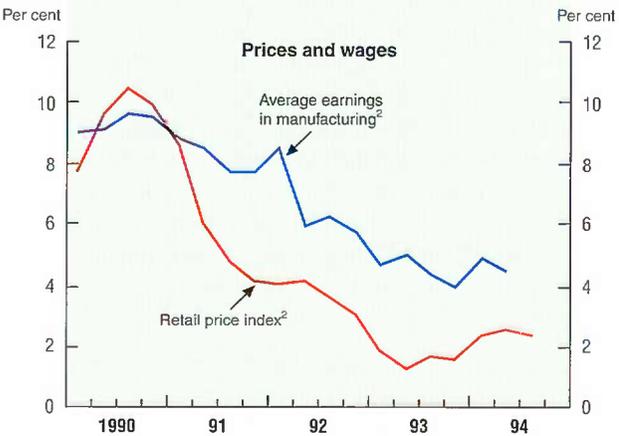
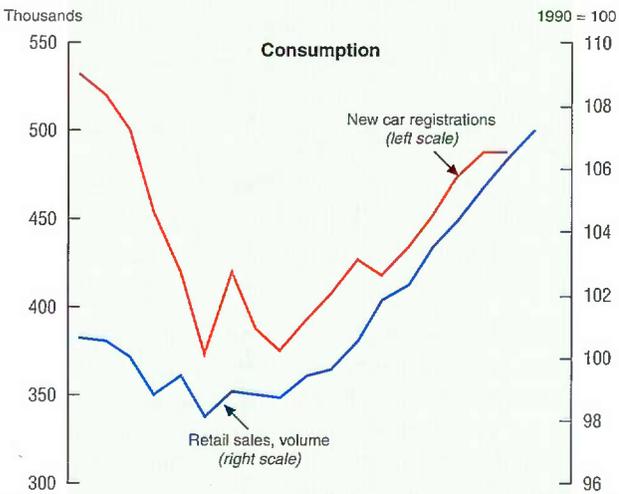
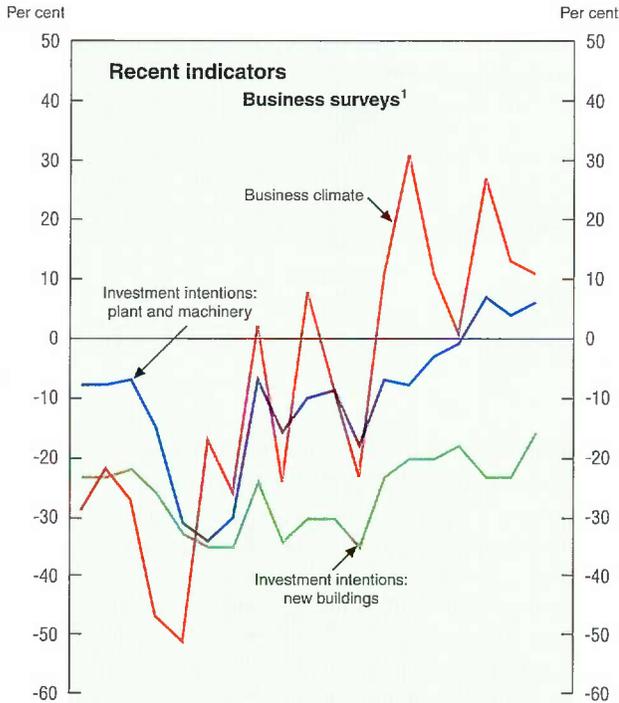
der Betriebe fußenden Daten zeigen an, daß die Beschäftigtenzahl in den zwölf Monaten bis Juni 1994 um 9 000 Personen gesunken ist, während die Arbeitsmarktstatistik in den zwölf Monaten bis zum Sommer 1994 einen Anstieg um 226 000 Personen ausweist. Daß von der Lohnentwicklung kein Druck ausgeht, deutet darauf hin, daß die Arbeitslosigkeit nach wie vor über ihrer "natürlichen" Quote liegt und von sinkender Arbeitslosigkeit weniger Lohndruck ausgeht als in der Vergangenheit.

Der gegenwärtige Aufschwung unterscheidet sich von früheren Aufschwungsphasen in mehrerer Hinsicht. Insbesondere gibt es Anzeichen dafür, daß die Strukturformen und die Deregulierung der achtziger Jahre ihren Niederschlag in einer flexibleren, weniger inflationsanfälligen Wirtschaft gefunden haben. Der scharfe Wettbewerb hat dazu beigetragen, die Inflation im Zaum zu halten. In bezug auf die Produktivität wurden gute Ergebnisse erzielt, und die Reallöhne steigen nach wie vor nur moderat. Hinzu kommt, daß frühere Aufschwungsphasen durch einen hohen Umschlag auf dem Wohnungsmarkt und einen rascheren Preisanstieg für Wohnraum als den allgemeinen Preisanstieg gekennzeichnet waren, wovon bedeutende Übergreifeffekte auf die Gesamtwirtschaft ausgingen. Gegenwärtig verläuft die Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt dagegen trotz erfolgreicher Bemühungen um erschwingliche Wohnpreise in ruhigeren Bahnen².

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Sowohl die Finanz- als auch die Geldpolitik werden derzeit auf Restriktionskurs gebracht. Eine wesentliche Konsolidierung der Staatsfinanzen ist bereits erreicht worden, und weitere Maßnahmen sind vorgesehen³. Die mit den beiden Haushaltsvorlagen für 1993 in bezug

United Kingdom



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

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

UNITED KINGDOM

Financial indicators

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	12.8	12.2	10.0	9.2	9.2	10.2	9.8	9.4	9.0	9.1	9.3
General government financial balance ^b	-6.2	-7.7	-6.8	-4.7	-3.2	-7.0	-6.7	-5.1	-4.4	-3.6	-2.8
Current balance ^b	-1.8	-1.7	-0.9	-1.1	-1.4	-0.6	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.5
Short-term interest rate ^c	9.6	5.9	5.4	6.7	7.5	5.2	5.5	6.3	7.0	7.5	7.5
Long-term interest rate ^d	9.1	7.5	8.2	8.6	8.1	7.6	8.8	8.7	8.5	8.2	8.0

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month interbank rate.

d) 10-year government bonds.

auf Steuern und Ausgaben angekündigten Maßnahmen sollten den Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors wesentlich verringern. Im Rahmen der Wirtschaftsprognose des Finanzministeriums vom Sommer 1994 wurde der projizierte Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors jedoch für 1994/95 auf 36,1 Mrd. £ und für 1995/96 auf 27,9 Mrd. £ (d.h. 5¼ bzw. 4% des BIP) zurückgenommen. Das OECD-Sekretariat geht davon aus, daß der staatliche Nettofinanzierungsbedarf (ohne Privatisierungserlöse) von 7% im Kalenderjahr 1994 auf 3¼% des BIP 1996 zurückgehen wird. Hieraus ergibt sich für das strukturelle Haushaltsdefizit eine Reduzierung um schätzungsweise 2¾ Prozentpunkte auf rd. 2% des BIP und eine Stabilisierung der Bruttostaatsschuldenquote bei 54% bis zum Jahre 1996.

Da gewisse Anzeichen dafür sprachen, daß sich die Nachfrage deutlich über ihre Trendrate hinaus ausweiten würde, wurden die Eckzinsen im September zum erstenmal seit fast fünf Jahren um ½ Prozentpunkt auf 5¾% angehoben. Der effektive Wechselkurs hat sich seither um rd. 2½% erhöht und das Gefälle zwischen den britischen und deutschen Anleiherenditen um rd. 30 Basispunkte verkleinert. Gleichwohl legt der hohe Anstieg der langfristigen Zinsen – von 6,2% im Januar 1994 auf 8,7% Anfang November – den Schluß nahe, daß das Vertrauen in die Geldpolitik noch nicht ganz hergestellt ist, obwohl es sich bei dem Anstieg der langfristigen Sätze zugleich um ein weltweites Phänomen handelt. Die Inflationserwartungen der Finanzmärkte haben (gemessen an der Zinsdifferenz zwischen indexierten und nicht-indexierten Anleihen) im Jahresverlauf zugenommen.

Aussichten

Die Zunahme der privaten Investitionen, bessere Beschäftigungsaussichten und eine weitere Erholung der Exportmärkte dürften in den nächsten zwei Jahren die

Tragpfeiler eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums sein. Indessen wird erwartet, daß eine restriktivere Finanzpolitik und ein weiterer Anstieg der kurzfristigen Zinsen das Nachfragewachstum nach und nach verlangsamen, da sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion verkleinert. Das BIP-Wachstum wird den Projektionen zufolge 1995 wie schon 1994 bei 3½% verharren und 1996 auf rd. 3% sinken. Die Beschäftigung wird voraussichtlich allmählich zunehmen, da sich die konjunkturbedingten Produktivitätssteigerungen verlangsamen. Ende 1996 könnte die Arbeitslosenquote etwas unter 8% liegen. Angesichts der sich schließenden Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion könnte die Teuerungsrate leicht steigen und 1996 mit rd. 3% etwas über dem Mittelwert liegen, sich also durchaus innerhalb des Zielkorridors von 1-4% halten. Das Leistungsbilanzdefizit wird den Projektionen zufolge 1995 und 1996 weiter unter 1½% des BIP liegen.

Die mit dieser Projektion verbundenen positiven und negativen Risiken halten sich offenbar die Waage und hängen davon ab, zu welchem Zeitpunkt und in welchem Grade die Zunahme der Investitionen und Beschäftigung die kontraktiven Effekte höherer Steuern und Zinssätze ausgleichen wird. Höhere Auftragsbestände, eine zunehmende Kapazitätsauslastung, solide Produktivitätsfortschritte und ein guter Cash-flow der Unternehmen deuten auf ein günstiges Investitionsklima hin, und die Investitionsabsichten zeigen in der Tat eine steigende Tendenz. Angaben darüber, daß die Unternehmen mit Personaleinstellungen zögern und für ihre Investitionsvorhaben weiterhin hohe erwartete Mindestrenditen veranschlagen und kurze Tilgungsfristen ansetzen, legen den Schluß nahe, daß sie nicht fest mit auf Dauer niedrigen Teuerungsraten rechnen.

Den Schätzungen des OECD-Sekretariats zufolge beträgt die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion 1994 etwa 4%, und die "natürliche" Arbeits-

UNITED KINGDOM

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	181.4	207	242	267	195.6	218	236	248	260	273
Merchandise imports	202.0	223	259	288	211.6	234	253	266	280	295
Trade balance	-20.5	-16	-18	-21	-16.0	-16	-17	-18	-20	-22
Invisibles, net	4.2	7	5	4	10.2	4	5	5	4	4
Current balance	-16.3	-9	-13	-17	-5.9	-12	-12	-14	-16	-18
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	-0.1	10.8	8.1	7.4	17.6	7.9	8.4	7.9	7.4	7.0
Merchandise import volumes ^b	0.1	6.9	7.4	7.7	8.0	6.8	7.4	7.8	7.7	7.5
Export performance ^c	0.0	2.6	0.7	0.3	8.1	0.1	1.0	0.6	0.3	0.0
Terms of trade	1.7	-1.1	-0.2	-0.3	-3.4	0.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3

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

b) Customs basis.

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

losenquote rd. 7-8%, die mithin dank der Strukturreformen wesentlich niedriger liegt als in den achtziger Jahren. Solche Schätzungen sind zwar mit Ungewissheiten behaftet, jedoch mit der Erwartung weiterhin geringer Teuerungsraten zu vereinbaren, sofern sich das Nachfragewachstum wie vorgesehen verlangsamt, so daß sich diese Lücke bis 1996 weitgehend schließt. Es wird davon ausgegangen, daß die kurzfristigen Zinsen 1996 von derzeit 5¾ auf 7½% ansteigen werden, d.h. auf ein Niveau, das etwas unter den projizierten langfristigen Sätzen und weit unter den Spitzenwerten vergangener Konjunkturzyklen liegt. Die Inflation unter Kontrolle zu halten, dürfte bei niedrigeren Zinssätzen als in der Vergangenheit möglich sein, da die Straffung der geld- und finanzpolitischen Zügel bereits wesentlich früher im Konjunkturzyklus erfolgte. Die mit der zentralen Inflationsprojektion des OECD-Sekretariats verbundenen Risiken halten sich die Waage, was für Folgen positiver und negativer Abweichungen jedoch nicht der Fall ist. Da eine Senkung der Inflationsrate mit sich uneinheitlich verteilenden ökonomischen Kosten verbunden ist, darf

die Regierung die Möglichkeit eines Anstiegs der Teuerungsraten nicht aus dem Auge verlieren.

ANMERKUNGEN

1. Die Kerninflation wird mit Hilfe der Veränderung des Einzelhandelspreisindex über zwölf Monate hinweg unter Ausklammerung der Hypothekenzinszahlungen errechnet.
2. Das Verhältnis Wohnraumpreise/Durchschnittsverdienste ist zwischen 1989 und 1994 von 4,5 auf 3,3% gesunken und liegt nahe am Tiefstand der letzten zwanzig Jahre. Die Gründe hierfür sind wohl in den Auswirkungen der "per saldo entstandenen Wertverluste bei Vermögenswerten" (d.h. die Schulden der Wohnungseigentümer übersteigen den Immobilienwert) sowie den Folgen der geringeren Arbeitsplatzsicherheit, schärferen Hypothekenkreditbedingungen und allmählichen Abschaffung der Steuervergünstigungen für solche Kredite zu suchen. Von dem Problem der Wertverluste dürften im dritten Quartal 1994 1,1 Millionen private Haushalte (die einen "Gesamtwert" von 5,6 Mrd. £ repräsentieren) betroffen gewesen sein, gegenüber 1,8 Millionen Haushalte im ersten Quartal 1993.
3. Diese Projektionen wurden vor der Haushaltsvorlage vom 29. November 1994 erstellt.

KANADA

Die kanadische Wirtschaft expandiert mittlerweile kräftig und zeigte im ersten Halbjahr 1994 die höchste Zuwachsrate unter den großen OECD-Ländern. Das Erstarren des Aufschwungs ist auf eine jetzt breitere Palette von Wachstumsfaktoren zurückzuführen: Aufgrund der Verbesserung von Beschäftigungslage und Konsumklima bilden die Ausgaben der privaten Haushalte nunmehr ein immer gewichtigeres Pendant zu den weiterhin umfangreichen Unternehmensinvestitionen und zu der lebhaften Auslandsnachfrage (vor allem aus den Vereinigten Staaten). Den Projektionen zufolge wird sich die wirtschaftliche Expansion in den nächsten zwei Jahren zwar etwas verlangsamen, aber immer noch ein recht beachtliches Tempo aufweisen. Die jüngsten Zinssteigerungen dürften sich auf einige Komponenten der Binnennachfrage auswirken. Bei den Exporten wird die erwartete Wachstumsverlangsamung in den Vereinigten Staaten spürbar werden, wenngleich es den Exporteuren dank verbesserter Wettbewerbsfähigkeit möglich sein dürfte, Marktanteilgewinne zu erzielen. Da die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion trotz

des nach wie vor ansehnlichen Wachstums immer noch groß ist, ist in absehbarer Zeit kaum damit zu rechnen, daß der Inflationsdruck die Wachstumsergebnisse beeinträchtigt.

Jüngste Entwicklung

Im ersten Halbjahr 1994 beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP merklich auf 4¼% (Jahresbasis) und war damit zum erstenmal seit Beginn des Aufschwungs stärker als in den Vereinigten Staaten. Während die Ausfuhren weiterhin ebenso rasch wie im Jahre 1993 zunahmen, belebte sich die Inlandsnachfrage erheblich, und außer beim Staatsverbrauch waren bei allen wichtigen Nachfragekomponenten kräftige Zuwächse zu verzeichnen. Die Expansion der Anlageinvestitionen der Unternehmen vollzog sich auf breiterem Fundament und dehnte sich von Maschinen und Ausrüstungen auf gewerbliche Bauten aus. Die Gründe für diese Entwicklung waren das verbesserte Geschäftsklima und die sich aufgrund wieder steigender Grundstoffpreise und rück-

CANADA

Demand and output

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

	1991 current prices billion C\$	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
							I	II	I	II	I	II
Private consumption	412.2	1.3	1.6	3.1	3.2	3.6	3.6	3.1	3.2	3.4	3.6	3.7
Government consumption	144.4	1.2	0.5	-1.3	0.4	0.7	-2.2	0	0.5	0.7	0.6	1.1
Gross fixed investment	132.7	-2.8	-0.2	7.4	7.4	6.8	7.9	7.4	7.5	7.1	6.8	6.5
Public ^a	16.4	-0.6	4.4	6.9	9.5	5.7	6.8	8.0	10.0	10.0	5.0	3.0
Private residential	39.8	7.9	-4.4	4.8	6.4	6.6	6.7	7.0	6.5	5.8	6.8	7.0
Private non-residential	76.5	-7.5	0.7	8.6	7.3	7.2	8.7	7.5	7.3	7.0	7.3	7.1
Final domestic demand	689.4	0.4	1.0	3.1	3.6	3.8	3.3	3.4	3.6	3.7	3.7	3.8
* change in stockbuilding	-3.7 ^b	-0.1	0.8	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
Total domestic demand	685.7	0.3	1.8	3.3	3.7	3.8	3.5	3.7	3.7	3.8	3.8	3.9
Exports of goods and services	163.9	7.7	10.4	10.2	9.4	7.3	10.3	11.4	9.0	8.2	7.3	6.5
Imports of goods and services	172.5	5.9	8.8	8.2	8.0	7.0	7.9	8.8	7.9	7.5	7.0	6.5
* change in foreign balance	-8.5 ^b	0.4	0.3	0.6	0.4	0.1	0.7	0.8	0.3	0.2	0	-0.1
* change in error of estimate	-2.4 ^b	-0.1	0	0.2	0	0	0.4	0	0	0	0	0
GDP at market prices	674.8	0.6	2.2	4.1	4.2	3.9	4.7	4.5	4.1	4.0	3.9	3.9
Industrial production	-	0.9	4.9	5.2	5.5	4.8	5.4	6.5	5.2	5.1	4.8	4.7

* 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

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Employment	-0.8	1.2	1.8	2.7	2.5	1.8	2.6	2.7	2.6	2.4	2.6
Unemployment rate	11.3	11.2	10.5	9.7	9.2	10.8	10.2	9.8	9.6	9.4	9.1
Compensation of employees	2.4	2.5	3.3	4.9	5.3	3.3	4.6	5.0	5.2	5.3	5.4
Unit labour cost	1.8	0.3	-0.8	0.7	1.3	-1.3	0.1	0.9	1.1	1.4	1.5
Household disposable income	2.8	2.8	3.1	5.1	5.3	4.3	3.7	5.8	5.2	5.4	5.4
GDP deflator	1.4	1.1	0.6	2.1	2.0	-0.2	1.6	2.3	2.2	2.0	2.0
Private consumption deflator	1.3	1.7	0.9	2.0	1.8	0.1	1.8	2.1	2.0	1.7	1.8

läufiger Lohnstückkosten positiver entwickelnde Ertragslage. Gleichzeitig nahmen die Wohnungsbauinvestitionen – die 1993 eine schwache Tendenz aufgewiesen hatten – wieder zu, und der private Verbrauch gewann an Dynamik, da die Haushalte ihre Ausgaben für Gebrauchsgüter steigerten. Die Belebung der Binnennachfrage erfolgte im Anschluß an die im Jahre 1993 und Anfang 1994 vorgenommene deutliche Lockerung der monetären Bedingungen. Es gibt Anzeichen für ein Nachlassen des Wachstums der Nachfrage der privaten Haushalte im Gefolge der danach eingetretenen Zinssteigerungen, doch verharteten die Unternehmensausgaben und die Auslandsnachfrage während des Sommers wohl noch auf einem hohen Niveau.

Trotz zunehmender Produktivitätsfortschritte hatte der mittlerweile kräftige Aufschwung Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt, und die Beschäftigung stieg schließlich wieder auf ihren vor der Rezession erreichten Stand. Die Arbeitslosenquote, die Anfang 1994 noch über 11% betragen hatte, ist seither um gut 1 Prozentpunkt zurückgegangen. Das ist teilweise auf eine anhaltend niedrige Erwerbsbeteiligung zurückzuführen. Wenngleich die Lohnabschlüsse weiterhin moderat ausfielen, wurde der jährliche Anstieg der Effektivverdienste etwas stärker, hielt sich aber im großen und ganzen weiterhin im Rahmen des Produktivitätszuwachses. Von gewissen Sonderfaktoren (wie namentlich der Senkung der Tabaksteuer) abgesehen, betrug der Jahresanstieg der Verbraucherpreise unverändert etwa 1½%. Die Auswirkungen des in der Vergangenheit eingetretenen Wechselkursrückgangs und der gestiegenen Grundpreise treten allerdings bei den Erzeugerpreisen, die derzeit im Jahresvergleich um mehr als 6% anziehen, bereits deutlich zutage. Mit dem Wertverlust des kanadischen Dollars haben die Terms of Trade sich verschlechtert. Hierdurch wurde die Verbesserung des realen Außenbeitrags als

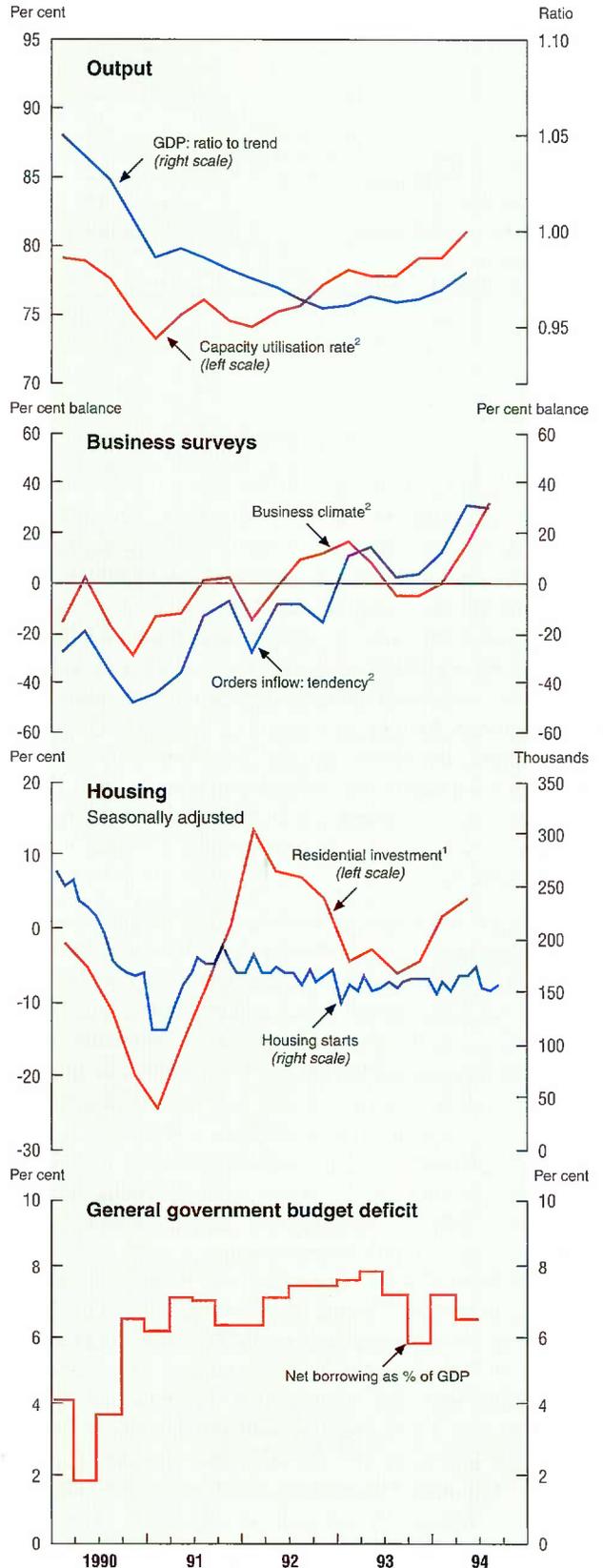
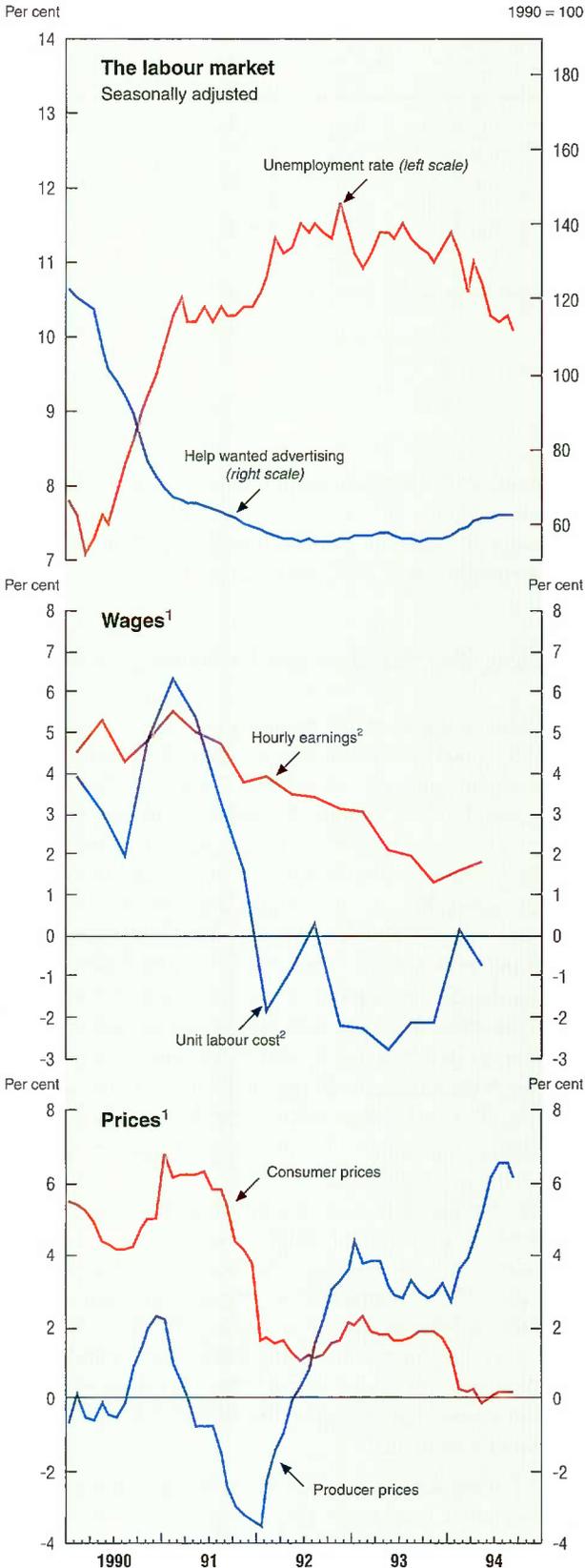
Ergebnis des kräftig gesteigerten Exportvolumens teilweise zunichte gemacht, so daß der Rückgang des Leistungsbilanzdefizits, das im ersten Halbjahr 1994 rd. 4% des BIP betragen hatte, gedämpft wurde.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren

Die restriktivere Entwicklung der monetären Bedingungen (unter Berücksichtigung der Wechselkursveränderungen und der Zinssätze) während des ersten Halbjahrs 1994 ist seither weitgehend von einer gegenläufigen Entwicklung abgelöst worden. Gleichwohl liegen die Zinssätze weiterhin höher und notiert der kanadische Dollar schwächer als zu Anfang des Jahres. Der Zinsanstieg vom Frühjahr 1994 war durch die monetäre Straffung in den Vereinigten Staaten in Verbindung mit den an den Finanzmärkten herrschenden Befürchtungen über die Haushaltslage und die politische Situation in Kanada ausgelöst worden, und es dauerte länger als in vergleichbaren früheren Perioden, bis hier eine entgegengesetzte Tendenz eingeleitet wurde. Mitte 1994 lag das kurz- und langfristige Zinssatzgefälle zwischen Kanada und den Vereinigten Staaten noch immer bei etwa 2%. Seither hat sich das Gefälle gegenüber den Vereinigten Staaten am kurzen und langen Ende mit der leichten Festigung des kanadischen Dollars auf praktisch Null bzw. auf 1¼ Prozentpunkte verringert. Die Projektionen des OECD-Sekretariats fußen auf der Annahme, daß sich dieser Trend fortsetzen wird, wobei das kurzfristige Gefälle geringe negative Werte annehmen wird, wenn auf den Finanzmärkten günstige wirtschaftliche Grundfaktoren ins Spiel kommen.

Die Finanzposition hat sich zu verbessern begonnen, was auf wieder steigende Einnahmen und die derzeit auf Bundes- und Provinzebene unternommenen Anstrengun-

Canada



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

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

CANADA
Financial indicators

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
Household saving ratio ^a	9.8	9.2	8.4	8.3	8.2	8.7	8.2	8.4	8.2	8.2	8.2
General government financial balance ^b	-7.1	-7.1	-6.2	-4.7	-3.5	-6.8	-5.6	-5.1	-4.3	-3.8	-3.3
Current balance ^b	-3.8	-4.3	-3.9	-3.3	-3.0	-4.1	-3.8	-3.4	-3.2	-3.1	-3.0
Short-term interest rate ^c	6.7	5.0	5.4	6.4	6.4	5.1	5.7	6.3	6.5	6.4	6.4
Long-term interest rate ^d	8.8	7.9	8.6	8.7	8.0	8.0	9.2	8.9	8.5	8.1	7.9

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.

gen zur Haushaltskonsolidierung zurückzuführen ist. Im ersten Halbjahr 1994 lag das Defizit des Staatssektors mit 6¾% des BIP um 1 Prozentpunkt unter dem entsprechenden Vorjahrswert. Der Bund wie die Provinzen haben Pläne zum Abbau des Defizits und sind – von wenigen Ausnahmen abgesehen – bestrebt, den ordentlichen bzw. den Gesamthaushalt mittelfristig auszugleichen. Die Bundesregierung hat bekanntgegeben, daß sie im Rahmen ihres demnächst vorzulegenden Haushalts entsprechende Maßnahmen ergreifen wird, damit die Haushaltskonsolidierung trotz über den Erwartungen liegender Zinssätze planmäßig vonstatten geht. Das OECD-Sekretariat hat bei seinen Projektionen unterstellt, daß die Provinzen die gleiche Politik verfolgen werden. Auch wenn die Zielvorgaben für den Haushalt erreicht werden, dürften die öffentlichen Finanzen auch in den kommenden Jahren noch angespannt sein. Laut Projektion des OECD-Sekretariats wird das Defizit des Staatssektors – ohne Berücksichtigung konjunktureller Einflüsse – von 4½% des BIP im Jahre 1993 (nach Aufwärtskorrektur) auf 3% im Jahre 1996 zurückgehen.

Dies zeigt, wie wichtig es ist, durch die angekündigte Reform des Arbeitslosenversicherungssystems und anderer Sozialprogramme Haushaltseinsparungen zu erzielen. Überdies bietet die Reform die Möglichkeit, die verzerrenden Anreizmechanismen, die dem System der Einkommensstützung anhaften und wohl mit für die hohe strukturelle Komponente der Arbeitslosigkeit in Kanada verantwortlich sind, weiter abzubauen. Damit bestünden dann größere Möglichkeiten, über das Jahr 1996 hinaus weiterhin ein ansehnliches inflationsneutrales Wachstum zu erzielen.

Aussichten

Den Projektionen zufolge wird sich das Wirtschaftswachstum nach der kurzen Beschleunigung vom ersten Halbjahr 1994 etwas abschwächen, d.h. in den nächsten zwei Jahren bei durchschnittlich 4% liegen und in diesem Zeitraum eine leicht rückläufige Tendenz aufweisen. Dank der starken Verbesserung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit – von deren Aufrechterhaltung ausgegangen wird – dürften die kanadischen Exporteure Marktanteilgewinne erzielen können. Allerdings wird dies den Effekt der erwarteten Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten, mit der sich die von der Exportnachfrage ausgehenden Wachstumsimpulse verringern dürften, wohl nicht ganz aufwiegen¹.

Die in den Projektionen des OECD-Sekretariats angenommene weitere Verschärfung der monetären Bedingungen in den USA wird einen gewissen Aufwärtsdruck auf die kurzfristigen kanadischen Zinssätze ausüben. Es wird daher mit einem dämpfenden Effekt auf einige Komponenten der Binnennachfrage gerechnet, die jedoch dank der Aufschwungsdynamik weiterhin zügig expandieren dürfte. Die jüngsten Konjunkturtests haben denn auch ergeben, daß die Unternehmen ihre Investitionsabsichten nach oben revidieren. Gleichzeitig dürfte der Wohnungsbau von der wachsenden Wohnraumnachfrage aufgrund der demographischen Entwicklung profitieren, während die Verbraucherausgaben von einem starken Beschäftigungswachstum getragen werden, wobei allerdings kaum mit weiteren Impulsen infolge einer rückläufigen Sparquote der privaten Haushalte gerechnet wird.

CANADA

External indicators^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
					I	II	I	II	I	II
<i>\$ billion</i>										
Merchandise exports	144.0	157	179	197	151.0	163	174	184	193	202
Merchandise imports	136.4	149	166	181	144.6	154	162	170	177	184
Trade balance	7.6	8	13	17	6.4	9	12	14	16	17
Invisibles, net	-31.4	-29	-32	-35	-28.4	-30	-31	-33	-35	-36
Current balance	-23.8	-21	-19	-19	-22.0	-21	-20	-19	-19	-19
<i>Percentage change</i>										
Merchandise export volumes ^b	10.7	10.5	10.0	7.7	10.5	12.3	9.6	8.7	7.6	6.8
Merchandise import volumes ^b	11.0	11.0	8.3	6.9	11.6	9.8	8.0	7.5	6.9	6.4
Export performance ^c	0.5	-1.1	1.8	1.1	-2.1	0.7	2.4	1.8	0.9	0.8
Terms of trade	1.3	0.0	0.9	0.7	-0.6	0.4	1.1	1.0	0.7	0.3

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

b) Customs basis.

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

Trotz erheblich steigender Zahl der Arbeitsplätze wird die Arbeitslosigkeit den Projektionen zufolge nur allmählich zurückgehen, da die Erwerbsbeteiligung voraussichtlich wieder zunehmen wird. Aufgrund der anhaltenden, wenn auch nachlassenden Flaute auf den Produkt- und Arbeitsmärkten wird davon ausgegangen, daß die Teuerungsrate sich nach einem gewissen kurzfristigen Wiederanstieg weiter in der Mitte des offiziellen Zielkorridors (1-3% ab Mitte 1994) bewegen wird. Das derzeitige Leistungsbilanzdefizit dürfte sich in der nahen Zukunft unter dem Einfluß sich verbessernder Terms of Trade merklich verringern und sich 1996 dann stabilisieren.

Wie kräftig die Expansion sein wird, hängt wesentlich vom Wachstumsprofil in den Vereinigten Staaten ab. Wenn an den Finanzmärkten erneut Befürchtungen über

die Haushaltslage und die politische Situation Kanadas aufkommen sollten, könnte dies die erwartete Verringerung des Zinsgefälles zwischen Kanada und den Vereinigten Staaten begrenzen oder verzögern und damit die Dynamik der Binnennachfrage schwächen. Andererseits bleibt das vorausgeschätzte Wachstum für den Zeitraum 1994-1996 deutlich unter der Norm früherer Perioden, in denen der Aufschwung, wenn er einmal Fuß gefaßt hatte, gewöhnlich über die Erwartungen hinausging. Das könnte beim gegenwärtigen Aufschwung schließlich in gleicher Weise geschehen.

ANMERKUNG

1. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten belaufen sich auf mehr als 80% des gesamten Warenexports.

AUSTRALIEN

Die Konjunkturbelebung, die Mitte 1993 eingesetzt hatte, hielt 1994 an, und die makroökonomische Politik wird derzeit gestrafft, um der Gefahr einer Überhitzung vorzubeugen – die Tagesgeldsätze (official cash rates) wurden Mitte August und erneut Ende Oktober angehoben. Außerdem bestehen Pläne für den Abbau des Haushaltsdefizits. Den Projektionen zufolge wird das Wachstum mit rd. 4-4½% sehr lebhaft bleiben, während die Trendrate der Inflation auf rd. 3% ansteigt und sich das Leistungsbilanzdefizit etwas verschlechtert, d.h. möglicherweise auf fast 5% des BIP ansteigt.

Jüngste Entwicklung. Die Wirtschaft expandierte im ersten Halbjahr 1994 weiter stark. Das BIP¹ wuchs im Juni-Quartal saisonbereinigt um 0,9% und lag damit um 4,3% über dem Stand der entsprechenden Vorjahrsperiode. Die Investitionstätigkeit des Unternehmenssektors hat sich zu erholen begonnen, und die privaten Anlageinvestitionen stiegen im zweiten Quartal² um 13,4% (saisonbereinigt). Nach der Anfang des Jahres beobachte-

ten Verlangsamung nahm das Beschäftigungswachstum dann bis September 1994 mit 3,6% (Trendrate)³ stark zu. Über 65% der in den zwölf Monaten bis September 1994 geschaffenen Arbeitsplätze waren Vollzeitstellen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote fiel im Juli auf 9,5% und blieb im August und September auf diesem Stand – sie lag somit weit unter der im September 1993 verzeichneten Quote von 10,9%. Zwar ging die Langzeitarbeitslosigkeit im vergangenen Jahr parallel zur Gesamt-arbeitslosigkeit zurück, ist aber mit 35% der Gesamt-arbeitslosenzahl nach wie vor hoch.

Die Lohnsteigerungen halten sich weiter in Grenzen. Die wöchentlichen Durchschnittsentgelte der Vollzeitkräfte mit normaler Arbeitszeit stiegen in den zwölf Monaten bis August 1994 um 2,9%. Die gemäßigte Lohnentwicklung hat in Verbindung mit der starken Produktivitätszunahme dazu beigetragen, daß die Teuerungsrate weiter niedrig blieb. Der Verbraucherpreisindex stieg im dritten Quartal 1994 um 0,6% und lag damit um 1,9% über dem Vorjahrsstand. Die Trendrate der Inflation⁴ beträgt rd. 2% auf Jahresbasis.

AUSTRALIA

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1989/90 prices)

	1991 current prices billion A\$	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	236.3	3.2	2.0	4.1	4.0	3.7
Government consumption	69.6	1.5	1.4	3.2	2.7	2.0
Gross fixed capital formation	78.1	-0.6	1.5	7.3	8.6	5.2
Final domestic demand	384.0	2.1	1.8	4.6	4.8	3.7
* change in stockbuilding	-2.5 ^a	0.4	0.5	0	0.3	0.3
Total domestic demand	381.5	2.5	2.3	4.5	5.0	4.0
Exports of goods and services	68.4	5.0	6.9	9.0	7.3	8.5
Imports of goods and services	66.4	7.5	4.9	10.6	11.3	8.8
* change in foreign balance	2.0 ^a	-0.3	0.5	-0.1	-0.7	0
* change in statistical discrepancy	-2.7 ^a	0	1.0	0	0	0
GDP at market prices ^b	380.9	2.1	3.8	4.3	4.3	4.0
GDP implicit price deflator ^b	-	1.4	1.1	1.2	2.8	3.1
<i>Memorandum items</i>						
GDP average measure ^c	-	2.0	3.3	4.3	4.3	4.0
Private consumption deflator	-	1.7	1.9	1.6	2.7	3.0
Industrial production	-	0.2	6.1	7.8	7.5	6.8
Unemployment rate	-	10.7	10.9	9.7	8.7	7.9
Household saving ratio ^d	-	5.3	5.0	6.7	5.3	4.4
General government financial balance ^e	-	-3.9	-3.7	-4.0	-2.9	-1.8
Current balance ^e	-	-3.8	-3.9	-4.0	-4.9	-4.9

* 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) As a percentage of disposable income.

e) As a percentage of GDP.

Das Leistungsbilanzdefizit hat sich in den letzten Monaten auf rd. 4½% des BIP (gegenüber 3,9% im Jahr 1993) erhöht, was hauptsächlich auf die Verschlechterung der Warenhandelsbilanz infolge der starken Zunahme des in australischen Dollar gemessenen Nominalwerts der Warenimporte ab Anfang 1994 zurückzuführen war, während der Nominalwert der Warenexporte seit Mitte 1993 praktisch unverändert geblieben ist, obwohl sich das Ausfuhrvolumen stark vergrößert hat. Der Rückgang der Exportpreise im vergangenen Jahr beruhte in erster Linie auf der Anfang 1994 beobachteten Aufwertung des australischen Dollars, durch die die Wertverluste der beiden Vorjahre und das Sinken der Kohlepreise teilweise ausgeglichen wurden.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die geldpolitische Grundorientierung wurde im Verlauf des gegenwärtigen Konjunkturaufschwungs erstmals im August 1994 und erneut im Oktober gestrafft. Damit erhöhten sich die Tagesgeldsätze (official cash rates) um insgesamt 1,75 Prozentpunkte auf 6,5%. Zugleich billigte die Regierung das Ziel der Zentralbank, die Teuerung während des gesamten Konjunkturzyklus auf eine Jahresrate von 2-3% zu begrenzen. Vor allem aufgrund der Entwicklungen auf den internationalen Rentenmärkten sind die Renditen für langfristige Staatsschuldverschreibungen in den letzten Monaten weiter gestiegen und erreichten Anfang November 10,5%, nach einem Tiefstand von 6,3% im Januar. Das Gefälle gegenüber den langfristigen US-Staatsanleiheätzen hat sich von 0,5 Prozentpunkt im Januar auf 2,5 Prozentpunkte Anfang November erhöht.

Die Schuldverschreibungsrenditen sind gestiegen, obwohl die Teuerungsrate derzeit niedrig ist und im August wie im Oktober einschneidende Maßnahmen zur geldpolitischen Straffung ergriffen wurden. Das vorliegende Datenmaterial über die Inflationserwartungen ist gemischt. Vergleicht man die Renditen der indexierten und der normalen Staatspapiere, so gehen die Rententeilnehmer offenbar davon aus, daß die Teuerungsrate in den nächsten zehn Jahren durchschnittlich 5% beträgt, während Anfang des Jahres⁵ mit einer Rate von 4% gerechnet worden war. Dagegen lagen nach der Westpac-Verbrauchererhebung die Teuerungserwartungen in den beiden letzten Jahren für das jeweils folgende Jahr zwischen 4 und 5% und ließen noch keinen klaren Aufwärtstrend⁶ erkennen. Darüber hinaus deuten die Erhebungsdaten darauf hin, daß über 80% der Unternehmen mit einer australischen Teuerungsrate von weniger als 4% in den kommenden zehn Jahren rechnen.

Die Zentralregierung hat im Mai ihren Haushalt vorgelegt. Gemäß den Ansätzen soll das Budgetdefizit von 13,6 Mrd. SA (3,2% des BIP bzw. 3,7% ohne

Privatisierungserlöse) im Finanzjahr 1993/94⁷ auf 11,7 Mrd. SA (2,5% des BIP bzw. 3,0% ohne Privatisierungserlöse) im Finanzjahr 1994/95 sinken. Den mittelfristigen Projektionen zufolge soll das Haushaltsdefizit im Finanzjahr 1996/97 auf rd. 1% des BIP zurückgehen, und im Finanzjahr 1997/98 soll der Haushalt dann praktisch ausgeglichen sein. Die Haushaltskonsolidierung soll in erster Linie durch Ausgabenkürzungen (im Verhältnis zum BIP) erzielt werden.

Auf Kalenderjabrbasis hat sich der staatliche Haushaltssaldo (bei Ausklammerung der Privatisierungserlöse) verschlechtert. An die Stelle eines geringen Überschusses im Jahre 1990 tritt 1994 ein geschätztes Defizit von 4% des BIP. Nach Schätzungen des OECD-Sekretariats sind ungefähr drei Viertel dieser Verschlechterung strukturell bedingt. Das Defizit des Staatssektors geht den Projektionen zufolge 1996 auf 1,8% des BIP zurück, wobei die Verbesserung laut Schätzung zu etwa der Hälfte auf konjunkturunabhängigen Faktoren beruht.

Aussichten. Es wird erwartet, daß sich das gesamtwirtschaftliche Produktionswachstum in diesem Jahr trotz der Dürre in den östlichen Bundesstaaten weiter beschleunigt (auf rd. 4¼% im Jahresdurchschnitt) und im kommenden Jahr mehr oder minder auf diesem Stand verharrt, bis es 1996 leicht zurückgeht. Die wichtigsten dieser Prognose zugrundeliegenden Faktoren sind ein anhaltendes Wachstum der privaten Verbrauchsausgaben sowie der Aufschwung der Unternehmens- und insbesondere der Anlageinvestitionen. Wegen der Dürre im Osten des Landes dürfte der Agrarsektor 1994 und Anfang 1995 einen negativen Beitrag zum BIP-Wachstum leisten. Unterstellt man jedoch für Anfang 1995 die Rückkehr zu normalen saisonalen Bedingungen, so ist damit zu rechnen, daß vom Agrarsektor in den beiden folgenden Jahren wieder positive Impulse auf das BIP-Wachstum ausgehen. In den Projektionen wird unterstellt, daß die Gesamtbeschäftigung 1994 wie auch 1995 um rd. 3% und im folgenden Jahr etwas weniger stark zunimmt, so daß die Erwerbslosenquote im zweiten Halbjahr 1996 unter 8% fallen könnte. Namentlich bedingt durch wieder stärkere Lohnerhöhungen könnte die Trendrate der Inflation 1996 auf rd. 3% ansteigen. Obwohl sich das Exportvolumen (ohne Agrarprodukte) mit Sicherheit weiter stark ausweiten wird, dürfte sein Beitrag zum BIP-Wachstum in den nächsten beiden Jahren doch durch das ebenfalls höhere Importvolumen aufgewogen werden. Das Leistungsbilanzdefizit könnte sich 1995 und 1996 möglicherweise auf fast 5% des BIP erhöhen.

Die Entwicklung könnte vor allem dann über die projizierten Werte hinausschießen, wenn die Korrekturmaßnahmen trotz des frühzeitigen und energischen

Rückgriffs auf geldpolitische Restriktionsmaßnahmen angesichts des starken Wachstums der Gesamtnachfrage nicht ausreichen sollten, um die Trendrate der Inflation bei unter 3% zu halten. Sollte ferner die internationale Konjunkturerholung stärker ausfallen als erwartet, so würde die Gesamtnachfrage, insbesondere über höhere Grundstoffpreise, zusätzliche Impulse erhalten; allerdings würde hierdurch die Leistungsbilanz bis zu einem gewissen Grad entlastet. Wenn schließlich auch die Gefahr besteht, daß die Lohnsteigerungen über die Projektionen hinausgehen, zumal sich zunehmend die Praxis der Tarifverhandlungen auf Unternehmensebene einbürgert – ist doch die Wahrscheinlichkeit, daß diese durch Produktivitätssteigerungen abgesichert sind, inzwischen größer, so daß sie ein geringeres Inflationsrisiko bilden dürften als in der Vergangenheit.

ANMERKUNGEN

1. Sämtliche Angaben beziehen sich auf den BIP-Durchschnittswert, das sogenannte BIP(A). Hierbei handelt es sich um den Durchschnitt der zur Messung des BIP herangezogenen Komponenten Ausgaben, Einnahmen und gesamtwirtschaftliche Produktion.

2. Ohne Verkäufe gebrauchter Anlagen des öffentlichen Sektors an den privaten Sektor, worunter im ersten Quartal die Veräußerung eines Elektrizitätswerks fiel.
3. Sämtliche Trendangaben beziehen sich auf die geglätteten, vom Statistischen Amt Australiens ermittelten Reihen.
4. Unberücksichtigt bleiben bei der Trendrate der Inflation im Vergleich zum "Schlagzeilen"-Verbraucherpreisindex die Effekte von Veränderungen der Zinssätze, der Energiepreise, bestimmter Kategorien frischer Nahrungsmittel und anderer Güter, die ausgeprägten saisonalen Schwankungen unterliegen, sowie die Effekte einer ganzen Reihe von Preisen und Gebühren des öffentlichen Sektors.
5. Die Unterschiede zwischen den Renditen indexierter und herkömmlicher Schuldverschreibungen dürften auch die mangelnde Liquidität des Markts für indexierte Papiere widerspiegeln, so daß die Renditen indexierter Papiere tendenziell höher sind. Alle auf der Ungewißheit über die mittlere Inflationsrate während der Laufzeit der Schuldverschreibungen beruhenden Agios, die die Renditen konventioneller Anleihen steigern, wirken sich auch auf das hier angesprochene Renditegefälle aus.
6. Die Westpac-Erhebung über die Verbraucher-Inflationserwartungen weist an bestimmten Punkten tendenzielle Häufungen auf, d.h. für die achtziger Jahre ergibt sich überwiegend eine Rate von rd. 10%, während sich die heutigen Erwartungen auf rd. 5% konzentrieren.
7. Das Finanzjahr beginnt jeweils am 1. Juli.

BELGIEN

Die belgische Wirtschaft erholt sich derzeit von der Rezession des Jahres 1993, und das reale BIP dürfte 1994 um rd. 2¼% wachsen. Der starke Aufschwung beruhte auf einem Exportschub, der bei einer noch verhaltenen Inlandsnachfrage die Produktion stimulierte. Den Projektionen zufolge wird sich das Wirtschaftswachstum 1995-1996 beschleunigen, wobei die Inlandsnachfrage nach und nach zur wichtigen konjunkturellen Antriebskraft werden wird. Aufgrund der umfangreichen Kapazitätsreserven der Wirtschaft und des "Gesamtprogramms" von 1993 dürfte der Aufschwung kaum eine Verschlechterung der Lohn-Preis-Entwicklung nach sich ziehen. Trotz beachtlicher Fortschritte dürften die Arbeitslosigkeit und die öffentlichen Finanzen weiter die hauptsächlichen wirtschaftlichen Ungleichgewichte bilden.

Jüngste Entwicklung. Die Wirtschaft erholt sich gegenwärtig von der schweren Rezession von 1993. Hauptursache des deutlichen Umschwungs war der starke Exportschub, der den meisten Wirtschaftssektoren Impulse verliehen hat. Trotzdem erholt sich die Inlandsnach-

frage nach wie vor nur schleppend. Der private Konsum wird durch die hohe Erwerbslosigkeit und die aufgrund des "Gesamtprogramms" in realer Rechnung stagnierenden verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte gedämpft: Um das Haushaltsdefizit zu senken und die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten, wurden die Lohnindexierung eingeschränkt, die Steuern erhöht sowie die Nettotransferzahlungen an die Haushalte gekürzt. Nach dem starken Rückgang von 1993 scheinen sich die Anlageinvestitionen des Unternehmenssektors im ersten Halbjahr 1994 stabilisiert zu haben, doch gibt es nach wie vor keine klaren Anzeichen für einen Wiederanstieg. Alles in allem wird damit gerechnet, daß das reale BIP 1994 um rd. 2¼% zunimmt, wobei fast die Hälfte auf dem Außenbeitrag beruht. Die Konjunkturbelebungs- und die verschiedenen beschäftigungsfördernden Maßnahmen der Regierung sind noch nicht auf die standardisierte Arbeitslosenquote durchgeschlagen, die sich weiter auf dem Höchststand befindet (10,4% im September). Trotz Erhöhung der indirekten Steuern hat sich der Verbraucherpreisauftrieb gegenüber dem Vorjahr auf 2,1% im Oktober abgeschwächt, und für das Jahr

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

	1991 current prices billion BF	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	4 243.0	2.6	-1.0	1.0	2.1	2.2
Government consumption	1 005.6	0.4	1.9	1.1	0.5	0.4
Gross fixed capital formation	1 314.5	0.1	-5.9	0.9	4.6	4.9
Final domestic demand	6 563.1	1.8	-1.6	1.0	2.3	2.4
* change in stockbuilding	-8.9 ^a	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.1
Total domestic demand	6 554.2	2.1	-1.7	1.2	2.4	2.5
Exports of goods and services	4 846.6	3.9	1.6	6.4	5.7	5.5
Imports of goods and services	4 657.4	4.1	1.6	5.2	5.0	4.9
* change in foreign balance	189.2 ^a	-0.3	0	1.1	0.6	0.6
GDP at market prices	6 743.4	1.9	-1.7	2.3	3.0	3.1
GDP implicit price deflator	-	3.4	4.4	2.1	2.3	2.4
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.1	2.6	2.5	2.3	2.4
Industrial production	-	0	-5.2	3.5	3.7	3.5
Unemployment rate	-	10.3	11.9	12.6	12.1	11.3
Household saving ratio ^b	-	21.2	22.9	22.2	21.6	21.4
General government financial balance ^c	-	-6.7	-6.6	-5.3	-4.6	-4.1
Current balance ^d	-	3.1	5.7	5.7	6.3	6.7

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP. It includes the proceeds of privatisations and sales of other assets.

d) As a percentage of GDP. Balance for BLEU.

1994 insgesamt dürfte sich der Lohnanstieg im privaten Sektor auf 3% verlangsamen. Der Leistungsbilanzüberschuß der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion (BLWU) hat sich 1993 beträchtlich erhöht (auf 5¼% des BIP), und 1994 wird er voraussichtlich ungefähr auf diesem Stand verharren.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren.

Es wurden keine wichtigen neuen Maßnahmen angekündigt, doch werden die meisten Wirtschaftssektoren weiterhin durch das "Gesamtprogramm" beeinflusst werden. Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu wahren und die Arbeitsmarktbedingungen zu verbessern, hat die Regierung verschiedene Maßnahmen getroffen, darunter die Senkung des Arbeitgeberbeitrags zur Sozialversicherung für Unternehmen in wettbewerbsexponierten Sektoren, strukturelle Veränderungen am Lohnindexierungssystem, ein Reallohnstopp für 1995-1996 sowie eine Senkung der Arbeitskosten geringqualifizierter und jugendlicher Arbeitskräfte. Danach wird damit gerechnet, daß die belgischen Unternehmen wettbewerbsfähig bleiben und ihre Ausfuhren praktisch parallel zur künftigen Marktexpansion steigen werden.

Die Budgetkonsolidierung wird sich weiterhin dämpfend auf das Einkommen der privaten Haushalte auswirken, doch werden ihre konjunkturellen Effekte

durch den offenen Charakter der Wirtschaft und den damit verbundenen Einfluß auf die Importentwicklung abgeschwächt. Die Schwerpunkte des im Juli 1994 vorgelegten Haushalts 1995 wurden in Übereinstimmung mit dem Konvergenzplan von 1992 festgelegt, demzufolge das Haushaltsdefizit 1996 auf 3% des BIP reduziert werden soll. Angesichts des unerwartet starken Konjunkturauftriebs und der umfangreichen Steuereinnahmen im ersten Halbjahr 1994 wurden nur relativ unbedeutende neue Maßnahmen getroffen, die Einsparungen von rd. ¼% des BIP bewirken. Die Erlöse aus Privatisierungen und Verkäufen sonstiger Vermögenswerte im Jahre 1995 belaufen sich auf weniger als ¼% des BIP, gegenüber ¾% im Vorjahr. Sofern weitere Strukturmaßnahmen, insbesondere zur Eingrenzung der Sozialversicherungsausgaben, unterbleiben, geht das OECD-Sekretariat davon aus, daß das Defizit des Staatssektors von 5¼% des BIP im Jahre 1994 auf rd. 4% 1996 abnimmt, während das strukturelle, d.h. konjunkturbereinigte Defizit laut Schätzung auf 3¾% sinken dürfte. Während Belgien von allen OECD-Staaten prozentual zum BIP die höchste Staatsverschuldung aufweist – nach Schätzungen gemäß den Maastrichter Kriterien belief sie sich 1994 auf 139% –, gehört es andererseits auch zu den wenigen Mitgliedsländern, deren Schuldenquote sich den Projektionen des OECD-Sekretariats zufolge im Zeitraum 1995-1996

verringern wird. Bezüglich der monetären Bedingungen wird nicht damit gerechnet, daß sich die Zinssätze während der Projektionsperiode im Jahresdurchschnitt erheblich verändern werden. Unter anderem aufgrund der öffentlichen Finanzsituation in Belgien dürfte sich das langfristige Zinsgefälle gegenüber Deutschland nur geringfügig vermindern.

Aussichten. Den Projektionen zufolge wird sich der Aufschwung im Laufe der Jahre 1995 und 1996 beschleunigen, wobei anstelle der Ausfuhrfähigkeit nach und nach die Inlandsnachfrage die Rolle der treibenden Kraft übernehmen wird. Während die hohen langfristigen Zinssätze das Wachstum der Wohnungsbauinvestitionen wahrscheinlich hemmen werden, dürften sie eine deutliche Belebung bei den Unternehmensinvestitionen nicht verhindern, da der Kapazitätsauslastungsgrad steigt und Gewinne und Cash-flow zunehmen. Es ist damit zu rechnen, daß der private Verbrauch durch die Schaffung von Arbeitsplätzen, d.h. eine Steigerung der persönlichen Einkommen, sowie durch eine Verbesserung des Ver-

trauensklimas, die einen Rückgang der Sparquote gegenüber dem ungewöhnlich hohen bisherigen Stand bewirken dürfte, Impulse erhalten wird. Infolge der nach wie vor gegebenen erheblichen Kapazitätsreserven und des Reallohnstopps dürfte die erwartete Wachstumsrate des realen BIP von rd. 3% keinen stärkeren Kosten- und Preisdruck entstehen lassen. Der Verbraucherpreisanstieg wird wahrscheinlich weiterhin rd. 2½% betragen, der Lohnzuwachs in der Privatwirtschaft 3%. Aufgrund des das vorhandene Potential übersteigenden Wachstums sowie der Beschäftigungsförderungsmaßnahmen dürfte die Erwerbslosigkeit allmählich zurückgehen, so daß die Wirtschaft 1996 der vollen Kapazitätsauslastung nahekommen könnte. Der Leistungsbilanzüberschuß der BLWU dürfte 1996 etwa 6¼% des BIP betragen. Diese Projektionen hängen sehr stark von der Konjunktur in den Nachbarländern und vom Wachstum der Exportmärkte ab. Außerdem könnten eine anhaltende Schwäche der internationalen Finanzmärkte und unerwartet hohe langfristige Realzinssätze einen Vertrauensschwund zur Folge haben und Investitionen und Inlandsnachfrage dämpfen.

DÄNEMARK

Ein kräftiger Aufschwung hat inzwischen festen Tritt gefaßt. Im ersten Halbjahr 1994 wurde das Wirtschaftswachstum hauptsächlich vom privaten Verbrauch getragen, der aufgrund des verbesserten Konsumklimas sowie einer Lockerung der Finanzpolitik expandierte. Die Basis dieses Aufschwungs dürfte sich im Verlauf des Projektionszeitraums verbreitern, wenn die Nettoexporte steigen und das Wachstum der Privatinvestitionen allmählich an Dynamik gewinnt. Von dem erwarteten Rückgang der Arbeitslosenquote um rd. 2½ Prozentpunkte könnte im Laufe des Jahres 1996 ein gewisser Aufwärtsdruck auf die Lohn- und Preisentwicklung ausgehen.

Jüngste Entwicklung. Die Konjunkturerholung gewann im ersten Halbjahr 1994 vor allem aufgrund einer weiteren Stärkung der Binnennachfrage des privaten Sektors an Dynamik. Durch die Umsetzung der ersten Phase eines Steuerreformprogramms wurde eine Steigerung des privaten Verbrauchs ausgelöst, der real um 9% (saisonbereinigte Jahresrate) zunahm. Die Erholung der Unternehmensinvestitionen und die vorübergehende

Belebung der öffentlichen Investitionen bewirkten, daß sich auch die Anlageinvestitionen beträchtlich erhöhten, während die Lagerbestände nach einem starken Rückgang im Jahre 1993 wieder zunahmen. Der Außensektor leistete einen negativen Beitrag zum realen BIP-Wachstum, da die Exporte einen volumenmäßigen Anstieg um 4% und die Importe um 17% aufwiesen.

Dem lebhaften Produktionswachstum war es zu verdanken, daß es ab dem ersten Quartal 1994 zu einer moderaten Zunahme der Beschäftigung kam, die in den sechs Vorquartalen gesunken war. Dabei wurde ein Anstieg der Beschäftigtenzahl im Privatsektor durch eine Abnahme im öffentlichen Sektor, der die Stellenangebote an Arbeitslose zeitweilig verminderte, überkompensiert. Die Arbeitslosigkeit, die im ersten Halbjahr mit rd. 12½% hartnäckig auf hohem Niveau verharrte, ermäßigte sich im September auf 11,7%. Aufgrund der weiter bestehenden Kapazitätsreserven in der Wirtschaft hielt sich der Lohn- und Preisanstieg trotz höherer Importpreise und einer Anhebung der indirekten Steuern mit rd. 3 bzw. 2% weiter in Grenzen.

DENMARK
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1980 prices)

	1991 current prices billion DKr	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	430.0	0.7	2.8	7.0	4.3	3.0
Government consumption	210.4	0.7	3.9	1.2	0.7	0.4
Gross fixed capital formation	136.0	-8.2	-1.9	5.2	6.4	6.0
Final domestic demand	776.3	-0.9	2.3	5.1	3.7	2.9
* change in stockbuilding	-2.5 ^a	0.2	-1.6	1.8	0	0
Total domestic demand	773.8	-0.7	0.5	7.2	3.7	2.8
Exports of goods and services	309.2	3.7	-1.4	5.8	5.6	5.4
Imports of goods and services	255.6	-0.5	-4.2	12.5	7.2	5.6
* change in foreign balance	53.6 ^a	1.9	0.9	-1.8	-0.2	0.3
GDP at market prices	827.4	1.2	1.4	4.7	3.3	2.9
GDP implicit price deflator	-	2.0	1.7	1.8	2.4	2.7
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.1	1.7	2.0	2.5	3.0
Industrial production	-	1.5	-2.4	5.6	5.4	4.6
Unemployment rate	-	11.2	12.2	12.0	10.8	10.1
General government financial balance ^b	-	-2.6	-4.4	-4.2	-3.0	-2.2
Current balance ^b	-	3.4	4.1	2.3	2.0	2.6

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of GDP.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Aufgrund konjunktureller Ankurbelungsmaßnahmen, darunter eine – zeitweilig unterfinanzierte – Steuerreform und ein Vorziehen öffentlicher Investitionen, dürfte sich das strukturelle Haushaltsdefizit des Staatssektors 1994 um 1-1½% des BIP erhöht haben. In den kommenden Jahren dürfte dieser Impuls teilweise abflauen, denn es wird erwartet, daß sich das Defizit im Staatshaushalt 1995 und 1996 um jeweils rd. 0,3% des BIP verringert, nachdem der Budgeteffekt der Steuerreform nachläßt und die öffentlichen Investitionen wieder auf einen niedrigeren Stand sinken. Außerdem wird damit gerechnet, daß die nachgeordneten Gebietskörperschaften, die sich in einer angespannten Liquiditätslage befinden, vor allem durch Ausgabenbeschränkungen zur Verbesserung der Haushaltslage der Zentralregierung beitragen werden. Die Ausrichtung der Finanzpolitik wird sich durch das Ergebnis der allgemeinen Wahlen vom September 1994 wahrscheinlich nicht ändern.

Die Geldpolitik ist nach wie vor auf die Erhaltung der Wechselkursstabilität ausgerichtet. Die offiziellen Zinssätze sind seit vergangenem Mai unverändert geblieben, während der Anstieg der Marktzinsen den EG-Durchschnitt übertraf. Das Gefälle der kurz- wie der langfristigen Zinssätze gegenüber Deutschland erhöhte sich im November auf rd. 1,2 Prozentpunkte und die

Parität der dänischen Krone gegenüber der D-Mark gab vorübergehend nach. Das beruht wohl teilweise auf den Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen in anderen skandinavischen Ländern, könnte jedoch auch als eine Zunahme der Risikoprämie im Zusammenhang mit der aufkeimenden Befürchtung über eine mögliche Beschleunigung der Inflation im Laufe des Konjunkturaufschwungs, besonders wegen der Ungewißheit über das Ausmaß des Arbeitskräfteüberhangs, gewertet werden.

Um die strukturelle Arbeitslosigkeit zu reduzieren und die Qualifizierung der Arbeitskräfte zu steigern, wurden staatliche Programme zur Gewährung von bezahltem Urlaub in Kraft gesetzt, die es Erwerbstätigen und Arbeitslosen ermöglichen, sich zum Zweck der Ausbildung, der Kinderbetreuung oder des Langzeiturlaubs vorübergehend vom Arbeitsmarkt zurückzuziehen. Schätzungen zufolge nahmen 1994 durchschnittlich 40 000 Personen (1,4% der Erwerbsbevölkerung), zumeist öffentliche Bedienstete oder ehemalige Arbeitslose, an solchen Maßnahmen teil.

Aussichten. Aufgrund der Zunahme des verfügbaren Einkommens und der dank verbessertem Konsumklima rückläufigen Sparquote der privaten Haushalte dürfte die Dynamik des privaten Verbrauchs im Projektionszeitraum erhalten bleiben. Den Projektionen zufolge

wird sich die Basis des Aufschwungs mit der Steigerung der Nettoexporte und der Zunahme der Investitionsausgaben infolge der verstärkten Auslastung des Produktionsapparats verbreitern. Das Produktionswachstum dürfte zu einer deutlichen Beschäftigungszunahme führen, und die Arbeitslosenquote wird sich wegen der Teilnahme am Programm "Bezahlter Urlaub" weiter um schätzungsweise 0,6 Prozentpunkt verringern. In Verbindung mit dem projizierten Rückgang der Arbeitslosenquote um 2½ Prozentpunkte wird mit einer moderaten Beschleunigung des Lohn- und Preisanstiegs gerechnet, der sich daraus erklärt, daß der Überhang am Arbeitsmarkt offensichtlich absorbiert worden ist.

Die hauptsächlichen Unsicherheitsfaktoren sind mit der Reaktion der Angebotsseite auf die kürzlich erfolgte starke Expansion der Inlandsnachfrage, insbesondere hinsichtlich des Arbeitsmarkts, verbunden. Es könnte sein, daß die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion kleiner ist bzw. rascher geschlossen wird als angenommen. In diesem Falle besteht die Gefahr einer sich verstärkenden Lohndrift, und die allgemeinen Lohnerhöhungen aufgrund der Tarifrunde 1995 könnten höher ausfallen als erwartet, sofern nicht eine weitere Straffung der Finanzpolitik erfolgt und Maßnahmen getroffen werden, um das Funktionieren des Arbeitsmarkts zu verbessern.

FINNLAND

Getragen von einer boomenden Exportentwicklung erweist sich die Konjunkturbelebung inzwischen als stärker als zunächst angenommen. Der Leistungsbilanzüberschuß ist gestiegen, und die Arbeitslosenquote hat sich gegenüber dem Anfang des Jahres verzeichneten saisonbereinigten Höchststand von 19% um 1 Prozentpunkt verringert. Wegen der weiterhin schwachen Binnenkonjunktur ist die Inflation trotz einer Schubwirkung in Verbindung mit der Reform der indirekten Steuern im Juni nach wie vor moderat. Die gelockerten monetären Bedingungen und die finanzielle Konsolidierung der privaten Haushalte dürften den Anstoß zu einem verstärkten, breiter fundierten Aufschwung in den beiden nächsten Jahren geben.

Jüngste Entwicklung. Es gibt immer mehr Anhaltspunkte für eine vor allem vom Exportsektor ausgehende, auf der Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit in den letzten Jahren beruhende Beschleunigung des Wirtschaftswachstums. Dagegen ist die Binnennachfrage nach wie vor schwach, nachdem die Haushalte und der nicht exportorientierte Teil der güterproduzierenden Wirtschaft ihre Finanzposition nach der in den achtziger Jahren entstandenen starken Verschuldung weiter konsolidieren. Unter dem Einfluß der gelockerten monetären Bedingungen ergab sich in letzter Zeit trotzdem eine Besserung des Konsumklimas, die eine Zunahme der Gebrauchsgüterkäufe bewirkte. Nach der Rückkehr zu einem normalen Kapazitätsauslastungsgrad beginnt sich die Investitionstätigkeit des verarbeitenden Gewerbes ebenfalls wieder zu beleben. Alles in allem wird damit gerechnet, daß das BIP 1994 um mehr als 3½% wächst.

Mit dem Erstarren der Konjunktur stabilisierte sich auch die Gesamtbeschäftigung im Winter 1993/94 – im September 1994 lag sie saisonbereinigt um 1,6% höher als ein Jahr zuvor. Bei weiter anhaltender, langsamerer Abnahme der Erwerbsbevölkerung Anfang 1994 ging die saisonbereinigte Arbeitslosenquote kontinuierlich zurück – nach dem Höchststand von 19,2% im Januar lag sie im September bei 18,2%. Während der Lohnauftrieb aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit noch schwach ist, nahmen die Arbeitskosten je Stunde infolge steigender Arbeitgeberbeiträge zur Arbeitslosenversicherung zu. Trotz dieses Kostendrucks und der im Juni erfolgten Einführung einer Mehrwertsteuer auf Dienstleistungen hat sich der Verbraucherpreisanstieg 1994 weiter abgeschwächt. Da die Exporte schneller wuchsen als die Importe, erhöhte sich der Handelsbilanzüberschuß, was dazu beitrug, daß die im Herbst 1993 praktisch ausgeglichene Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 1994 einen saisonbereinigten Überschuß von 1½% des BIP aufwies.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Auf der Grundlage einer deutlich verbesserten Leistungsbilanzposition war die D-Mark-Parität der Finnmark im Oktober 1994 gegenüber dem Tiefstwert von September 1993 um 14% gestiegen. Gleichzeitig wurde an der gelockerten Geldpolitik festgehalten, wobei der Dreimonats-Helibor im Bereich von 5-5½%, ungefähr 50 Basispunkte über den kurzfristigen deutschen Zinssätzen, blieb. Dagegen schnellten die langfristigen Zinssätze von 6¼% im Januar auf über 10% Anfang November hoch, so daß sich das Gefälle gegenüber den deutschen Sätzen von 50 auf knapp 300 Basispunkte vergrößerte. Den Schätzungen zufolge wird es sich nach den Wahlen im

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

	1991 current prices billion Mk	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	274.7	-4.9	-4.0	0.1	5.0	5.0
Government consumption	118.7	-2.2	-5.4	-3.1	-1.5	-1.0
Gross fixed capital formation	110.1	-16.9	-19.0	6.9	12.9	9.9
Final domestic demand	503.5	-7.0	-7.4	0.5	4.9	4.7
* change in stockbuilding	-9.5 ^a	0.7	0.8	0.6	0.4	0
Total domestic demand	494.0	-6.4	-6.7	1.2	5.4	4.6
Exports of goods and services	109.3	10.0	16.6	10.8	7.0	5.1
Imports of goods and services	112.4	1.1	0.3	6.1	9.1	7.4
* change in foreign balance	-3.1 ^a	2.1	4.3	1.9	0	-0.2
GDP at market prices	490.9	-3.6	-2.0	3.5	4.8	3.9
GDP implicit price deflator	-	0.8	2.5	1.7	2.1	2.9
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	4.1	3.9	1.7	2.1	2.5
Unemployment rate	-	13.1	17.9	18.3	16.3	14.6
General government financial balance ^b	-	-5.8	-7.1	-4.6	-5.1	-3.3
Current balance ^b	-	-4.6	-1.1	2.4	2.8	2.9

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of GDP.

März 1995 und dem Wegfall der damit verbundenen Unsicherheitsmomente allerdings wieder etwas verringern. Die kurzfristigen Zinssätze dürften eine Zeitlang stabil bleiben, abgesehen von einem der Erhöhung der deutschen Sätze im Jahre 1996 entsprechenden geringen Anstieg. Diese Entwicklung sowie die finanzielle Konsolidierung des Banken-, des Unternehmens- und des Haushaltssektors und die rückläufigen Kreditzinssätze der Banken und Pensionsfonds dürften einen breitfundierten Aufschwung sichern.

Die Finanzpolitik wird weiter auf Sparkurs gehalten, um aus der öffentlichen Schuldenspirale auszubrechen. Für 1995 wird ein Anstieg des Defizits des Staatssektors um ½% des BIP vorausgeschätzt, der vor allem auf die Kosten in Verbindung mit dem EG-Beitritt – erhöhte Einkommensstützung für die Landwirte als Ausgleich für sinkende Agrarpreise – und eine Rückstellung der Steuererstattungen von 1994 bis zum nächsten Jahr zurückgeht. Die Regierung hat sich erneut zu ihrer im Februar 1992 eingegangenen Verpflichtung bekannt, die Ausgaben in konstanten Preisen bis 1995 auf den Stand von 1991 zurückzuführen (davon ausgenommen sind die Kosten des EG-Beitritts), und die realen Ausgaben der nachgeordneten Gebietskörperschaften werden den Projektionen zufolge ebenfalls sinken. Dank Konjunkturaufschwung dürfte sich das Defizit des Staatssektors 1996 auf rd. ¾% des BIP verringern.

Aussichten. Laut Projektion wird sich das BIP-Wachstum 1995 auf 4¾% und 1996 auf rd. 4% belaufen. Aufgrund der zu erwartenden Verlangsamung des Produktivitätsfortschritts könnte dies mit einem Beschäftigungszuwachs von je 2-3% in beiden Jahren einhergehen. Wegen der voraussichtlich nur geringen Zunahme der Erwerbsbevölkerung könnte die Arbeitslosenquote bis Ende 1996 auf 14% sinken. Es wird erwartet, daß die Inflation 1995 und 1996 wegen des weiter andauernden Kapazitätsüberhangs im nicht exportorientierten Sektor und der mit dem EG-Beitritt fallenden Nahrungsmittelpreise nur geringfügig steigt. Ein geschätzter Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses 1994 auf über 2% des BIP dürfte – vor allem aufgrund einer Terms-of-Trade-Verbesserung – in der Folge konsolidiert werden können.

Die vorstehenden Projektionen sind zum Teil ungesichert. Verschiedene im geltenden System der Arbeitslosenunterstützung begründete arbeitshemmende Faktoren und "Armutfallen" haben die Mobilität der Arbeitslosen möglicherweise vermindert, so daß neue Stellen hauptsächlich mit Erststellenbewerbern besetzt werden müssen. Daher wird die Arbeitslosenzahl vielleicht nicht so stark zurückgehen wie erwartet, und der Lohnanstieg könnte durch den Mangel an Arbeitskräften in bestimmten Sparten verstärkt werden. Diese Momente und die Möglichkeit, daß die langfristigen Zinssätze nicht wie projiziert sinken, könnten den Aufschwung schwächen.

GRIECHENLAND

Strukturelle Ungleichgewichte und ein Haushaltsdefizit von immer noch 13% des BIP hatten zur Folge, daß das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1994 nicht mehr als rd. 1% erreichte und die Teuerungsrate nicht unter 11% sank. Die Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung, die Privatisierungen und eine stringente Einkommenspolitik dürften 1995 vertrauensbildend wirken und könnten zusammen mit EG-finanzierten Infrastrukturvorhaben dazu beitragen, daß sich das Tempo der Erholung allmählich beschleunigt, die Inflationsrate 1996 auf 7% zurückgeht und das Haushaltsdefizit auf 10% des BIP zurückgeführt wird.

Jüngste Entwicklung. Seit dem Konjunkturtief von Ende 1993 zeigt die Wirtschaft wieder ein langsames Wachstum, wobei die Exporte, gestützt durch eine Belebung des Fremdenverkehrs, einen wichtigen Wachstumsfaktor bilden. Hierzu haben auch die teilweise EG-finanzierten öffentlichen Investitionen beigetragen. Die private Nachfrage blieb flau, und die hohen Haushaltsdefizite beeinträchtigen das Geschäfts- und Konsumklima. Der auf zwölf Monate bezogene Verbraucherpreisanstieg, der 1993 die meiste Zeit rd. 15½% betragen hatte, hat sich seit Anfang 1994 bei 11% eingependelt. Trotz zunehmender Arbeitslosigkeit stiegen die Löhne unter dem Einfluß, den die vergangenen Inflationsraten noch immer auf die Tarifverhandlungen ausüben, weiter um 13%, wodurch die dämpfenden Effekte der Konjunkturschwäche und des moderaten Importpreisanstiegs auf die Preisentwicklung kompensiert wurden. Die Leistungsbilanz verzeichnete im ersten Halbjahr 1994 trotz der durch die Spekulationen gegen die Drachme im Mai und Juni verursachten "leads and lags" wieder ein geringes Defizit von nicht mehr als 1% des BIP. Außerdem lösten die hohen Renditen der Staatsanleihen (13-14% nach der Abwertung gegenüber der ECU) einen umfangreichen Kapitalzustrom aus, so daß die offiziellen Währungsreserven im September den Rekordstand von 13½ Mrd. S erreichten.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die Finanzkrise im Mai und Juni führte zu einer erheblichen Straffung der Geldpolitik, die die Finanzmärkte beruhigte. Die Zinssätze stiegen kräftig an, und trotz wiederholter Lockerungsschritte in der Folge lagen die Marktsätze Anfang November noch immer höher als vor der Krise, obwohl die offiziellen Zinssätze mehr oder minder auf den Stand des ersten Quartals zurückgekehrt waren. Aufgrund der Konjunkturschwäche expandierten

die Kreditvergabe an den privaten Sektor wie auch die Geldmenge M3 zwar langsamer, doch lag der Zuwachs bis Juli mit Jahresraten von 12-14% weiter über den Zielvorgaben. Die restriktivere Gestaltung der Geldpolitik trug zur Beibehaltung des Antiinflationkurses bei, mit dem der Abwertungssatz der Drachme unter der Rate des Gefälles zwischen der internationalen und der griechischen Inflationsrate gehalten werden sollte. Während der ersten neun Monate von 1994 erfuhr die Drachme eine Abwertung um 5% (Jahresrate), was in realer Rechnung einer Aufwertung entspricht.

Auch die Steuerpolitik wurde gestrafft. Dank einer intensiveren Bekämpfung des Steuerbetrugs stiegen die Steuereinnahmen ab Mai erheblich rascher, und im Zeitraum Januar-September lagen sie um 16% über dem entsprechenden Vorjahrsstand. Außerdem wurden Kürzungen der Investitionsausgaben beschlossen. Gleichwohl könnte das Defizit des Staatssektors 1994 13% des BIP übersteigen. Die Privatisierung der OTE – Telekom – zu 25% wurde angekündigt, dann aber angesichts der schwachen Verfassung der Finanzmärkte auf 1995 verschoben. Ferner wurde kürzlich ein neues Konvergenzprogramm für den Zeitraum 1994-1999 vorgelegt, mit dem das Haushaltsdefizit bis 1999 auf 1% des BIP reduziert werden soll. Über die Vergrößerung der Steuerbemessungsgrundlage und die Drosselung des Staatsverbrauchs hinaus werden die Zinszahlungen den Projektionen zufolge um die Hälfte verringert, so daß sie auf 7% des BIP sinken, wodurch sich ein Primärüberschuß von 6% ergeben dürfte. Der projizierte Rückgang der Zinszahlungen spiegelt die positiven Zinseffekte der niedrigeren Teuerungsrate und des geringeren Haushaltsdefizits wie auch die Tatsache wider, daß das hohe Verhältnis Zinszahlungen/BIP für 1994-1995 (14%) u.a. durch größere, den Zeitraum 1991-1993 betreffende einmalige Zahlungen bedingt war. Gemäß diesem Programm wurden für 1995 sehr niedrige Vorgaben für die Erwerbseinkommen festgelegt, und zwar Lohnerhöhungen von je 3% im Januar und Juli, die zusammen mit der Lohn-drift und dem Vortrag aus dem Jahre 1994 eine Gehaltsaufbesserung im öffentlichen Sektor von 8½% ausmachen. Zudem wurden ein Einstellungsstopp im öffentlichen Sektor und erhöhte Anstrengungen zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung angekündigt. Auf dieser Grundlage – der Haushalt 1995 wurde bisher noch nicht veröffentlicht – dürfte sich der BIP-Anteil des Staatsdefizits um rd. 1½ Prozentpunkte verringern.

Aussichten. Aufgrund der Zweijahresvereinbarung von 1994, die den Lohnzuwachs an die amtlich projizier-

te Teuerungsrate bindet, dürfte sich der Lohnanstieg im privaten Sektor 1995 auf 9% abschwächen. Das dürfte zusammen mit den aus dem Umstrukturierungsprozeß resultierenden Produktivitätsfortschritten bis Ende 1995 einen Rückgang der am Verbraucherpreisanstieg gemessenen Inflation auf weniger als 8% bewirken. Die positiven Effekte der Haushaltskonsolidierung und der Desinflation werden vielleicht nicht sofort zutage treten, so daß die private Nachfrage zwar stärker als 1994 wachsen, aber trotzdem noch schwach bleiben dürfte. Das BIP-Wachstum, gestützt durch Infrastrukturinvestitionen, könnte 1995 gleichwohl rd. 1½% erreichen und sich 1996 auf gut 2% beschleunigen, womit es dann über der langfristigen Trendrate des Wachstums läge. Trotzdem könnte die Arbeitslosigkeit wegen der Umstrukturierung der öffentlichen Unternehmen und des angekündigten Einstellungsstopps im Staatssektor weiter zunehmen. Dank hoher Gewinne und wegen einer Entlastung bei den

Finanzierungskosten infolge des desinflationsinduzierten Rückgangs der Zinssätze dürften die Unternehmen ihre Investitionen 1996 wieder erhöhen, nachdem diese vier Jahre lang mehr oder minder stagniert hatten. Eine größere Dynamik der Inlandsnachfrage würde zwar zu einem Anstieg des Leistungsbilanzdefizits führen, jedoch würde dieses Defizit aufgrund des wiederhergestellten Vertrauensklimas höchstwahrscheinlich auch weiterhin durch langfristige Kapitalzuflüsse (vor allem Mittelüberweisungen im Ausland lebender Griechen) reichlich abgedeckt werden. Eine solche Entwicklung hängt von der konsequenten Durchführung der finanz- und einkommenspolitischen Maßnahmen ab, die die Grundlage des Konvergenzprogramms bilden. Sonst würde das Vertrauensklima beeinträchtigt werden, und die glückliche Konstellation aus Haushaltskonsolidierung, Desinflation und beschleunigtem Wachstum würde Gefahr laufen, sich ins Gegenteil zu verkehren.

GREECE
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1988 prices)

	1991 current prices billion Dr	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	11 583.0	1.8	0.2	1.2	1.3	1.9
Government consumption	2 471.0	0.9	0.9	0	-0.1	0.6
Gross fixed capital formation ^a	3 440.0	0.5	-2.7	2.7	4.6	7.6
Final domestic demand	17 494.0	1.4	-0.3	1.3	1.8	2.9
* change in stockbuilding	189.2 ^b	-1.8	0.7	0	0	0
Total domestic demand	17 683.2	-0.2	0.4	1.3	1.8	2.9
Exports of goods and services	2 726.0	8.5	-0.7	3.2	4.5	4.5
Imports of goods and services	4 561.0	2.3	2.3	3.6	4.3	5.6
* change in foreign balance	-1 835.0 ^b	1.0	-0.9	-0.6	-0.5	-1.0
GDP at market prices	15 848.2	0.8	-0.5	1.0	1.5	2.3
GDP implicit price deflator	-	14.2	13.6	11.1	9.9	6.9
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	15.1	13.6	11.1	9.4	6.8
Industrial production	-	-1.5	-1.9	0.9	1.7	2.8
Unemployment rate	-	8.7	8.2	9.7	10.0	10.2
General government financial balance ^c	-	-11.8	-13.5	-13.1	-11.6	-10.1
Current balance ^c	-	-2.2	-0.9	-0.8	-1.1	-1.4

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Excluding ships operating overseas.

b) Actual amount.

c) As a percentage of GDP.

IRLAND

1994 dürfte Irland das stärkste Wirtschaftswachstum unter den EG-Ländern verzeichnet haben, was weitgehend der aus der Lockerung der monetären Bedingungen und der niedrigeren Einkommensteuerslast resultierenden Belebung der Inlandsnachfrage zu verdanken ist. Das Wirtschaftswachstum wird im Zeitraum 1994 und 1995 voraussichtlich weiterhin bei rd. 5% liegen, so daß die Arbeitslosenquote deutlich sinken dürfte. Dank der Erholung auf den Auslandsmärkten wird das Exportwachstum vermutlich lebhaft bleiben und der ohnehin schon große Leistungsbilanzüberschuß weiter zunehmen. Den Projektionen zufolge wird die Teuerung auch in den kommenden zwei Jahren gedämpft bleiben, da der Manteltarifvertrag das Lohnwachstum begrenzt.

Jüngste Entwicklung. Nach der deutlichen exportinduzierten Belebung der Wirtschaftstätigkeit im Jahre 1993 beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum 1994 weiter, wobei sich die Expansion auf breiterer Basis vollzog. Die Inlandsnachfrage reagierte auf den anhaltenden Zinsrückgang seit Anfang 1993, wodurch sich das Konsumklima deutlich verbesserte. Da die Verbraucherausgaben

rascher stiegen als die verfügbaren Einkommen, wurde der 1993 beobachtete Anstieg der Sparquote wieder rückgängig gemacht. Die Zahl der Baubeginne nahm erneut zu, so daß die rückläufige Entwicklung des Vorjahres mehr als ausgeglichen wurde. Die Unternehmensinvestitionen wuchsen langsamer als die Inlandsnachfrage, wenn sich auch einige Komponenten, wie z.B. Lkw-Käufe, dynamisch entwickelten. Aufgrund der lebhaften Inlandsnachfrage stiegen die Importe rascher als zuvor; da aber die Exporte stärker zunahmen als die Importe, war der Außenbeitrag weiterhin positiv. 1994 griff das Produktionswachstum von der verarbeitenden Industrie auf andere Sektoren über, was eine erhebliche Beschäftigungszunahme zur Folge hatte, die im Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft) nahezu 3% erreichte. Da die Abwanderung außerdem wieder etwas stärker war, fiel die Arbeitslosenquote im dritten Quartal unter 15%. Der Verbraucherpreisanstieg (ohne Hypothekenzahlungen) verlangsamte sich im Laufe von 1994 geringfügig. Im dritten Quartal betrug er nur noch 2¾%, da die Importpreise wegen der Aufwertung des effektiven Wechselkurses langsamer anzogen und die Lohnkosten sich im Anschluß an die Unterzeichnung eines neuen Manteltarifvertrags stabilisierten.

IRELAND

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices million Ir£	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	16 607	2.9	1.2	4.1	4.2	4.0
Government consumption	4 480	2.4	1.1	5.5	-0.5	2.4
Gross fixed capital formation	4 642	-1.9	-0.5	5.5	6.2	4.1
Final domestic demand	25 730	2.0	0.9	4.6	3.8	3.8
* change in stockbuilding	639 ^a	-2.8	-0.5	-0.1	0.7	0
Total domestic demand	26 369	-1.2	0.2	4.6	4.7	3.8
Exports of goods and services	16 893	13.2	9.6	7.0	5.2	5.6
Imports of goods and services	15 072	5.4	5.9	7.0	5.1	4.9
* change in foreign balance	1 821 ^a	6.1	3.8	1.4	1.1	1.5
GDP at market prices	28 189	5.0	4.0	5.0	5.0	4.6
GDP implicit price deflator	-	1.3	3.6	2.5	2.5	2.6
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.8	1.6	2.4	2.6	2.7
Industrial production	-	9.2	5.6	6.6	7.3	7.6
Unemployment rate	-	16.3	16.7	15.8	15.3	14.7
Household saving ratio ^b	-	11.8	14.2	13.1	12.5	12.5
General government financial balance ^c	-	-2.2	-2.4	-2.3	-2.0	-2.0
Current balance ^c	-	4.8	7.9	7.9	7.8	8.4

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. 1994 bildeten sich die kurzfristigen Zinssätze weiter zurück und erreichten im November 1994 5¼%, jedoch erhöhte sich die Risikoprämie gegenüber den deutschen Sätzen auf 30 Basispunkte. Mit dem Ende der 1993 verzeichneten außergewöhnlich hohen Kapitalzuflüsse verlangsamte sich das Geldmengenwachstum parallel zur Abschwächung der Bankkreditexpansion auf weniger als 8%. Hingegen sind die langfristigen Zinssätze in diesem Jahr weiter gestiegen und erreichten im November 8,9%. Infolgedessen weitete sich das Renditegefälle zwischen irischen und deutschen Staatsschuldverschreibungen auf 1¼% aus und war damit gegenüber den anderen Niedriginflationländern des Europäischen Wechselkursverbands mit am größten.

1993 betrug das Defizit des Staatssektors 2,4% des BIP und lag somit etwas über dem Niveau des Vorjahres, da ein Teil der für 1994 geplanten Ausgaben vorgezogen worden war. Aufgrund der Haushaltsansätze für 1994 und des in der Folgezeit über Erwartungen starken Wirtschaftswachstums dürfte sich das Defizit geringfügig verringern, und zwar auf rd. 2,3% des BIP. Damit würde es die Haushaltsansätze unterschreiten und weitere Fortschritte bei der Reduzierung der Staatsschuldenquote ermöglichen, die z.Z. unter Zugrundelegung der Maastricht-Definitionen 91% beträgt (gegenüber einem Rekordniveau von nahezu 120% im Jahre 1987). Im Rahmen des Haushalts 1994 wurden die durchschnittlichen Steuersätze gesenkt und die Einkommensteuerergänzungsabgabe abgeschafft. Da die Mindereinnahmen nur teilweise durch die Erweiterung der Steuerbemessungsgrundlage ausgeglichen werden und die Differenz über die geringeren Schuldendienstzahlungen finanziert werden soll, wird das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte per saldo steigen. Überdies wurde mit dem Haushalt der Versuch unternommen, die Arbeitslosigkeit durch Senkung der

Arbeitgeber-Sozialversicherungsbeiträge für die unteren Einkommensgruppen und durch eine Reform der Arbeitslosengeldstruktur zu reduzieren.

Aussichten. 1994 könnte sich das BIP-Wachstum auf rd. 5% beschleunigt haben, und eine ähnliche Rate wird auch für 1995 und 1996 erwartet. Die Inlandsnachfrage wird die Hauptantriebskraft des Wachstums sein, hingegen wird der Außensektor einen geringeren Beitrag leisten. Der private Verbrauch wird sich voraussichtlich dynamisch entwickeln, da die Steuerlast verringert worden ist und die Beschäftigung zugenommen hat, was zu einer Verbesserung des Konsumklimas und einer rückläufigen Sparquote führen dürfte. Den Projektionen zufolge werden die Anlageinvestitionen stark zunehmen, da in Irland Auslandsunternehmen ihre Geschäftstätigkeit zunehmend ausweiten. Angesichts des höheren Wirtschaftswachstums in Europa dürfte sich der Leistungsbilanzüberschuß weiter vergrößern und 1996 über 8% des BIP erreichen. Infolge der lebhaften Nachfrage nach Arbeitskräften könnte die Arbeitslosenquote noch sinken und sich bis Ende 1996 auf 14% zurückbilden.

Angesichts der voraussichtlich dynamischen Konjunkturentwicklung in den kommenden Jahren sind die Projektionen hauptsächlich mit dem Risiko einer gewissen Beschleunigung der Inflationsrate behaftet. Bei dem hohen Offenheitsgrad der irischen Wirtschaft dürfte dieses Risiko eher auf dem Arbeitsmarkt als auf dem Gütermarkt bestehen. In dem Maße, wie sich die Arbeitslosigkeit ihrem vorangegangenen konjunkturellen Tiefstand annähert, könnten einige lokale Tarifabschlüsse über das in dem mehrjährigen Manteltarifvertrag vorgesehene Niveau hinausschießen, was einen Inflationsschub und eine Schwächung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit zur Folge haben könnte.

ISLAND

Offenbar haben der Anstieg des Exportvolumens und die Terms-of-Trade-Verbesserungen im ersten Halbjahr 1994 ein moderates BIP-Wachstum induziert, doch steigt die Arbeitslosenquote weiterhin tendenziell an. Bei der Konjunkturflaute zeigten die Verbraucherpreise im vergangenen Jahr einen flachen Verlauf. Von der Ausfuhr werden 1995 voraussichtlich keine nachfragebelebenden Impulse ausgehen, da die Kabeljaufangquoten erneut gekürzt worden sind, doch dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion wegen des Anstiegs der privaten Inlandsnachfrage weiterhin in bescheidenem Umfang expandieren.

Jüngste Entwicklung. Im Jahre 1994 hat sich die Wirtschaftslage in Island dank der anhaltenden Außenhandelsbelebung weiter verbessert, wenn auch in langsamerem Tempo, so daß die Leistungsbilanz den höchsten Überschuß seit 1978 aufweisen dürfte. Bis Ende August stiegen die Exporte (in Kronen gerechnet) um 13%, was auf ein höheres Absatzvolumen und höhere Preise für viele Erzeugnisse zurückzuführen ist; das gilt insbesondere für Meeresprodukte und Aluminium. Der volumenmäßige Anstieg bei Meeresprodukten erklärt sich teilweise aus dem intensiveren Befischen und der Verarbeitung von Lodde- und Garnelenbeständen. In diesem

ICELAND
Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1991 current prices billion ISK	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	236.3	-4.7	-4.5	1.9	2.0	2.2
Government consumption	76.9	-0.4	2.0	1.1	1.6	2.0
Gross fixed capital formation	72.7	-13.3	-11.2	-1.2	3.6	3.9
Final domestic demand	385.9	-5.5	-4.3	1.2	2.2	2.4
* change in stockbuilding	1.2 ^a	-0.3	0.2	-0.2	0	0
Total domestic demand	387.1	-5.7	-4.1	1.0	2.2	2.4
Exports of goods and services	127.2	-1.9	6.1	5.3	1.7	2.6
Imports of goods and services	130.3	-7.9	-8.6	3.1	3.5	3.9
* change in foreign balance	-3.1 ^a	2.2	5.0	0.9	-0.5	-0.3
GDP at market prices	384.1	-3.7	0.9	1.9	1.6	2.0
GDP implicit price deflator	-	3.2	2.8	1.5	2.2	2.2
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	4.9	4.9	1.6	1.7	1.7
Unemployment rate	-	3.0	4.3	4.7	5.1	5.3
Current balance ^b	-	-3.2	0.1	0.7	0.6	0.7

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of GDP.

Jahr haben sich die Kabeljauanlandungen aufgrund weiterer Reduzierungen der Fischfangquoten erneut verringert, wenngleich diese Entwicklung durch verstärktes Fischen in der Barentssee z.T. wettgemacht wurde. Die Verbesserungen auf den Exportmärkten haben sich in einem Anstieg der privaten Inlandsnachfrage niedergeschlagen, so daß zum erstenmal seit 1991 mit einer Stabilisierung der Investitionen und einer Zunahme des privaten Verbrauchs gerechnet wird. Jedoch hat sich das Wirtschaftswachstum nicht stark genug beschleunigt, um ein Ansteigen der Arbeitslosenquote auf 4¼% verhindern zu können. Das langsame Wachstum, die geringe Kapazitätsauslastung und der stabile Wechselkurs haben die Inflation praktisch ausgeschaltet: In der Tat sind die Verbraucherpreise in den vergangenen Monaten kaum gestiegen.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren.

Die Lage in der Fischereiwirtschaft bietet kurzfristig kaum Möglichkeiten für eine Expansion. Wenngleich die Fischfangquoten auch für das Fischereiwirtschaftsjahr 1994/95 wieder gekürzt worden sind, liegen sie noch weit über dem von amtlichen Meeresbiologen empfohlenen Niveau. In den vergangenen Jahren sind die Kürzungen der Kabeljauquoten durch ein intensiveres Befischen internationaler Gewässer sowie die Ausbeutung anderer Fischarten weitgehend ausgeglichen worden. Angesichts der bestehenden Differenzen mit Norwegen wegen der Fischereirechte in der Barentssee werden weitere Schritte in dieser Richtung wohl nicht realisierbar sein. Die Finanzpolitik ist nach wie vor gemäßigt restriktiv angelegt, und das Defizit dürfte sich dank des verbesserten Konjunkturniveaus in diesem Jahr verringern. Die Ver-

antwortlichen für die Geldpolitik haben die Preisstabilität und die Solidität der Finanzinstitute zu ihren Zielen erklärt und darauf verwiesen, daß ein "stabiler Wechselkurs das Fundament für die Preisstabilität bildet". Zur Erreichung des gesteckten Ziels sind die Schwankungen des Krone-Wechselkurses in diesem Jahr innerhalb einer sehr schmalen Bandbreite gehalten worden. Die Zinssätze sind seit kurzem relativ stabil, was auf eine erfolgreiche Verringerung der Risikoprämien deutet.

Aussichten. Die Projektionen lauten auf eine Fortsetzung des moderaten Wirtschaftswachstums. Trotz des Aufschwungs bei Islands Handelspartnern dürften vom Außensektor im nächsten Jahr kaum stärkere Impulse ausgehen, da vom Fischereisektor eine Bremswirkung zu erwarten ist und der einmalige Verkauf gebrauchter Flugzeuge, wie er 1994 stattfand, nicht mehr zu Buche schlagen wird. Dennoch dürfte die Expansion der Inlandsnachfrage einen großen Teil des Kapazitätsüberhangs binden, und die gesamtwirtschaftliche Produktion könnte 1994 um rd. 2% und 1995 um rd. 1½% steigen. Dieses Tempo wird sich wahrscheinlich als zu langsam erweisen, um ein weiteres Aufwärtsdriften der Arbeitslosigkeit zu verhindern, die 1995 eine Rekordhöhe von 5% erreichen könnte. Die geringe Kapazitätsauslastung und der stabile Wechselkurs schaffen die nötigen Rahmenbedingungen für eine weiterhin gedämpfte Lohn- und Preisentwicklung, bei der die Verbraucherpreise jährlich um weniger als 2% anziehen dürften. Den Projektionen zufolge wird die Leistungsbilanz erstmals seit 1970 zum zweitenmal binnen zwei Jahren einen Überschuß aufweisen.

LUXEMBURG

Parallel zu der Entwicklung in den Nachbarländern ist auch in Luxemburg eine rasche Erholung der Wirtschaft vom Abschwung des letzten Jahres zu beobachten. Für den Zeitraum 1995-96 wird eine Beschleunigung des realen BIP-Wachstums projiziert, wobei die Inlandsnachfrage nach und nach an die Stelle der Exporte als treibende Kraft des Wirtschaftswachstums treten wird. Da ein großer Teil der neuen Stellen wohl auch weiterhin mit Grenzgängern besetzt werden wird, dürfte sich die – allerdings ohnehin niedrige – Arbeitslosenquote nur langsam zurückbilden. Der Verbraucherpreisanstieg wird voraussichtlich moderat bleiben.

Jüngste Entwicklung. Offenbar schreitet die Erholung nach dem Abschwung von 1993 dank der dynamischen Exportentwicklung rasch voran. Aufgrund der hohen Importkomponente der Ausfuhr steigt auch die Einfuhr, doch könnte der Außenbeitrag, der 1993 ausgeprägt negativ gewesen war, 1994 positiv werden. Überdies verleiht die Belegung der Wirtschaftstätigkeit dem verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte und dem privaten Konsum Auftrieb. Hingegen dürften die Bruttoanlageinvestitionen lediglich auf dem sehr hohen Niveau von 1993 verharren, wo von Sonderfaktoren, wie

u.a. dem Kauf von Düsenflugzeugen, dem Start eines Satelliten und dem Bau eines neuen Elektro-Stahlwerks starke Impulse ausgegangen waren. Alles in allem wird für 1994 mit einem realen BIP-Wachstum von rd. 2½% gerechnet. Von der Produktion her gesehen, hält die Erholung in der Stahlindustrie, die bereits 1993 eingesetzt hatte, weiter an, und auch die übrigen Industriesektoren expandieren nach der Flaute von 1993 wieder. Jedoch ist es wenig wahrscheinlich, daß der Bankensektor erneut so außergewöhnlich gute Ergebnisse wie im Vorjahr erzielt. Nachdem der Verbraucherpreisanstieg im letzten Jahr durch die Erhöhungen der indirekten Steuern in die Höhe getrieben worden war, hat er sich inzwischen verringert und erreichte im Oktober 1994 2,1% im Jahresvergleich. Trotz des Konjunkturaufschwungs wird mit einer Verlangsamung des inländischen Beschäftigungswachstums gerechnet, das 1993 erstaunlich kräftig geblieben war, und in Anbetracht der Tatsache, daß freie Stellen überwiegend mit Ausländern besetzt werden, könnte die Arbeitslosenquote 1994 auf nahezu 2½% ansteigen.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Infolge des Aufschwungs und der starken Produktivitätsfortschritte werden die Lohnstückkosten, die im ersten

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

	1991 current prices billion LF	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	182.6	1.7	0.2	2.5	3.1	3.3
Government consumption	54.4	3.5	2.2	2.0	2.2	2.4
Gross fixed capital formation	92.4	-2.1	4.0	0	2.5	4.0
Final domestic demand	329.4	0.9	1.5	1.7	2.8	3.4
* change in stockbuilding	7.7 ^a	-0.3	-0.2	0.2	0.2	0.1
Total domestic demand	337.1	0.5	1.3	1.8	2.9	3.3
Exports of goods and services	300.6	1.3	-3.5	6.5	6.0	5.8
Imports of goods and services	318.9	0.2	-2.4	5.6	5.6	5.6
* change in foreign balance	-18.3 ^a	1.3	-1.0	0.7	0.2	0
GDP at market prices	318.8	1.9	0.3	2.6	3.2	3.5
GDP implicit price deflator	-	4.5	2.5	2.8	2.7	2.9
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.8	3.7	2.4	2.1	2.3
Industrial production	-	-0.5	-0.8	8.9	5.6	3.9
Unemployment rate	-	1.6	2.1	2.4	2.1	1.9

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

Quartal 1994 erstmals seit 1989 wieder einen Rückgang verzeichneten, gedämpft bleiben. Im Verein mit einer Senkung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung dürfte sich dies positiv auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit Luxemburgs auswirken. In dem im Sommer 1994 vorgelegten Haushalt 1995 wird das Ausgabenwachstum mit 6,3% angesetzt, womit es erneut die mittelfristige Zielvorgabe von 5,5% überschreitet; das erklärt sich z.T. aus der Verlagerung gewisser Sozialversicherungsbeiträge von den Arbeitgebern auf die Zentralregierung. Darüber hinaus konzentrieren sich die finanzpolitischen Maßnahmen weiterhin auf die Diversifizierung der Industrie, den Ausbau der Infrastruktur und den Umweltschutz. Das Defizit der Zentralregierung wird für 1995 auf ½% des BIP veranschlagt. Bedingt durch den hohen Überschuß der Sozialversicherung könnte der gesamte Überschuß des Sektors Staat 1995, wie schon 1994, bei rd. 1% des BIP liegen. Mithin dürfte vom Budget ein nahezu neutraler Effekt auf die Inlandsnachfrage ausgehen.

Aussichten. Die Projektionen rechnen mit einer Beschleunigung des konjunkturellen Aufschwungs, und das reale BIP-Wachstum könnte 1996 3½% erreichen.

Unter dem Einfluß der Konjunkturbelebung in den Nachbarländern dürften sich die Exporte weiter dynamisch entwickeln, jedoch wird die Inlandsnachfrage voraussichtlich mehr und mehr zur treibenden Kraft werden, und der Außenbeitrag könnte 1996 auf Null sinken. Die Investitionen werden wahrscheinlich – dank des besseren Geschäftsklimas, der hohen Kapazitätsauslastung und der anhaltenden Wohnungsknappheit – wieder auf einen steigenden Trend einschwenken. Die Zunahme des privaten Verbrauchs dürfte sich parallel zur Einkommensaufbesserung der privaten Haushalte beschleunigen. Voraussichtlich wird der sehr konjunkturreaktive Stahlsektor, der von dem Abschwung überproportional in Mitleidenschaft gezogen wurde, weiterhin lebhaft expandieren, während sich im Bankensektor die Konsolidierungsphase fortsetzen dürfte. Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum der inländischen Beschäftigung beschleunigen, ohne jedoch wieder das sehr hohe Niveau von Anfang des Jahrzehnts zu erreichen. Die Arbeitslosigkeit dürfte sich nur langsam zurückbilden, da Grenzgänger wohl weiterhin einen großen Teil der freien Stellen besetzen werden. Ferner wird mit einer Verbraucherpreis-inflation von durchschnittlich 2¼% gerechnet.

MEXIKO

Im ersten Halbjahr 1994 trat nach dem Abschwung von 1993 ein von Nicht-Öl-Exporten und den öffentlichen Investitionen getragener Aufschwung ein. Allerdings stiegen die Importe stark an, und das Außenhandelsdefizit weitete sich aus. Der Beschäftigungsrückgang im verarbeitenden Gewerbe verlangsamte sich, während die Inflation weiter nachließ. Nach den Präsidentschaftswahlen im August und der Erneuerung des Sozialpakts im September beruhigten sich die Finanzmärkte wieder, und die Zinssätze gaben nach. Den Projektionen zufolge wird sich die Konjunktur in den Jahren 1995 und 1996 beleben, da das wiederhergestellte Vertrauen in die Wirtschaft zu einem gesteigerten Wachstum des privaten Verbrauchs und der privaten Investitionen beitragen wird. Das Leistungsbilanzdefizit wird sich voraussichtlich ausweiten und 1996 7½% des BIP betragen.

Jüngste Entwicklung. Im ersten Halbjahr 1994 wurde das Wachstum des realen BIP wieder stärker, was vornehmlich den Exporten und antizyklisch wirkenden öffentlichen Infrastrukturausgaben zuzuschreiben war. In

einem von politischer Unsicherheit und von Turbulenzen an den Finanzmärkten gekennzeichneten Umfeld – Folgen der im Januar ausgebrochenen Unruhen in der Provinz Chiapas sowie der Ermordung des führenden Präsidentschaftskandidaten im März – weitete sich der private Verbrauch weiterhin nur zögernd aus. Jüngste Indikatoren wie zunehmende Automobilproduktion und wachsende Großhandelsumsätze lassen darauf schließen, daß die Wirtschaftsaktivität auch nach der Jahresmitte noch lebhaft war. Im verarbeitenden Gewerbe hielt der Personalabbau fast das ganze Jahr 1994 hindurch an, da die Unternehmen Rationalisierungsmaßnahmen ergriffen, um sich gegenüber dem vom Nordamerikanischen Freihandelsabkommen (NAFTA) ausgehenden Wettbewerbsdruck zu behaupten. Gleichwohl führte die Produktionsbelebung im verarbeitenden Gewerbe im August zum erstenmal binnen zwei Jahren zu einer Aufstockung der Stammbeschäftigung im Industriesektor, und die offizielle Arbeitslosenquote sank unter ihren Stand von einem Jahr zuvor¹. Obwohl der Außenwert des Peso seit Jahresbeginn um 10% zurückging, schwächte sich der Zwölfmonats-Verbraucherpreisanstieg bis September 1994 auf 6,7% ab.

MEXICO
Demand, output and prices
 Percentage changes, volume (1980 prices)

	1991 current prices billion NP	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	621.2	3.9	0	1.4	3.5	4.2
Government consumption	78.0	2.3	3.0	4.0	3.0	2.5
Gross fixed capital formation	168.5	7.0	-1.4	7.4	7.8	7.8
Final domestic demand	867.7	4.4	0	2.9	4.4	4.8
* change in stockbuilding	25.3 ^a	0.7	-0.3	0	0	0
Total domestic demand	893.0	5.1	-0.3	2.9	4.3	4.8
Exports of goods and services	119.5	1.6	3.5	10.0	9.6	9.0
Imports of goods and services	147.4	20.9	-1.2	10.5	12.0	11.5
* change in foreign balance	-27.8 ^a	-2.9	0.9	0	-0.3	-0.4
GDP at market prices	865.2	2.1	0.6	2.9	4.0	4.3
GDP implicit price deflator	-	14.6	9.7	7.0	5.9	5.0
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	14.1	9.8	7.0	5.7	4.7
Unemployment rate ^b	-	2.9	3.5	3.7	3.5	3.4
Current balance ^c	-	-7.6	-6.2	-6.6	-7.2	-7.6

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) Based on the National Survey of Urban Employment.

c) As a percentage of GDP.

Die Belebung der Binnennachfrage und die Auswirkungen der niedrigeren Zölle nach dem Inkrafttreten von NAFTA hatten einen starken Importanstieg zur Folge. Hinzu kamen besonders hohe Exporterlöse, was jedoch eine Zunahme des Handelsdefizits nicht verhindern konnte, und im August belief sich das kumulierte Handelsdefizit (unter Ausklammerung der unter besondere Zollvereinbarungen fallenden Industrien, der sog. "maquiladoras") auf 12 Mrd. \$ und war damit um 3 Mrd. \$ höher als zum gleichen Zeitpunkt des Vorjahres².

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Der finanzielle Überschuß des öffentlichen Sektors wird gegenüber dem 1993 verzeichneten Volumen von ¾% des BIP voraussichtlich zurückgehen und 1994 von einer nahezu ausgeglichenen Position abgelöst. Dieses Ergebnis dürfte durch einen im wesentlichen durch erhöhte diskretionäre Ausgaben bedingten Rückgang des Überschusses im Primärhaushalt zustande kommen. Bei den Projektionen wird davon ausgegangen, daß der dem Parlament Ende 1994 vorzulegende Haushalt 1995 ausgeglichen ist. Wie in dem im September verabschiedeten Sozialpakt festgestellt wird³, bleibt die Regierung zur Fortführung ihrer straffen Finanzpolitik verpflichtet: Die Priorität erhalten die öffentlichen Ausgaben für soziale und regionale Entwicklung (einschl. Infrastrukturinvestitionen), wohingegen die Steuereinnahmen von der

Konjunkturerholung starke Impulse beziehen und die gestiegenen Erdölpreise zu höheren Einnahmen der staatlichen Erdölgesellschaft PEMEX führen dürften.

Trotz der Finanzmarkturbulenzen während des Wahljahrs und spekulativer Angriffe auf die Währung hielten die mexikanischen Währungsbehörden den Peso-Wechselkurs innerhalb der vorgesehenen Bandbreite⁴. Nachdem der Nominalzinssatz für Dreimonats-Schatzwechsel (Cetes) im April/Mai mit 18% einen Höchststand erreicht hatte, ging er bis Ende Oktober auf 14,3% zurück, wobei sich die Risikoprämie mit dem Ende der politischen Unsicherheit nach den August-Wahlen verminderte.

Die Partner des Sozialpakts haben für die zwölf Monate bis Dezember 1995 ein Inflationsziel von 4% vereinbart. Lohnzuwächse müssen 1995 mit der erwarteten Teuerungsrate (plus Produktivitätsanstieg) in Einklang gebracht werden, während eine negative Einkommensteuer die verfügbaren Einkommen der Arbeitnehmer, deren Verdienste niedriger sind als das Doppelte des Mindestlohns (was in Mexiko allgemein als Armutsgrenze angesehen wird), um 3% ansteigen lassen wird. Der Pakt hält an der bisherigen Wechselkurspolitik fest, wobei sich die Wechselkursbandbreite um den gleichen Wert vergrößert wie in den beiden Vorjahren. Den Projektionen liegt die Arbeitshypothese zugrunde, daß der

nominale Peso-Wechselkurs auf dem Stand vom 2. November verharren wird. Die Zinssätze werden 1995 voraussichtlich zusammen mit den rückläufigen Teuerungsraten und Risikoprämien sinken.

Aussichten. Den Vorausschätzungen zufolge wird sich das BIP-Wachstum im Projektionszeitraum mit der Verbesserung des Vertrauensklimas merklich beschleunigen. Positiv beeinflusst von einer Zunahme des privaten Verbrauchs und der Investitionen, könnte das BIP um 4-4½% jährlich ansteigen und damit doppelt so stark zunehmen wie die Bevölkerung. Bei einer behutsamen Finanz- und Geldmarktpolitik und der 1994 nur begrenzten nominalen Peso-Abwertung wird die Teuerungsraten voraussichtlich weiter zurückgehen. Angesichts der verlangsamten Expansion der Exportmärkte und der mit der lebhafteren Binnennachfrage wachsenden Importe wird der Außenbeitrag wahrscheinlich ein negatives Vorzeichen erhalten, und das Leistungsbilanzdefizit könnte sich 1996 weiter bis auf rd. 7½% des BIP vergrößern.

Die Projektionen werden entscheidend beeinflusst von der Annahme, daß das wiedergewonnene Vertrauen in die Wirtschaft eine Verringerung des Zinsgefälles gegenüber den Vereinigten Staaten ermöglichen wird. Anhaltend hohe Realzinssätze würden die Unternehmensinvestitionen negativ beeinflussen, womit sich die Aussichten auf ein nachhaltiges mittelfristiges Wachstum verschlechtern würden. Ein weiteres Risiko, daß die Entwicklung ungünstiger verläuft als vorausgeschätzt, ist in außenwirtschaftlichen Faktoren begründet. Mit dem Inkrafttreten von NAFTA haben sich neue Chancen aufgetan, doch hat andererseits auch der Wettbewerbsdruck auf die mexikanischen Erzeuger zugenommen.

Wenn sich die Angebotsbedingungen in den letzten Jahren auch deutlich verbessert haben und die Exportbasis breiter geworden ist, so bleibt doch abzuwarten, ob dies ausreichen wird, um den mexikanischen Erzeugern das Erzielen weiterer Marktanteilgewinne zu gestatten.

ANMERKUNGEN

1. Die offizielle Arbeitslosenquote fußt auf einer nationalen Beschäftigungserhebung in den Stadtgebieten. Da es in Mexiko keine Arbeitslosenversicherung gibt, ist die offiziell erfaßte Arbeitslosenquote nicht sehr konjunktur-reagibel. Bei Verlust des Arbeitsplatzes im strukturierten Wirtschaftssektor sind die meisten Menschen gezwungen, irgendeine bezahlte Beschäftigung zu finden, soweit sie nicht den höheren Einkommenschichten angehören.
2. Nach der vom OECD-Sekretariat verwendeten Standardmethodik werden die Importe und Exporte der "maquiladoras" als Handel mit Nichtfaktor-Dienstleistungen und nicht als Warenhandel eingestuft. Die Nettoexporte dieser Industrien beliefen sich im Gesamtjahr 1993 auf rd. 5 Mrd. \$ und in den acht Monaten bis August 1994 auf 3,6 Mrd. \$.
3. Der neunte Pakt, der "Pakt für Wohlstand, Stabilität und Wachstum", wurde von der Regierung, den Gewerkschaften, den Arbeitgeberverbänden und der im Januar 1994 unabhängig gewordenen Zentralbank geschlossen.
4. Der Peso darf gegenüber dem US-Dollar in einer Bandbreite floaten, deren untere Grenze sich pro Tag um 0,0004 neue Pesos verschiebt (was auf das Jahr gesehen einer Abwertung um etwa 4½% entspricht), während die obere Grenze unverändert bei 3,05 Pesos je Dollar liegt. Der Peso hatte sich im Juli zumeist nahe an seiner unteren Grenze bewegt; danach stieg er im Wert, hielt sich aber im unteren Bereich der Bandbreite und notierte am 2. November mit 3,44 Pesos je Dollar.

NEUSEELAND

Der Konjunkturaufschwung gewann im ersten Halbjahr 1994 weiter an Dynamik und bezog seine Hauptimpulse von dem raschen Wachstum der Anlageinvestitionen und des privaten Verbrauchs. Die Beschleunigung der Produktionstätigkeit ging einher mit einer kräftigen Ausweitung der Beschäftigung und einem – trotz weiter zunehmender Erwerbsbevölkerung – deutlichen Rückgang der Arbeitslosenquote. Die jährliche Teuerungsraten blieb innerhalb der vorgegebenen Bandbreite von 0-2%, und im Staatshaushalt trat ein positiver Saldenumschwung ein. Gleichwohl sah sich die Zentralbank angesichts der jüngsten Dynamik der Wirtschaftstätigkeit und der

in diesem Zusammenhang auftretenden Besorgnis über eine eventuelle Beschleunigung des Preisauflaufs im nächsten Jahr dazu veranlaßt, die kurzfristigen Zinssätze über das generelle Niveau im OECD-Raum hinaus ansteigen zu lassen. Für 1995 und 1996 wird mit einem nachhaltigen, wenn auch etwas langsameren Wirtschaftswachstum gerechnet, und zwar in einem Umfeld niedriger Teuerungsraten, obwohl sich die Inflationstendenzen im kommenden Jahr etwas verstärken dürften.

Jüngste Entwicklung. Die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit nahm im ersten Halbjahr 1994 weiter zu, und

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

	1991 current prices million NZS	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	47 264	-0.3	2.3	3.4	2.4	2.0
Government consumption	12 299	-0.4	-1.3	-0.5	-0.5	-0.5
Gross fixed capital formation	12 227	4.9	15.3	17.1	7.4	4.3
Final domestic demand	71 789	0.8	4.7	6.3	3.4	2.3
* change in stockbuilding ^a	339 ^b	2.2	0.8	0.1	0.1	0
Total domestic demand	72 128	3.0	5.5	6.3	3.4	2.3
Exports of goods and services	21 010	2.4	6.0	9.7	7.3	7.0
Imports of goods and services	19 755	8.5	8.2	12.0	6.4	5.2
* change in foreign balance	1 255 ^b	-2.6	-1.3	-1.6	0	0.5
GDP (expenditure) at market prices	73 383	0.4	4.4	5.0	3.6	2.9
GDP implicit price deflator	-	0.9	1.9	1.8	2.0	1.9
<i>Memorandum items</i>						
GDP (production) ^c	-	1.9	4.7	5.0	3.6	2.9
Private consumption deflator	-	-0.7	1.4	1.6	2.3	1.9
Unemployment rate	-	10.3	9.5	8.3	7.6	7.4
Current balance ^d	-	-1.7	-2.1	-2.4	-2.0	-1.2

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Including statistical discrepancy.

b) Actual amount.

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

d) As a percentage of GDP.

das BIP expandierte in den zwölf Monaten bis Juni auf Jahresbasis um rd. 6%. Wie schon seit der Überwindung der Talsohle Mitte 1991 leisteten die Anlageinvestitionen wiederum den größten Beitrag zu diesem Anstieg der Gesamtausgaben, wobei sie in den zwölf Monaten bis Juni 1994 eine Wachstumsrate von rd. 20% erreichten. Gestützt wurde diese Zunahme hauptsächlich von den Investitionen in technische Anlagen und Maschinen, und das Geschäftsklima, wie es von den Unternehmenserhebungen gezeichnet wird, läßt einen beispiellosen Optimismus erkennen. Im vergangenen Jahr haben die Verbraucherausgaben stärker zugenommen, was u.a. als Reaktion auf die verbesserte Beschäftigungslage anzusehen ist. Unter dem Einfluß der Konjunkturerholung in vielen wichtigen Handelspartnerländern Neuseelands hat sich auch der volumenmäßige Exportanstieg beschleunigt. Gleichzeitig bedingte jedoch die Tatsache, daß die Erholung in Neuseeland schon weiter fortgeschritten war, eine Verstärkung der Importnachfrage, so daß der Wachstumsbeitrag des Außensektors per saldo weiterhin leicht negativ war. Gleichwohl blieb das Leistungsbilanzdefizit, gestützt durch Terms-of-Trade-Verbesserungen, relativ stabil, ganz im Gegensatz zu früheren Aufschwungsphasen, als sich die Verschlechterung der Leistungsbilanz schon bald als Wachstumsbremse erwies.

Das raschere Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wirkte sich auf die Arbeitsmarktentwicklung aus. Trotz großer Produktivitätsfortschritte lag die

Beschäftigung im Juni 1994 um nahezu 4% über dem entsprechenden Vorjahrsstand. Allerdings wurde der Effekt der neugeschaffenen Arbeitsplätze auf die Arbeitslosenquote durch einen Wiederanstieg der Erwerbsquoten gedämpft. Dennoch fiel die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Juni 1994 auf 8,4%, während sie ein Jahr zuvor 9,9% betragen und im März 1992 einen Höchstwert von 10,5% erreicht hatte.

Wenn der Aufschwung auch an Stärke gewonnen hat, so sind derzeit aber noch keine Anzeichen für eine Konjunkturüberhitzung wahrzunehmen. Die Jahresanstiegsrate der Verbraucherpreise (1,8% im September 1994) bewegt sich weiterhin – wie schon seit Anfang 1992 – innerhalb der vorgegebenen Bandbreite von 0-2%. Die Zunahme der Stundenlöhne beträgt rd. 1½%, und die Lohnstückkosten weisen eine sinkende Tendenz auf. Jedoch ließen der sich abzeichnende Fachkräftemangel, die zunehmende Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe und die in den zwölf Monaten bis Juni 1994 um 12% gestiegenen Eigenheimpreise Befürchtungen bezüglich einer künftigen Beschleunigung der Teuerungsrate aufkommen.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze um mehr als 350 Basispunkte seit Anfang des Jahres erklärt sich z.T. durch die steigenden internationalen Zinssätze, spiegelt aber gleichzeitig auch die Reaktion des Marktes auf den

angesichts der starken Belebung der Wirtschaftstätigkeit von der Zentralbank befürchteten rascheren Preisanstieg im kommenden Jahr wider. Der künftige Inflationsdruck läßt sich z.Z. außergewöhnlich schwer abschätzen, da Ausmaß und Wirkungen der jüngsten Strukturreformen noch nicht absehbar sind. So kann der Fachkräftemangel, der in der Vergangenheit gewöhnlich einen Anstieg der gesamten Reallöhne anzeigte, aufgrund der Deregulierung der Rahmenbedingungen für den Arbeitsmarkt wohl nicht mehr als verlässlicher Frühindikator betrachtet werden. Die Geldmengenregulierung wird dadurch erschwert werden, daß die "Schlagzeileninflation" der Verbraucherpreise infolge gewisser einmaliger Schockwirkungen auf die Preise (vor allem des Effekts der höheren Zinssätze) die vorgegebene Bandbreite von 0-2% vorübergehend überschreiten dürfte, wobei sich die von der Zentralbank als Indikator zugrunde gelegte "Kerninflation" weiter innerhalb der vorgegebenen Bandbreite bewegen dürfte.

Die seit 1992 eingetretene rasche Verbesserung der Haushaltslage führte dazu, daß sich in dem (im Juni endenden) Finanzjahr 1993/94 ein "Verwaltungsüberschuß" (operating surplus)¹ von nahezu 1% des BIP ergab, so daß Neuseeland zu den wenigen OECD-Ländern gehört, die z.Z. einen Überschuß im Staatshaushalt aufweisen. Überdies hat das Verhältnis Nettostaatschuld/BIP zu sinken begonnen; im Zeitraum 1993/94 belief es sich auf 42%, nachdem es 1991/92 mit über 50% des BIP einen Höchststand erreicht hatte. Wegen der den Haushaltsprojektionen 1994 zugrundeliegenden anhaltenden Ausgabenbegrenzungen wird für den Zeitraum 1994/95 mit einem weiteren Anstieg des Verwaltungsüberschusses auf 1½% des BIP und für 1996/97² auf über 5% gerechnet. Jedoch wird das höhere Zinsniveau der Tendenz nach einige der positiven Effekte des niedrigeren Schuldenstands zunichte machen, weil die Schuldendienstkosten steigen, wobei gerade in diesem Bereich in den vergangenen Jahren bedeutende Ausgabeneinsparungen erzielt worden waren.

Aussichten. Neuseelands Wirtschaftswachstum wird sich voraussichtlich gegenüber dem zuletzt verzeichneten hohen Niveau verlangsamen und im Zeitraum 1995-1996 durchschnittlich bei 3¼% liegen. Diese Situation spiegelt z.T. das konjunkturbedingte Entwicklungsmuster der Unternehmensinvestitionen wider, da der außergewöhnlich hohe Beitrag der Investitionen in technische Anlagen und Maschinen zum BIP-Wachstum wahrscheinlich nicht anhalten wird. Überdies dürfte die jüngste Verschärfung der monetären Bedingungen das Wachstum anderer zins-

reagibler Nachfragekomponenten dämpfen. Hingegen könnte der Wachstumsbeitrag der Handelsbilanz einen positiven Saldenumschwung erfahren, da viele der wichtigsten Exportmärkte Neuseelands expandieren, während sich die Zunahme der Importe gegenüber ihrem gegenwärtigen Höchststand verlangsamen wird. Jedoch könnte die sich daraus ergebende Leistungsbilanzverbesserung durch den Effekt der höheren Zinssätze auf die Bedienungskosten der hohen Auslandsschuld teilweise zunichte gemacht werden.

Die Arbeitslosenquote dürfte trotz der anhaltend starken Zunahme der Erwerbsbevölkerung weiter sinken und 1996 rd. 7½% erreichen. Auch wenn sich diese Abnahme in größeren Lohnerhöhungen niederschlagen dürfte, wird nur mit einem moderaten Anstieg der Lohnstückkosten gerechnet. Sollte das reale BIP-Wachstum ungefähr wieder auf die Wachstumsrate des Produktionspotentials zurückgehen, dürfte sich die Teuerungsrate nach einer Beschleunigung in naher Zukunft am oberen Rand des Zielkorridors stabilisieren.

Die Hauptrisiken und die Unsicherheitsmomente hängen bei diesen Projektionen vor allem mit dem Inflationsdruck zusammen, da sich die Effekte der umfassenden Strukturreform auf das Potentialwachstum und das Verhalten der Wirtschaftsteilnehmer nur schwer abschätzen lassen. Sollten sich die Tarifabschlüsse stärker an der angespannteren Arbeitsmarktlage orientieren und der "Schlagzeileninflation" stärker als der "Kerninflation" der Verbraucherpreise Rechnung tragen, könnten weitere Erhöhungen der Zinssätze erforderlich sein, um das für die Preisentwicklung vorgegebene Ziel zu erreichen.

ANMERKUNGEN

1. Der "Fiscal Responsibility Act" (Gesetz über Steuerverantwortung) von 1994 schreibt vor, daß die Haushaltsrechnung mit den in den Abschlüssen privater Unternehmen angewandten Buchführungsnormen übereinstimmt. Der "Verwaltungsüberschuß" berücksichtigt die Schuldendienstkosten. Unter Zugrundelegung der herkömmlichen Meßgröße, d.h. der "konjunkturbereinigten staatlichen Finanzposition", liegt im Zeitraum 1993/94 ein Überschuß von etwas mehr als ½% des BIP vor.
2. Nach der herkömmlichen Meßgröße, der "konjunkturbereinigten staatlichen Finanzposition", dürfte sich im Zeitraum 1994/95 ein Überschuß von knapp 1% ergeben, der 1996/97 auf 4½% des BIP ansteigen könnte.

NIEDERLANDE

Wie in den meisten anderen europäischen Ländern setzt sich die Belebung der Wirtschaftstätigkeit auch in den Niederlanden zügig fort. Bisher wird der Aufschwung von den Exporten getragen, nach und nach dürfte die Inlandsnachfrage jedoch die Rolle des Konjunkturmotors übernehmen. Am Arbeitsmarkt wird mit einer deutlichen, aber noch nicht durchgreifenden Besserung gerechnet, so daß die Lohnentwicklung weiterhin moderat verlaufen und der Preisauftrieb gedämpft bleiben könnte.

Jüngste Entwicklung. Ebenso wie in der Mehrheit der europäischen Länder hat sich das Konjunkturklima auch in den Niederlanden deutlich verbessert, und obwohl die vorangegangene Rezession verglichen mit der Entwicklung in den EG-Ländern allgemein in den Niederlanden nicht sehr ausgeprägt war, kommt die Konjunkturerholung hier jetzt nicht langsamer voran als in den Nachbarstaaten. Der Aufschwung stützt sich auf eine kräftige Belebung der Exporte, die besonders in konjunkturreaktiven Bereichen wie der chemischen Grundstoffindustrie sowie der Metallherstellung und -verarbeitung spürbar ist. Da auch die Importe rascher zugenom-

men haben, wird der Wachstumsbeitrag des Außensektors vielleicht nicht mehr ganz so stark ausfallen wie 1993. Im Zuge der konjunkturellen Aufwärtsentwicklung hat sich die Inlandsnachfrage nach einer Abschwächung im vergangenen Jahr wieder lebhafter entwickelt. Das bessere Konsumklima und das positivere Konjunkturklima überhaupt wirkten stimulierend auf den privaten Verbrauch und die Wohnungsbauinvestitionen und wogen die Dämpfungseffekte der maßvollen Lohnabschlüsse auf. Die Sparquote könnte auf ein ungewöhnlich niedriges Niveau gefallen sein. Die Wohnungsbauinvestitionen wurden darüber hinaus durch niedrigere Hypothekenzinsen angeregt; hinzu kam, daß sich die Mieten für Sozialwohnungen stark verteuerten. Die Unternehmensinvestitionen, die 1993 zurückgegangen waren, haben bei zunehmender Kapazitätsauslastung und stark verbesserter Ertragslage offenbar wieder zugelegt. Alles in allem dürfte das reale BIP im Jahre 1994 um 2½% wachsen. Die normierte Arbeitslosenquote, die im Februar 1994 mit 10,3% einen Höchststand erreicht hatte, war im August auf 9,6% gesunken. Offenbar wurden nach einer Periode des Personalabbaus verstärkt Aushilfskräfte nachgefragt. Da die administrativ geregelten Preise heraufgesetzt wurden

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

	1991 current prices billion Gld	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	323.0	2.1	0.7	1.7	2.1	2.9
Government consumption	77.9	1.3	-0.8	0.3	0.5	1.0
Gross fixed capital formation	110.8	1.1	-2.3	2.5	4.8	5.3
Final domestic demand	511.8	1.7	-0.1	1.6	2.4	3.2
* change in stockbuilding	3.5 ^a	-0.3	-0.4	0.2	0.2	0
Total domestic demand	515.3	1.4	-0.5	1.8	2.7	3.2
Exports of goods and services	294.4	2.4	1.7	6.0	5.8	5.3
Imports of goods and services	267.8	2.6	0.2	5.3	5.7	5.6
* change in foreign balance	26.6 ^a	0.1	0.9	0.7	0.4	0.2
GDP at market prices	541.9	1.4	0.4	2.5	2.9	3.2
GDP implicit price deflator	-	2.5	1.6	1.9	1.9	2.2
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	3.0	2.1	2.2	2.0	2.2
Industrial production	-	0.2	-1.5	3.5	3.5	3.0
Unemployment rate	-	6.7	8.3	9.3	8.6	7.9
Household saving ratio ^b	-	2.3	1.3	0.6	1.3	1.3
General government financial balance ^c	-	-3.8	-3.3	-3.8	-3.6	-2.9
Current balance ^c	-	2.1	3.3	3.3	3.8	4.0

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of disposable income, excluding mandatory saving through occupational pension schemes.

c) As a percentage of GDP.

– gestiegen sind z.B. die Sozialmieten und die Erdgaspreise –, blieb die am Verbraucherpreisindex gemessene Teuerungsrate mit 2,6% etwa die gleiche wie im Vorjahr. Auf das Gesamtjahr gesehen dürfte sich die Anstiegsrate der Löhne im privaten Sektor 1994 auf 2¼% verringern, und der Leistungsbilanzüberschuß könnte sich auf 3¼% des BIP vergrößern.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren.

Die Frühindikatoren sowie die Auftragseingänge deuten für die unmittelbare Zukunft auf ein Anhalten der wirtschaftlichen Dynamik hin. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit der niederländischen Unternehmen hat sich in den letzten Jahren, vor allem wegen der effektiven Höherbewertung des Gulden, verschlechtert; dank der moderaten Lohnentwicklung ist hier in den nächsten beiden Jahren jedoch mit einer gewissen Besserung zu rechnen. Bei der Zinsentwicklung sind wohl keine nennenswerten Veränderungen zu erwarten, gleichwohl könnten sich die langfristigen Sätze gegenüber ihrem jetzigen Niveau im Durchschnitt etwas ermäßigen, und die kurzfristigen Sätze werden, parallel zur Entwicklung der deutschen Zinssätze, im kommenden Jahr möglicherweise noch etwas nachgeben, bevor sie dann 1996 erneut anzuziehen beginnen.

In der Finanzpolitik hat sich die seit August 1994 amtierende neue Regierung zum Ziel gesetzt, das Wachstum der Staatsausgaben strikt einzugrenzen, um Spielraum für Steuererleichterungen zu schaffen und das Defizit bis 1996 soweit zurückzuführen, daß es dem Defizitkriterium des Maastricht-Vertrags entspricht. Darüber hinaus wurde im Koalitionsvertrag vereinbart, die mittelfristige Finanzplanung verstärkt an strukturellen Gesichtspunkten zu orientieren; so sollen als offizieller Indikator der Finanzpolitik künftig keine Defizitziele mehr gelten, vielmehr wird eine Obergrenze für das Ausgabenwachstum festgelegt. Der Haushaltsentwurf 1995 sieht für das kommende Jahr Ausgabenkürzungen von 1% des BIP vor, und bis zum Ende der Legislaturperiode im Jahre 1998 sind Einsparungen in Höhe von 2% des BIP geplant. Die Sozialleistungen sollen 1995 nominal auf ihrem bisherigen Stand eingefroren werden, und danach soll sich ihr Anstieg auf die Hälfte der jeweiligen Tariflohnsteigerungen im privaten Sektor beschränken ("50%ige Indexbindung"). Darüber hinaus

wurden für 1995 Steuersenkungen in Höhe von ¾% des BIP angekündigt, und bis 1998 soll die Steuerlast um 1½% des BIP reduziert werden. Nach den Projektionen des OECD-Sekretariats könnte das gesamte staatliche Defizit 1996 aufgrund der günstigen Konjunkturlage auf etwa 3% des BIP zurückgehen; das strukturelle Defizit wird voraussichtlich weiterhin bei rd. 2½% des BIP liegen.

Aussichten. Es wird davon ausgegangen, daß sich der Konjunkturaufschwung 1995-1996 beschleunigt und von der Inlandsnachfrage zusätzliche Impulse erhält. Das günstigere Konjunkturklima, die rasch steigenden Kapazitätsauslastungsraten und die verbesserte Ertragslage dürften die negativen Effekte der hohen Realzinssätze aufwiegen, so daß die Unternehmensinvestitionen kräftig zunehmen könnten. Allerdings dürfte die lebhaftere Investitionstätigkeit im Wohnungsbau 1995 ihren Höhepunkt erreichen, da die Hypothekenzinsen in jüngster Zeit wieder gestiegen sind und das Einkommen der privaten Haushalte wegen der moderaten Lohnabschlüsse nur langsam wachsen wird. Letzteres wird auch die Zunahme des privaten Verbrauchs dämpfen, zumal die Sparquote bereits ein niedriges Niveau erreicht hat. Nach und nach dürften diese Entwicklungen aber durch eine Zunahme der Beschäftigung, die angekündigten Steuererleichterungen und (ab 1996) auch durch wieder höhere Sozialleistungen an die privaten Haushalte ("50%ige Indexbindung") wettgemacht werden. Die normierte Arbeitslosenquote könnte 1996 auf 8% zurückgehen, weil die Wirtschaft sich dann der vollen Kapazitätsauslastung nähern wird. Dennoch dürfte sich der Inflationsdruck bis 1996 in Grenzen halten, da mit einer weiterhin maßvollen Lohnentwicklung zu rechnen ist und die Löhne im privaten Sektor 1996 wohl um nicht mehr als 3% angehoben werden, so daß der Verbraucherpreisanstieg nicht über 2¼% hinausgehen dürfte. Der Leistungsbilanzüberschuß könnte sich erneut vergrößern und 1996 4% des BIP entsprechen. Diese Projektionen hängen sehr stark von der wirtschaftlichen Entwicklung im Ausland ab und in geringerem Maße auch von dem Geschehen an den internationalen Finanzmärkten sowie von der Entwicklung der langfristigen Realzinssätze. Auf der binnenwirtschaftlichen Seite besteht die Gefahr, daß die Löhne rascher steigen könnten als erwartet.

NORWEGEN

Dank der Ankurbelung der Ausgabentätigkeit der privaten Haushalte durch die Lockerung der monetären Bedingungen setzt sich die im Vorjahr begonnene Konjunkturbelebung in Festland-Norwegen auch dieses Jahr fort. Seit Anfang 1994 weiten sich auch die nicht energiewirtschaftlichen Exporte aus und dürften mit zunehmender Belebung der Weltwirtschaft weiter steigen. Die Kapazitätsauslastungsraten in Festland-Norwegen werden sich voraussichtlich wieder auf ein normales Niveau einpendeln und damit die derzeit noch schwachen Unternehmensinvestitionen stimulieren. Dank der kräftigen, allmählich immer breiter fundierten Konjunkturerholung ist nach den Projektionen mit sinkender Arbeitslosigkeit und steigender Inflation zu rechnen. Trotz des durch den Aufschwung bedingten Einfuhrwachstums wird ein Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses erwartet, falls sich die Terms of Trade 1995 wie angenommen verbessern.

Jüngste Entwicklung. Die Konjunkturbelebung in Festland-Norwegen, die Mitte 1993 begonnen hatte, setzte sich im ersten Halbjahr 1994 fort, wo die gesamtwirtschaftliche Produktion um 4% (saisonbereinigte Jahresrate) zunahm, im Vergleich zu 5½% in der zweiten Hälfte des Vorjahres. Die wichtigsten Impulse gingen vor allem von der Lockerung der monetären Bedingungen aus, durch die die während der langen Konsolidierungsphase der Finanzposition der privaten Haushalte zurückgestaute Nachfrage freigesetzt wurde. Das führte zu einem starken Anstieg der Wohnungsbaubeginne sowie der Auto- und sonstigen Gebrauchsgüterkäufe (verglichen mit einem Jahr zuvor war der Autoabsatz im August 1994 um ein Drittel höher). Mit der Belebung des Welthandels seit Ende 1993 gingen in jüngerer Zeit auch von den steigenden Industriegüterexporten starke Konjunkturimpulse aus. Da die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nach wie vor niedrig ist, sind bislang allerdings kaum Anzeichen für eine Belebung der Unter-

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

	1991 current prices billion Nkr	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	349.7	1.8	1.7	5.0	3.0	2.5
Government consumption	147.5	4.4	1.8	3.2	0.5	1.0
Gross fixed capital formation	127.1	4.5	15.2	-2.2 ^a	7.3 ^a	3.0 ^a
Final domestic demand	624.2	3.0	4.6	2.9	3.4	2.3
* change in stockbuilding	2.0 ^b	-1.1	-1.4	0 ^a	0 ^a	-0.3 ^a
Total domestic demand	626.3	1.7	2.9	2.9	3.5	2.0
Exports of goods and services	307.5	6.2	1.8	6.9	3.9	4.7
Imports of goods and services	247.1	2.8	3.3	6.0	5.5	4.3
* change in foreign balance	60.4 ^b	2.6	-0.1	1.9	0.3	1.3
GDP at market prices	686.7	3.4	2.2	3.6	2.9	2.3
GDP implicit price deflator	-	-1.0	2.0	0.7	2.1	2.0
<i>Memorandum items</i>						
Mainland GDP at market prices ^c	-	2.1	2.0	3.1	2.7	2.5
Mainland GDP deflator ^c	-	1.6	1.7	1.8	1.9	2.4
Exports of energy	-	12.6	5.2	12.0	3.7	4.1
Private consumption deflator	-	2.6	1.9	1.5	2.0	2.2
Unemployment rate	-	5.9	6.0	5.5	5.2	4.8
Household saving ratio ^d	-	4.8	4.8	4.0	4.3	4.3
General government financial balance ^e	-	-2.3	-2.7	-1.3	-0.5	-0.2
Current balance ^e	-	2.5	2.3	2.4	2.4	3.0

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) For the period 1994-96, 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) As a percentage of disposable income.

e) As a percentage of GDP.

nehmensinvestitionen in Festland-Norwegen zu erkennen, die Anfang 1994 um etwa ein Drittel unter ihrem Höchstwert von 1987 lagen. Abgesehen von einem starken Ausgabenanstieg für wehrtechnische Güter haben auch die Staatsausgaben nur wenig zugenommen.

Mit der sich festigenden konjunkturellen Erholung in Festland-Norwegen nimmt auch die Gesamtbeschäftigung seit ihrem Tiefstand von Anfang 1993 wieder zu, und im Herbst 1994 war die Arbeitslosenquote von ihrem Höchstwert von 6,2% im Sommer 1993 auf 5,2% gesunken. Der Lohnanstieg hielt sich gleichwohl in Grenzen und liegt seit Mitte 1992 innerhalb einer Bandbreite von 2½-3%. Unter dem dämpfenden Einfluß von Mietkostensenkungen und konstanten Importpreisen stiegen die Verbraucherpreise im Zwölfmonatszeitraum bis September 1994 nur um 1,7%. Trotz des Rückgangs der Erdölpreise und des starken Importwachstums als Folge des Aufschwungs hat sich der Leistungsbilanzüberschuß im ersten Halbjahr 1994 merklich ausgeweitet, was vor allem auf die niedrigeren Gewinnabführungen der Offshore-Industrie zurückging.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Seit ihrem Tiefstand vom Februar 1994 haben sich die Dreimonats-Geldmarktsätze und die Renditen für Staatsschuldverschreibungen mit fünfjähriger Laufzeit bis zum Oktober um 150 bzw. 300 Basispunkte erhöht, wodurch sich das Zinsgefälle gegenüber den vergleichbaren deutschen Sätzen um 100-150 Basispunkte vergrößert hat. Im gleichen Zeitraum verzeichnete die norwegische Krone einen Wertverlust gegenüber der D-Mark um etwa 1%. Die kurz- und langfristigen Zinssätze verharren jedoch weiterhin auf einem historischen Tiefstand, und die Ausleihesätze der Banken gingen im ersten Halbjahr 1994 weiter zurück, da die vorangegangene Senkung der Geldmarktsätze voll an die Kreditnehmer weitergegeben wurde. Überdies hat sich Anfang 1994 die Ertragslage der Banken, auch bedingt durch die geringere Zahl von Kreditausfällen, stark verbessert. Das Risiko, daß eine Beschränkung der Kreditvergabe die Wirtschaftstätigkeit des privaten Sektors bremsen könnte, hat sich damit wesentlich vermindert. Als Maßnahme gegen den – mit nachlassender Konjunkturflaute – entstehenden Preisdruck wird für den Zeitraum 1995-1996 mit einer moderaten Straffung der Geldpolitik gerechnet.

Im Zuge des erwarteten starken Wirtschaftswachstums in Festland-Norwegen dürften sich die öffentlichen Finanzen bedeutend verbessern. So wird denn auch im Staatshaushalt 1995, der im Oktober 1994 vorgelegt wurde, davon ausgegangen, daß das Staatsdefizit von 2¾% des BIP im Jahre 1993 auf ½% im Jahre 1995 abnimmt. Bei weitgehend unveränderten Erdöleinnahmen schlägt sich hierin ausschließlich eine Senkung des erd-

ölunabhängigen Defizits nieder, das den Projektionen zufolge zwischen 1993 und 1995 von 10½ auf 7½% des Festland-BIP zurückgeht. Nach amtlichen Schätzungen sind zwei Drittel dieser Verbesserung der Verschärfung des finanzpolitischen Kurses zuzuschreiben, wie sie sich in der Einschränkung der Transferleistungen an die privaten Haushalte, der Erhöhung der Steuersätze für 1994 und 1995 sowie der Drosselung der realen Staatsausgaben für 1995 widerspiegelt.

Aussichten. Angesichts der relativ entspannten monetären Bedingungen und der Verbesserung der Beschäftigungslage ist damit zu rechnen, daß sich der Ausgabenanstieg bei den privaten Haushalten auch 1995 und 1996 fortsetzt. Weitere Impulse für das Wirtschaftswachstum in Festland-Norwegen könnten sich ab dem zweiten Halbjahr 1994 aus der stetigen Belebung des Welthandels ergeben, durch die die Industriegüterausfuhren angekurbelt werden. Bei zunehmender In- und Auslandsnachfrage wird sich die Kapazitätsauslastung voraussichtlich erhöhen, was wiederum den Anlageinvestitionen des Unternehmenssektors beträchtliche Impulse verleihen dürfte. Damit wird der Aufschwung vermutlich eine breitere Basis erhalten, wobei die Wachstumsrate für das Festland-BIP 1994 3¼% und 1995 sowie 1996 2½% betragen dürfte. Angesichts der raschen Ausweitung der Erdöl- und Erdgasproduktion in diesem und ihrer voraussichtlichen Abschwächung im nächsten Jahr muß davon ausgegangen werden, daß das BIP insgesamt gesehen größeren Schwankungen unterworfen sein wird. Trotz einer gewissen konjunkturbedingten Zunahme der Erwerbsquote dürfte die Arbeitslosigkeit leicht sinken und somit zu einer moderaten Beschleunigung der Lohnsteigerungen gegen Ende des Projektionszeitraums beitragen. Der Leistungsbilanzüberschuß könnte sich 1995 geringfügig vergrößern, da die höheren Erdölpreise zu Terms-of-Trade-Verbesserungen beitragen dürften.

Der größte Prognosefehler könnte durch die Lohnentwicklung entstehen, da es im Zuge der langen Arbeitsmarktfllaute zu einem Anstieg der strukturellen Arbeitslosigkeit gekommen sein könnte. Das heißt, daß die Lage am Arbeitsmarkt in Wirklichkeit angespannter sein könnte, als in den Projektionen angenommen wird, und daß Engpässe bereits nach einer leichten Abnahme der Arbeitslosigkeit auftreten könnten. Mithin könnte es zu einem unerwartet starken Lohndruck kommen, was wiederum die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigen und eine restriktivere Finanzpolitik erforderlich machen könnte, als hier unterstellt wird. Ein weiterer Unsicherheitsfaktor ergibt sich durch den Ölpreis. Die rasche Ausweitung der Erdölproduktion in den vergangenen Jahren hat dazu geführt, daß die staatlichen Finanzen und die außenwirtschaftliche Bilanz hochgradig von den Erdöleinkünften abhängen.

ÖSTERREICH

Nach einer milden Rezession setzte in diesem Jahr ein deutlicher Aufschwung ein. Stimuliert sowohl durch die inländische Nachfrage als auch durch die internationale Konjunkturerholung, dürfte sich das Wirtschaftswachstum bei etwa 3% einpendeln. Angesichts des noch vorhandenen Spielraums für Produktivitätsfortschritte und wegen der konjunkturbedingten Zunahme der Erwerbsbevölkerung ist damit zu rechnen, daß die Arbeitslosigkeit nur langsam abnehmen wird. Dennoch dürfte sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion bis 1996 nahezu schließen, so daß die Teuerung gegen Ende des Projektionszeitraums langsam nach oben tendieren könnte. Das Haushaltsdefizit, das sich 1994 stabilisiert hatte, als die positiven konjunkturellen Effekte durch Steuersenkungen weitgehend aufgewogen wurden, wird sich 1995 voraussichtlich wieder erhöhen, sofern der von der neuen Regierung vorzulegende Haushalt keinen Ausgleich für die mit der EG-Mitgliedschaft verbundenen Kosten schafft. Desgleichen wird mit einer Zunahme des Leistungsbilanzdefizits gerechnet.

Jüngste Entwicklung. Die lebhaftere Auslandsnachfrage war die Haupttriebfeder des Wirtschaftsaufschwungs, der Ende 1993 einsetzte und sich in diesem Jahr stark beschleunigt hat. Im ersten Halbjahr 1994 lag die inländische Produktion um 2¾% höher als im Vergleichszeitraum 1993. Die Exporte nahmen um 7% zu und trugen zur Belebung der Investitionstätigkeit bei, allerdings könnte hier die Vorwegnahme der für April 1994 vorgesehenen Kürzung des Investitionsfreibetrags ebenfalls eine Rolle gespielt haben. Auch die Hochkonjunktur im Bauwesen, vor allem im Wohnungsbau, hat dem Aufschwung starke Impulse verliehen. Der Konsum belebte sich als Reaktion auf die Verbesserung der Beschäftigungslage und dank der Steuerreform. Wegen des hohen Schilling-Wechselkurses ist der Fremdenverkehr immer noch einer der Wirtschaftssektoren mit der schwächsten Entwicklung, und die Übernachtungszahlen sind um etwa 10% zurückgegangen. Durch die Ausweitung der Importe erreichte das Leistungsbilanzdefizit in den zwölf Monaten bis Juli 1994 nahezu 1% des BIP.

AUSTRIA

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1983 prices)

	1991 current prices billion Sch	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	1 064.1	1.8	0.8	2.0	2.4	2.8
Government consumption	349.6	2.4	2.0	2.5	2.0	2.0
Gross fixed capital formation	483.3	2.7	-2.0	5.2	5.2	6.0
Final domestic demand	1 897.0	2.1	0.3	2.9	3.1	3.5
* change in stockbuilding	8.1 ^a	-0.4	0.3	0.3	0.2	0
Total domestic demand	1 905.1	1.7	0.6	3.2	3.2	3.5
Exports of goods and services	770.4	2.8	-1.7	3.8	5.3	5.9
Imports of goods and services	753.0	2.8	0.2	5.0	5.7	6.5
* change in foreign balance	17.4 ^a	0	-0.9	-0.6	-0.3	-0.5
GDP at market prices	1 922.5	1.6	-0.3	2.6	3.0	3.1
GDP implicit price deflator	-	4.2	3.9	3.1	2.6	2.9
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	3.8	3.6	3.0	2.5	2.8
Industrial production	-	-1.1	-2.0	6.0	4.5	5.0
Unemployment rate	-	3.6	4.2	4.4	4.2	4.1
Household saving ratio ^b	-	12.0	11.5	11.9	11.4	11.0
General government financial balance ^c	-	-2.0	-4.2	-4.2	-5.0	-4.5
Current balance ^c	-	-0.1	-0.5	-0.8	-1.1	-1.2

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

Ungewöhnlich früh im Konjunkturverlauf setzte eine Verbesserung der Beschäftigungslage ein, die sich allerdings auf das Baugewerbe konzentrierte. Die Teuerungsrate, die im Jahresvergleich im Frühherbst rd. 3% betragen hatte, ist wegen der moderaten Lohnentwicklung und der Produktivitätsfortschritte in der Industrie im Sinken begriffen, wenn auch enttäuschend langsam, u.a. weil die Terms-of-Trade-Verbesserungen nicht vollständig an die Verbraucher weitergegeben werden. In vielen Dienstleistungsbranchen ist der Wettbewerb noch immer sehr schwach, und die öffentlichen Tarife sowie die Wohnraumpreise steigen weiterhin rasch an. Obwohl die Arbeitslosigkeit in der Industrie nach wie vor hoch ist, setzte die Metallarbeitergewerkschaft in der letzten Lohnrunde im Herbst überdies eine Lohnerhöhung um 3½% sowie eine relativ hohe einmalige "Konjunkturprämie" durch.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die kurzfristigen Zinssätze sind parallel zu den deutschen Zinssätzen kontinuierlich gesunken, so daß die Zinsentwicklung zur Erholung der Inlandsnachfrage beigetragen hat. Bei einem über das gesamte Laufzeitspektrum hin geringen Zinsgefälle gegenüber Deutschland stieg die Zinsertragskurve Anfang 1994 steil an. In den Projektionen wird davon ausgegangen, daß das leicht negative kurzfristige Zinsgefälle sich allmählich einebnen wird, während die langfristigen Zinssätze in Österreich etwas mehr als in Deutschland steigen könnten.

Die Staatsfinanzen sind zu einem wichtigen Anliegen der staatlichen Politik geworden. Nach der Verschlechterung im Jahre 1993, als das Defizit des Sektors Staat im Verhältnis zum BIP auf über 4% anstieg und sich damit gegenüber dem Vorjahr verdoppelte, dürfte es sich 1994 stabilisieren, da positive Konjunkturreffekte die durch die letzte Etappe der Steuerreform bedingte weitere strukturelle Verschlechterung ausgleichen. Unter Zugrundelegung der aktuellen Steuer- und Ausgabenpolitik könnte sich das Defizit 1995 auf 5% des BIP ausweiten, da die direkten und indirekten Belastungen, die sich aus der Mitgliedschaft in der EG für den Staatshaushalts ergeben, das strukturelle Defizit ansteigen lassen.

Bei der Volksabstimmung von Juni 1994 über den EG-Beitritt bildeten die Ja-Stimmen eine überwältigende Mehrheit. Der Beitritt zum 1. Januar 1995 wird bedeutende politische und wirtschaftliche Konsequenzen haben. Die durch direkte Transferleistungen an die EG und durch Ausgleichszahlungen an die österreichischen Bauern bedingten Haushaltsbelastungen werden sich voraussichtlich auf ½% des BIP (34 Mrd. öS) belaufen. Die impliziten externen Nettotransferleistungen werden

etwa ½% des BIP ausmachen und 1995 einen Anstieg des Leistungsbilanzdefizits auf über 1% des BIP bewirken. Vorteile werden vom Rückgang der Agrarsubventionen erwartet, durch den sich die Nahrungsmittelpreise um etwa 5% ermäßigen dürften. Da der Wettbewerbsspielraum im Dienstleistungssektor größer werden wird, dürften sich die Dienstleistungen im Endeffekt verbilligen, was dazu beitragen würde, eine der Hauptursachen der Kerninflation zu beseitigen. Nachdem der Zugang zum europäischen Binnenmarkt gesichert ist und die EG-Ursprungsregel, durch die die teilweise in Osteuropa verarbeiteten österreichischen Exporte benachteiligt gewesen waren, nicht mehr zur Anwendung gelangt, dürfte sich das Klima für in- und ausländische Investoren bedeutend verbessern.

Aussichten. Praktisch alle kurzfristigen Indikatoren deuten darauf hin, daß der Aufschwung dynamisch bleiben wird. Die Kapazitätsauslastung steigt, das verarbeitende Gewerbe beurteilt die Geschäftsaussichten optimistischer, und das Volumen der Auslandsaufträge wächst weiterhin kräftig. Durch die starke Expansion der Auslandsmärkte dürfte die leichte Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit infolge der jüngsten Schilling-Aufwertung auch künftig ausgeglichen werden. Bedingt vor allem durch die vom Exportwachstum ausgehenden beschäftigungs- und vertrauensbildenden Effekte ist damit zu rechnen, daß Konsum und Investitionen sich beschleunigen und das BIP-Wachstum von schätzungsweise 2,6% im Jahre 1994 auf etwa 3% in den Jahren 1995 und 1996 ansteigt. Zwar wächst die Beschäftigung, doch dürfte dieser Zuwachs durch die anhaltend großen Produktivitätsfortschritte begrenzt werden. Da zudem die Erwerbsbevölkerung gewöhnlich stark auf die Konjunkturentwicklung reagiert, wird die Arbeitslosenquote wahrscheinlich nur allmählich zurückgehen. Infolge der niedrigeren Nahrungsmittelpreise dürfte die Teuerungsrate 1995 sinken; sie wird aber 1996 aller Voraussicht nach wieder ansteigen, da die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion dann faktisch geschlossen sein und sich der Lohnanstieg wohl wieder beschleunigen wird.

Die größten Prognosefehler könnten von der Inflation und vom Haushaltsdefizit her entstehen. Vor allem könnten die positiven Auswirkungen des EG-Beitritts auf die Nahrungsmittelpreise und den Wettbewerb in den geschützten Sektoren schwächer ausfallen als erwartet, was sich nachteilig auf die Inflationsentwicklung, die Wettbewerbsfähigkeit und die Investitionstätigkeit auswirken würde. Sollte zudem versäumt werden, den Anstieg des Haushaltsdefizits und der Schuldenquoten durch entschiedene Maßnahmen einzugrenzen, so könnte das Vertrauensklima im privaten Sektor stärker als erwartet beeinträchtigt werden, und die

den Projektionen zugrunde gelegte günstige Zinsentwicklung würde vielleicht in Frage gestellt. Dadurch könnte wiederum das gesamtwirtschaftliche Wachstum gedämpft werden. Diesen Unsicherheitsfaktoren müssen aber die

noch nicht überschaubaren Auswirkungen der EG-Mitgliedschaft auf den nichtlandwirtschaftlichen Unternehmenssektor entgegengestellt werden, die durchaus positiver ausfallen könnten als erwartet.

PORTUGAL

Nachdem das reale BIP 1993 um 1% geschrumpft war, zeigte die portugiesische Wirtschaft im ersten Halbjahr 1994 Anzeichen einer exportinduzierten Belebung. Offenbar verläuft die Erholung aber nur relativ langsam, was auf die schleppende Entwicklung des privaten Verbrauchs und der Investitionen zurückzuführen ist, so daß das reale BIP 1994 voraussichtlich nur um rd. 1% steigen wird. 1995 und 1996 dürfte der Aufschwung dann mit zunehmend dynamischer Inlandsnachfrage in schnellerem Tempo voranschreiten. Nicht zuletzt unter dem Einfluß der anhaltenden Desinflation und der unerwartet günstigen Haushaltsergebnisse war die portugiesische Zentralbank imstande, die amtlichen Eckzinssätze im Sommer und Herbst zu senken. Mit dem Haushalt 1995 wird der finanzpolitische Konsolidierungsprozeß mit dem Ziel fortgesetzt, die öffentlichen Finanzen auf eine solidere Grundlage zu stellen und Raum für eine weitere Lockerung der monetären Bedingungen zu schaffen.

Jüngste Entwicklung. Die Rezession hatte im dritten Quartal 1993, wo das reale BIP um 1,2% niedriger war als im Vorjahr, die Talsohle erreicht. Im ersten Halbjahr 1994 kam es dann wieder zu einer moderaten Belebung der Industrietätigkeit. Die Auslandsaufträge nahmen stark zu, und die Ergebnisse der Unternehmenserhebungen bestätigen die Verbesserung des Geschäftsklimas im zweiten Quartal 1994. Diese Entwicklung verstärkte sich im Sommer, so daß auch günstigere Rahmenbedingungen für Investitionen entstanden. Hingegen ist das Konsumklima nach wie vor gedrückt, und die Einzelhandelserhebungen zeigen nur eine sehr begrenzte Verbesserung an. Diese uneinheitliche Konjunkturbelebung schlug sich im zweiten und dritten Quartal in einer geringen Beschäftigungszunahme nieder. Die Arbeitslosenquote, die im dritten Quartal 6,8% betrug, lag gleichwohl um 2,9 Punkte über ihrem Tiefstand von 1992.

Die hohe Arbeitslosigkeit bremste den Anstieg der Nominallöhne im privaten Sektor, der in den ersten sieben Monaten von 1994 im Jahresvergleich nur noch 4,9% betrug, gegenüber einer durchschnittlichen Anstiegs-

rate von 7,6% im Jahre 1993. Das langsamere Lohnwachstum ermöglichte wiederum eine Dämpfung des Verbraucherpreisanstiegs auf 4,5% im Oktober (Jahresvergleich), womit das niedrigste Niveau seit 25 Jahren erreicht wurde, das gleichzeitig um 1,9 Punkte unter dem Stand von Ende 1993 lag.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Im Gegensatz zu 1993, als das Haushaltsdefizit weit über den Ansätzen lag, könnte das diesjährige Haushaltsergebnis besser ausfallen, als zunächst angenommen. Die starke Zunahme der Steuereinnahmen hat die Effekte der über Erwartungen hohen Zinssätze und der geringeren Nettoübertragungen aus dem EG-Haushalt wettgemacht. Das Defizit des Sektors Staat dürfte sich 1994 auf rd. 6,3% des BIP belaufen¹.

Gemäß dem Konvergenzprogramm von 1993 dürfte die am BIP gemessene staatliche Nettokreditvergabe in den Jahren 1995 und 1996 angesichts der konjunkturbedingten Mehreinnahmen und der Kürzungen bei den primären, nicht investiven Zwecken dienenden Ausgaben abnehmen. Der Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors dürfte durch weitere Privatisierungsverkäufe staatlicher Unternehmen ebenfalls in Grenzen gehalten werden. Der Haushaltsentwurf 1995 sieht eine Verringerung des Staatsdefizits um rd. ½ Punkt des BIP vor, worin sich die weitere Drosselung der Primärausgaben, konjunkturbedingte Mehreinnahmen sowie eine Anhebung des Mehrwehrtsteuer-Regelsatzes um 1 Prozentpunkt widerspiegeln. Durch die letztgenannte Maßnahme sollen die Mindereinnahmen aus der Senkung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung und der Abschaffung der Mehrwehrtsteuer auf Luxusgüter kompensiert werden. Dank der Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung und der anhaltenden Desinflation könnte Raum für eine weitere Ermäßigung der Zinssätze gegenüber anderen europäischen Ländern geschaffen werden.

Die Geldpolitik ist weiterhin auf die Annäherung der Inflationsrate und der nominalen Zinssätze an das EG-Niveau ausgerichtet, wobei die Stabilität des nominalen Wechselkurses im Europäischen Wechselkurssystem (EWS) das wichtigste Zwischenziel darstellt. Vor dem Hintergrund der günstigen Entwicklung von Teuerung

PORTUGAL

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1985 prices)

	1991 current prices billion Esc	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	6 273.8	3.7	0.4	0.3	2.0	2.6
Government consumption	1 765.9	1.4	0	0.5	1.1	0.8
Gross fixed capital formation	2 574.9	5.4	-4.8	0.1	5.0	7.0
Final domestic demand	10 614.6	3.8	-1.0	0.3	2.6	3.5
* change in stockbuilding	231.2 ^a	1.1	-0.2	0	0.1	0
Total domestic demand	10 845.8	4.7	-1.1	0.3	2.6	3.4
Exports of goods and services	3 166.3	6.1	-0.7	6.4	10.3	6.7
Imports of goods and services	4 098.7	11.1	-0.8	3.4	7.9	6.2
* change in foreign balance	-932.4 ^a	-4.5	0.2	0.7	-0.6	-1.2
GDP at market prices	9 913.4	1.1	-1.1	1.0	2.6	2.9
GDP implicit price deflator	-	13.5	6.4	4.6	4.3	3.9
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	9.8	6.7	5.3	4.2	4.0
Industrial production ^b	-	-2.6	-4.5	2.0	3.0	2.8
Unemployment rate	-	4.2	5.5	6.8	6.8	6.7
Household saving ratio ^c	-	18.0	18.3	18.2	17.5	16.9
Current balance ^d	-	-0.2	-0.2	-1.6	-0.6	-0.5

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) Industrial production index.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

und Haushaltsposition hat die Zentralbank die Geldmarkt-Interventionssätze in mehreren Schritten herabgesetzt, zuletzt im Oktober 1994, während sie den nominalen effektiven Wechselkurs mehr oder minder stabil hält. Darüber hinaus senkte die Zentralbank den Mindestreservesatz für Geschäftsbanken mit Wirkung vom 1. November von 17 auf 2%, um die Banken wettbewerbsfähiger zu machen. Jedoch blieb das Finanzmarktklima vor der Verabschiedung des Haushalts 1995 durch das Parlament weiterhin nervös, und die Anleiherenditen lagen im Oktober mit rd. 11% um rd. 3½ Punkte über den deutschen Sätzen.

Aussichten. Eine kräftigere Expansion der Auslandsmärkte könnte 1995 im Verein mit der Inbetriebnahme neuer Exportkapazitäten² für zweistellige Ausfuhrwachstumsraten sorgen. Zusammen mit der hieraus resultierenden Beschleunigung der Bruttoanlageinvestitionen könnte die Dynamik der Exporte dazu führen, daß sich die Wachstumsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1995 auf 2½% erhöht und 1996 sogar rd. 3% erreicht. Die Erholung des Wachstums der Investitionen spiegelt sowohl die bessere Ertragslage als auch die Effekte der von der EG finanzierten Investitionsvorhaben wider. Der private Verbrauch dürfte durch das höhere verfügbare Realeinkommen und die damit zusammenhängende rückläufige Sparquote der privaten Haushalte stimuliert werden. Mit rd. 6¾% wird die Arbeitslosen-

quote wohl auch 1995 einen dämpfenden Einfluß auf das Wachstum der Nominallöhne ausüben, und der Verbraucherpreisanstieg könnte 1996 auf 4% sinken, gegenüber der für 1994 erwarteten Rate von 5,3%. Was die Außenwirtschaft betrifft, so könnte sich das Leistungsbilanzdefizit 1996 mehr oder minder auffüllen, da der höhere Überschuß bei den unsichtbaren Transaktionen die Ausweitung des Handelsbilanzdefizits mehr als kompensieren dürfte.

Prognosefehler könnten vor allem im Bereich der Haushaltskonsolidierung entstehen. Nur wenn die Maßnahmen des Haushalts 1995 voll umgesetzt werden, ist Raum für eine weitere Lockerung der monetären Bedingungen vorhanden. Eine wiederholte Verfehlung der haushaltspolitischen Ziele könnte erneut Abwertungserwartungen schüren und damit die Zielvorgaben für die Rückführung der Inflation und die gesamtwirtschaftliche Produktion in Frage stellen.

ANMERKUNGEN

1. Diese Schätzung beruht auf den neuen Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, denen zufolge sich ein um rd. 13% höheres nominales BIP ergibt. Die an anderer Stelle im vorliegenden *Wirtschaftsausblick* enthaltenen Daten basieren auf den alten Definitionen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.
2. Eine neue Automobilfabrik soll im Januar 1995 die Produktion aufnehmen, so daß die Exporte 1995 um schätzungsweise 3% höher ausfallen werden.

SCHWEDEN

War die Wirtschaftsentwicklung von einem dynamischen Exportsektor und einer sinkenden Arbeitslosenquote geprägt, so wurde der einsetzende Aufschwung andererseits durch gravierende Vertrauensprobleme im Zusammenhang mit dem Anwachsen der Staatsschuld unterminiert, was zu steigenden Risikoprämien am langen Ende des Markts führte. Da für die nächsten zwei Jahre anhaltend hohe Zinssätze unterstellt werden, wird mit einer relativ schwachen Entwicklung der Binnennachfrage und gesamtwirtschaftlichen Produktion gerechnet; dagegen könnte sich die Arbeitsmarktlage etwas verbessern. Die Trendrate der Inflation dürfte niedrig bleiben.

Jüngste Entwicklung. Die lebhaftere Auslandsnachfrage, deren Wirkung durch die vorangegangene Abwertung der schwedischen Krone noch verstärkt wurde, ließ die Industrieproduktion zwischen Mitte 1993 und Mitte 1994 um nicht weniger als 10% ansteigen, und die Kapazitätsauslastung erreichte ein seit Ende der achtziger Jahre nicht mehr beobachtetes Niveau. Diese Entwicklung

stimulierte einerseits die Investitionen im verarbeitenden Gewerbe, schlug sich andererseits aber auch in massiven Produktionsgüterimporten nieder. Unter dem Einfluß der lebhaften Vorratsbildung weitete sich die Inlandsnachfrage im ersten Halbjahr 1994 kräftig aus, da jedoch die Lageraufstockung im verarbeitenden Gewerbe mit nur recht moderaten Übergreifeffekten verbunden war, ging vom privaten Sektor nur ein entsprechend schwacher Impuls auf das Wachstum der inländischen Endnachfrage aus. Der private Verbrauch zeigte (in saisonbereinigter Rechnung) im ersten Halbjahr 1994 einen weiterhin flachen Verlauf, da sich das Konsumklima, das sich zunächst stark verbessert hatte, im zweiten Quartal wieder verschlechterte und die Wohnungsbautätigkeit wegen der Subventionskürzungen und der gestiegenen Kreditkosten nach Steuern zum Erliegen kam.

Die Teuerungsrate bewegte sich im Jahre 1994 nach oben, und im Jahresvergleich zeigte der Verbraucherpreisindex zwischen Januar und Oktober einen Anstieg von 1,7 auf 2,5%. Bei Ausklammerung des Effekts der indirekten Steuern verharrete der Preisanstieg jedoch bei

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

	1991 current prices billion SKr	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	771.3	-1.9	-3.8	0	-1.0	0.6
Government consumption	394.4	-0.6	-0.7	-0.2	0.3	0.2
Gross fixed capital formation	280.4	-11.0	-16.3	3.6	9.3	6.9
Final domestic demand	1 446.1	-3.4	-5.2	0.5	1.1	1.6
* change in stockbuilding	-21.2 ^a	1.3	0.3	0.4	0.1	0.1
Total domestic demand	1 424.9	-2.2	-5.0	1.0	1.3	1.8
Exports of goods and services	404.2	2.2	7.2	12.8	8.5	7.0
Imports of goods and services	381.8	1.3	-0.4	10.0	6.7	6.0
* change in foreign balance	22.4 ^a	0.3	2.9	1.4	1.1	0.8
GDP at market prices	1 447.3	-1.9	-2.1	2.3	2.3	2.5
GDP implicit price deflator	-	1.4	2.9	2.0	2.4	2.6
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.6	6.1	3.1	3.4	3.0
Industrial production	-	-4.0	2.5	8.3	6.9	7.3
Unemployment rate ^b	-	5.3	8.2	7.9	7.7	7.5
Household saving ratio ^c	-	7.4	7.2	8.2	7.3	6.8
General government financial balance ^d	-	-7.4	-13.5	-11.2	-10.2	-9.7
Current balance ^d	-	-3.1	-0.9	1.1	2.3	3.4

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) Based on monthly Labour Force Surveys.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

1½-2%. Wenngleich sich die Beschäftigungslage im ersten Halbjahr 1994 besserte, waren im September noch immer 14% der Erwerbsbevölkerung entweder arbeitslos oder nahmen an staatlichen ABM teil. Aufgrund dieser Situation blieb der Lohnanstieg gegenüber einem Jahr zuvor gedämpft; er lag bei rd. 4% im verarbeitenden Gewerbe und unter 3% in anderen Sektoren.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Der Anstieg der langfristigen Zinssätze (seit Ende Januar um rd. 4 Prozentpunkte auf 10¾%) verlief erheblich steiler als in den meisten anderen Ländern. Dieser Anstieg, der zudem von starken Zinsschwankungen wegen des damals noch ungewissen Ausgangs des EG-Referendums vom November begleitet war, wird mit schweren Bedenken darüber in Verbindung gebracht, ob die politischen Entscheidungsträger überhaupt in der Lage sein werden, das hohe Haushaltsdefizit in den Griff zu bekommen, und die rasche Schuldenakkumulation ließ erneut Befürchtungen aufkommen, daß künftig Schwierigkeiten bei der Eindämmung der Inflation auftreten könnten. Die Zentralbank hob ihren Satz für Wertpapierpensionsgeschäfte im August von 6,9 auf 7,2% und im November dann nochmals auf 7,4% an. Sie begründete diesen Schritt damit, daß diese Erhöhungen notwendig seien, um den Preisanstieg in der vorgegebenen Bandbreite von 1-3% zu halten.

Die Schätzung für das Haushaltsdefizit im Jahre 1994 lautet auf mehr als 11% des BIP, wenngleich von der Beendigung der Stützungszahlungen an das Bankensystem positive Effekte ausgehen. Infolgedessen steigt die Staatsschuldenquote rasch an. Die neue, nach den allgemeinen Wahlen von September ins Amt gelangte Minderheitsregierung strebt an, das Verhältnis Verschuldung der Zentralregierung/BIP bis spätestens 1998 zu stabilisieren. Zu diesem Zweck hat sie detaillierte Konsolidierungsmaßnahmen im Betrag von 57 Mrd. skr (3¾% des BIP) angekündigt, die in den kommenden vier Jahren verwirklicht werden sollen, und weitere noch nicht näher spezifizierte Haushaltskürzungen in Höhe von 20 Mrd. skr in der für Januar vorgesehenen Haushaltsvorlage 1995 in Aussicht gestellt. Fast zwei Drittel der Maßnahmen, deren Modalitäten bereits bekanntgegeben wurden, erstrecken sich auf Einnahmensteigerungen, die insbesondere durch höhere Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung, eine Ergänzungsabgabe für die oberen Einkommensklassen und höhere Steuern auf Kapitalerträge und Vermögen erzielt werden sollen. Bei den Ausgabenkürzungen steht der Abbau von Übertragungen an die privaten Haushalte im Vordergrund. Diese durch diskretionäre Maßnahmen herbeigeführte Haushaltseinsparung (ohne Berücksichtigung der Schuldendienst-

belastung) könnte in den kommenden zwei Jahren 2½-3% des BIP ausmachen.

Trotz der finanzpolitischen Maßnahmen konnte aber bisher das Vertrauen der Finanzmärkte in die Haushalts-sanierungsstrategie noch nicht wiederhergestellt werden. Deshalb nimmt das OECD-Sekretariat in seinen Projektionen an, daß die langfristigen Zinssätze bei über 10% verharren werden. Die kurzfristigen Zinssätze könnten 1996 sogar noch anziehen, da mit einem Anstieg des internationalen Zinsniveaus zu rechnen ist. Unter diesen Umständen wird der rasche Anstieg der Schuldendienstbelastung die Verbesserung des Primärsaldos wohl weitgehend kompensieren, so daß das Gesamtdefizit des öffentlichen Sektors 1996 wahrscheinlich nur wenig unter 10% des BIP sinken wird.

Aussichten. Das hohe Zinsniveau dürfte die Inlandsnachfrage auch weiterhin komprimieren und die Jahreswachstumsrate des BIP in einem Band von 2-2½% halten. Der private Verbrauch wird 1995 u.U. zurückgehen, da die vorausgeschätzte Abnahme der Sparquote der privaten Haushalte nicht ausreichen dürfte, um den durch Steuererhöhungen bedingten Rückgang des verfügbaren Einkommens aufzuwiegen. Auch der Wohnungsbau könnte wegen der hohen Kreditkosten und der verminderten Wohnungsbausubventionen tief in der Flaute verharren. Allerdings werden die nicht den Wohnungsbau betreffenden Kapitalausgaben durch die für 1995 vorgesehenen hohen investiven Ausgaben des öffentlichen Sektors sowie die befristet gewährten Sonderabschreibungen für Investitionen kräftige Impulse erhalten. Angesichts der sehr guten Ertragslage und der Kapazitätsengpässe dürfte es ferner zu einem Investitionsschub im verarbeitenden Gewerbe kommen, der die von den hohen Zinssätzen und Überkapazitäten ausgehenden Effekte, die die Investitionen in den für den Binnenmarkt produzierenden Sektoren dämpfen werden, teilweise ausgleichen wird. Mit dem Abklingen der Nachwirkungen der Abwertung von 1992/93 dürfte sich das Exportwachstum abschwächen, doch ist damit zu rechnen, daß die Einfuhr, die 1994 außergewöhnliche Zuwachsraten aufgewiesen hatte, langsamer expandieren wird.

Mit der Belebung der Wirtschaftstätigkeit dürfte sich die Beschäftigungslage etwas verbessern. Allerdings wird der Effekt auf die Arbeitslosigkeit wohl eher bescheiden sein, da die Erwerbsbevölkerung angesichts der verbesserten Beschäftigungsaussichten wahrscheinlich entsprechend zunehmen wird. Wegen der anhaltenden Flaute am Arbeitsmarkt dürften die Stundenlöhne in den meisten Wirtschaftszweigen weiterhin nur langsam steigen, doch dürften sie im verarbeitenden Gewerbe wegen der sehr guten Ertragslage dieses Sektors erheblich

stärker angehoben werden als in den übrigen Bereichen. Zwar werden von dem Abbau der Wohnungsbauschubwirkungen 1995 und 1996 starke Schubwirkungen auf den Verbraucherpreisanstieg ausgehen, doch dürfte die Trendrate der Inflation trotzdem einen gedämpften Verlauf zeigen.

Verglichen mit der in den Projektionen skizzierten Entwicklung könnte von dem Hochzinsniveau ein weniger negativer Effekt ausgehen, wenn sich durch den EG-Beitritt das Geschäftsklima stärker als erwartet verbessern sollte, oder falls sich die Erzeuger bei ihren Investitions-

entscheidungen mehr als angenommen von der guten Ertragslage und der Notwendigkeit der Ersatzbeschaffung für veraltete Anlagen leiten lassen. Andererseits würde sich die Konjunktur gedämpfter entwickeln, wenn die hohen Kreditkosten die privaten Haushalte veranlassen sollten, ihre Sparquote aufrechtzuerhalten oder sogar noch zu steigern. Der größte Unsicherheitsfaktor bei den Projektionen betrifft indessen das Finanzmarktklima und die Gefahr, daß es sich weiter stark verschlechtern könnte, wenn die Märkte die Fortschritte bei der Stabilisierung der Staatsschuldenquote als ungenügend empfinden sollten.

SCHWEIZ

Die Konjunkturerholung setzte sich im ersten Halbjahr 1994 fort, so daß das Wirtschaftswachstum nunmehr auf Jahresrate hochgerechnet 1¾% erreichen dürfte. Der von den Investitionen getragene Aufschwung wird 1995 und 1996 voraussichtlich an Dynamik gewinnen, doch dürften der relativ restriktive geldpolitische Kurs sowie die Anstrengungen zur Rückführung des hohen Staatsdefizits das Tempo der Erholung dämpfen. Die tendenzielle Inflationsrate wird daher vermutlich niedrig bleiben. Die Gesamtbeschäftigung ist 1994 wahrscheinlich weiter zurückgegangen, und eine signifikante Verbesserung der Arbeitsmarktlage dürfte erst 1995 eintreten.

Jüngste Entwicklungen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion ist den Schätzungen zufolge im ersten Halbjahr 1994 um rd. 2¾% (saisonbereinigte Jahresrate) gewachsen. Zwar gab es im zweiten Quartal Anzeichen für eine Abschwächung, doch dürften diese großenteils nur vorübergehender Art gewesen sein. Die Gesamtbeschäftigung ging im ersten Halbjahr 1994 infolge des fortdauernden massiven Personalabbaus im verarbeitenden Gewerbe, in der Bauwirtschaft und im Dienstleistungssektor weiter zurück (um 3,3% auf saisonbereinigter Jahresbasis). Da die Erwerbsbevölkerung jedoch infolge der Rückkehr ausländischer Arbeitskräfte in ihre Heimatländer abnahm und immer mehr Dauerarbeitslose die Grenze der maximalen Arbeitslosengeldbezugsdauer erreichten und somit aus der Statistik verschwanden, sank die Arbeitslosenquote schrittweise von 5,0% (saisonbereinigt) zum Jahresbeginn 1994 auf 4,6% im Oktober. Die Verbraucherpreis-inflation verringerte sich von 2% (Zwölfmonatsrate) zu Beginn des Jahres auf rd. ½% seit

Mai. Die Teuerung liegt mittlerweile ganz allgemein auf niedrigem Niveau, und auch der Preisanstieg für Dienstleistungen beträgt weniger als 1%.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Im Juni 1994 wurden die monetären Bedingungen etwas verschärft. Der Dreimonatssatz für Euro-Franken erhöhte sich um rd. ¼ Prozentpunkt auf etwa 4¼%, bevor er im Oktober wieder auf 4% zurückging. Da die vergleichbaren D-Mark-Zinssätze schrittweise nachgaben, verkleinerte sich das negative Gefälle Schweizer Franken/D-Mark bei den kurzfristigen Zinssätzen von 1¾ Prozentpunkt Anfang 1994 auf rd. 1 Prozentpunkt im Herbst, was zu der deutlichen effektiven Aufwertung des Schweizer Franken beitrug. Unter dem Einfluß der Entwicklung an den Weltkapitalmärkten haben sich die Renditen für Schweizer Bundesanleihen seit Jahresbeginn um 1½ Prozentpunkt auf 5½% im Oktober erhöht. Es wird davon ausgegangen, daß in der Geldpolitik weiter ein restriktiver Kurs verfolgt wird; die Schweizer Nationalbank wird das kurzfristige Zinsgefälle gegenüber Deutschland den Projektionen zufolge weitgehend konstant zu halten suchen und die Unterschreitung des mittelfristigen Geldmengenziels auch weiterhin hinnehmen, um die von der Einführung der Mehrwertsteuer Anfang 1995 ausgehenden sekundären Preiseffekte einzudämmen.

Das Defizit im Bundeshaushalt dürfte sich 1994 – größtenteils infolge diskretionärer Maßnahmen – leicht verringern und um ¼ Prozentpunkt auf rd. 4¼% des BIP zurückgehen. Den Projektionen zufolge wird es 1995 und 1996 in dem Maße weiter sinken, wie die Verbesserung der Arbeitsmarktlage die Ausgaben für Arbeitslosengeldleistungen verringert¹. Das dürfte im Verein mit den

SWITZERLAND

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1980 prices)

	1991 current prices billion SF	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	190.5	-0.2	-0.8	1.3	1.0	1.8
Government consumption	46.6	-0.1	-1.7	0.3	0.3	0.5
Gross fixed capital formation	84.8	-5.0	-3.1	6.1	4.2	5.4
Final domestic demand	321.9	-1.5	-1.5	2.4	1.8	2.6
* change in stockbuilding	4.5 ^a	-1.9	-0.3	0.9	0.6	0.4
Total domestic demand	326.5	-3.3	-1.8	3.3	2.4	3.0
Exports of goods and services	116.7	3.4	1.3	3.5	4.5	5.5
Imports of goods and services	112.1	-3.8	-1.0	7.0	4.7	6.0
* change in foreign balance	4.6 ^a	3.1	1.0	-1.6	-0.2	-0.4
GDP at market prices	331.1	-0.3	-0.9	1.7	2.2	2.7
GDP implicit price deflator	-	2.6	2.1	2.0	2.5	2.2
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	4.2	3.0	0.9	2.6	2.0
Industrial production	-	-0.7	-0.5	2.5	2.8	3.3
Unemployment rate	-	2.5	4.5	4.7	4.1	3.5
Current balance ^b	-	6.2	8.0	6.2	6.8	6.7

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of GDP.

durch die Einführung der Mehrwertsteuer bedingten zusätzlichen Einnahmen dazu führen, daß das Bundeshaushaltsdefizit bis 1996 auf rd. 3½% des BIP sinkt.

Aussichten. Die Projektionen gehen davon aus, daß die Wirtschaftsbelebung in den nächsten zweieinhalb Jahren zunehmend an Dynamik gewinnt. Die dynamischste Nachfragekomponente werden wahrscheinlich weiterhin die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen sein, wo der rezessionsbedingte Einbruch wieder wettgemacht werden könnte, während von dem Überhang an Büroraum weiter eine Bremswirkung auf den gewerblichen Bau ausgehen dürfte². Hingegen dürften die Wohnungsbauinvestitionen durch die aufgestaute Nachfrage, die günstigeren Baukosten, die bezuschußten Wohnungsbaudarlehen des Bundes und die niedrigen Hypothekenzinssätze am Markt (z.Z. 5½%) stimuliert werden. Die öffentlichen Infrastrukturinvestitionen werden weiterhin vom "Investitionsbonus-Programm" des Bundes profitieren. Das Lohnwachstum dürfte nach wie vor durch die hohe Arbeitslosigkeit gedämpft werden, die 1996 immer noch die 3%-Marke überschreiten könnte. Indessen dürfte die Verbesserung des Konsumklimas für einen Rückgang der Sparquote und die Fortsetzung der leichten Belebung des privaten Verbrauchs sorgen.

Infolge des verzögerten Effekts der jüngsten effektiven Aufwertung des Schweizer Franken – der seit Anfang 1993 um insgesamt 10% im Wert gestiegen ist –

wird das Exportwachstum den Projektionen zufolge beträchtlich hinter der Expansion der Märkte zurückbleiben. Da sich die Einfuhr auf den Anstieg der Inlandsnachfrage hin kräftig ausgeweitet hat, wird der reale Außenbeitrag im Projektionszeitraum voraussichtlich negativ sein. Der Leistungsbilanzüberschuß dürfte von 8% des BIP im Jahre 1993 auf rd. 6% im Jahre 1994 sinken, danach jedoch infolge der dynamischen Entwicklung der Nettokapitalerträge wieder stark ansteigen. Die restriktiven monetären Bedingungen werden voraussichtlich verhindern, daß durch den Anstieg des Preisniveaus um 1½ Prozentpunkte infolge der Einführung der Mehrwertsteuer im Jahre 1995 eine Preis-Lohn-Spirale entsteht. Dennoch dürften die allmählich knapper werdenden Kapazitätsreserven 1996 zu einer höheren tendenziellen Inflation führen. Das Risiko einer Abweichung der effektiven Entwicklung von den hier dargestellten Projektionen dürfte in beiden Richtungen gleich groß sein.

ANMERKUNGEN

1. Konjunkturbedingte Erhöhungen der Steuereinnahmen sind aufgrund der langen Zeitverzögerungen bei der Eintreibung der Einkommensteuern und ihrer Konzentration in geraden Jahren schwer erfaßbar.
2. Mit der Einführung der Mehrwertsteuer dürften die Unternehmensinvestitionen ab 1995 vom Fortfall der sogenannten versteckten Steuer ("taxe occulte") profitieren.

SPANIEN

Von den Nettoexporten getragen, setzte der Aufschwung Anfang 1994 ein. Den Projektionen zufolge wird er sich in dem Maße verstärken, wie zunehmende Investitionen und ein wachsender privater Verbrauch die Rolle des Konjunkturmotors übernehmen. Allerdings wird das BIP im Zeitraum 1995-1996 voraussichtlich langsamer steigen als in früheren Aufschwungsphasen, da hohe Haushaltsdefizite die Zinssätze weiter nach oben drücken und die Inflationsrate zwar zurückgeht, aber nach wie vor höher ist als die Teuerungsrate in Spaniens wichtigsten EG-Partnerländern. Trotz starker Beschäftigungszunahme wird infolge der weiterhin rasch steigenden Erwerbsquoten nur mit einem geringen Rückgang der Arbeitslosenquote gerechnet – von derzeit 24% auf etwa 22½% Ende 1996.

Jüngste Entwicklung. Im ersten Halbjahr 1994 zeigte das BIP auf Jahresbasis ein Wachstum von 2½%, das vor allem einem starken Exportanstieg zu verdanken war; dieser Anstieg wurde weiter gestützt durch die 1992-1993 eingetretene Peseta-Abwertung um 18%. Auch das Wachstum der Inlandsnachfrage legte zu, da der private Verbrauch nach einem merklichen Rückgang bis Ende 1993 durch Steueranreize für den Kauf neuer Pkw angeregt wurde; auch die privaten Investitionen stiegen

etwas an, worin das verbesserte Konsumklima zum Ausdruck kam. Infolge der Konjunkturerholung und der in jüngster Zeit eingeleiteten tiefgreifenden Arbeitsmarktreformen weitete sich die Beschäftigung im zweiten Quartal 1994 etwas aus, nachdem sie in den drei Vorjahren um 8% zurückgegangen war, doch stieg die Arbeitslosenquote gleichwohl auf 24,4%. Die Konjunkturlaute dämpfte die Binneninflation, wobei sich das Lohnwachstum in den zwölf Monaten bis Mitte 1994 auf 4¼% (gegenüber 6¼% im Jahre 1993) abschwächte und der Anstieg des Verbraucherpreisindex (ohne Nahrungsmittel und Energie) sich im Zeitraum September 1993 bis September 1994 auf 4,2% verlangsamte. Allerdings verringerte sich der Anstieg des Gesamtverbraucherpreisindex (auf Jahresbasis) nur auf 4,5% nach dem Stand von September, gegenüber 4,9% Ende 1993, was durch das starke Anziehen der Import- und der Nahrungsmittelpreise bedingt war. Infolge des positiven Umschwungs beim Nettowarenexportvolumen, verbunden mit einer sehr starken Zunahme der Fremdenverkehrseinnahmen, sank das Leistungsbilanzdefizit im Zeitraum Januar-September auf knapp 1% des BIP.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Der Aufschwung wurde gleich zu Beginn von einer gelockerten Geldpolitik getragen. Später wurden die geld-

SPAIN
Demand, output and prices
Percentage changes, volume (1986 prices)

	1991 current prices billion Ptas	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	34 213.0	2.1	-2.3	0.4	2.5	3.0
Government consumption	8 808.4	3.8	1.6	0.8	1.2	1.2
Gross fixed capital formation	13 126.2	-3.9	-10.3	-0.6	5.0	6.3
Final domestic demand	56 147.5	0.9	-3.5	0.3	2.8	3.4
* change in stockbuilding	401.0 ^a	0.2	-0.1	0	0	0
Total domestic demand	56 548.5	1.1	-3.6	0.3	2.8	3.4
Exports of goods and services	9 409.4	6.7	8.8	17.0	10.1	8.0
Imports of goods and services	11 137.3	6.6	-3.2	9.7	9.2	8.0
* change in foreign balance	-1 727.9 ^a	-0.4	2.9	1.4	0	-0.2
GDP at market prices	54 820.6	0.8	-1.0	1.7	2.9	3.3
GDP implicit price deflator	-	6.5	4.5	4.0	3.6	2.9
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	6.4	5.1	4.7	3.8	2.9
Industrial production	-	-1.7	-3.3	2.9	3.5	3.9
Unemployment rate	-	18.4	22.7	24.3	24.0	23.4
Household saving ratio ^b	-	9.6	12.5	11.7	11.4	11.4
General government financial balance ^c	-	-4.2	-7.5	-6.8	-6.1	-5.2
Current balance ^c	-	-3.2	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

politischen Zügel dann allerdings unter dem Einfluß OECD-weiter Entwicklungen und aufgrund des im vergangenen Jahr beobachteten Drucks auf die Peseta als einer der schwächsten EWS-Währungen wieder straffer angezogen, und nach dem ersten Quartal begannen die langfristigen Zinssätze zu steigen. Die Rendite der Zehnjahres-Staatsanleihen, die Anfang 1994 mit 8% einen Tiefstwert aufgewiesen hatte, erhöhte sich im Oktober auf 11%. Trotz Aufschwung und verbessertem Geschäftsklima weitete sich die Kreditvergabe an den privaten Sektor in den ersten neun Monaten von 1994 auf das Jahr hochgerechnet nur um 3½% aus, was vornehmlich darauf zurückzuführen war, daß der Anstieg der Selbstfinanzierungsquoten die Kreditnachfrage dämpfte. Angeregt durch das hohe Haushaltsdefizit, stieg die Zuwachsrate der Geldmenge in der weiten Abgrenzung (ALP2) auf 6½%. Für den Zeitraum 1995-1996 wird, hauptsächlich wegen einer nachlassenden Inflation, mit einem Nachgeben der Zinssätze gerechnet, doch dürften die anhaltend hohen Haushaltsdefizite weiterhin einen Aufwärtsdruck auf die langfristigen Realzinssätze ausüben.

Im Bereich der öffentlichen Finanzen verbesserten sich die Entwicklungstendenzen in den ersten neun Monaten von 1994 erheblich, wobei sich die Steuereinnahmen um 8½% ausweiteten, was die Mehrwertsteuerausfälle von 1993 wettmachte und kleinere einmalige Steuererstattungen ermöglichte, womit sich eine Trendrate von 7% ergibt. Obwohl der Lohnstopp im Bereich der Zentralverwaltung nur teilweise eingehalten wurde, schwächte sich die Zunahme der Endausgaben merklich ab. Allerdings wird das Defizit des Staatssektors wegen steigender Zinszahlungen 1994 schließlich möglicherweise noch bei 6¾% des BIP liegen (1993: 7½%). Der Haushalt der Zentralregierung für 1995 ist kontraktiv angelegt und sieht folgende Maßnahmen vor: Kürzung des nichtlohnbezogenen Verbrauchs, Lohnzuwächse (im Rahmen eines Dreijahresabkommens) ungefähr in Übereinstimmung mit der Inflationsprognose, verstärkte Bekämpfung betrügerischer Praktiken sowie Verkürzung der Leistungsdauer bei Invaliditätszahlungen, um hier Mißbrauch auszuschließen. Darüber hinaus wurden indirekte Steuern erhoben, um die Senkung der Sozialversicherungsbeitragssätze um 1 Prozentpunkt auszugleichen. Das Defizit des Staatssektors dürfte sich auf 6% des BIP verringern, und das strukturelle Defizit wird laut Schätzung um etwa ½ Prozentpunkt zurückgehen.

Aussichten. Alle Indikatoren deuten darauf hin, daß der Aufschwung im Zeitraum 1995-1996 ein breiteres Fundament haben wird, wobei die Binnennachfrage mit dem Nachlassen der Abwertungseffekte den Export als Hauptkonjunkturstütze ablösen wird. Infolge wachsender Inlandsumsätze, verstärkter Auslandsnachfrage und höherer Gewinne dürfte die Investitionstätigkeit des

privaten Sektors zur dynamischsten Nachfragekomponente werden. Zusätzlich stimuliert werden die Investitionen dadurch, daß in den Boomjahren 1988-1992 installierte Maschinen und Ausrüstungen nun nach und nach ersetzt werden müssen. Mit den sich bessernden Beschäftigungsaussichten dürfte sich das Wachstum des privaten Verbrauchs verstärken, gleichwohl aber aufgrund der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit, des langsamen Reallohnwachstums und der hohen Realzinssätze moderat bleiben. Das Wachstum des realen BIP könnte sich 1996 auf 3¼% steigern, womit sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion etwas verringern würde. Den Projektionen zufolge wird die Beschäftigung im nichtlandwirtschaftlichen Sektor kräftig ansteigen, und zwar unter dem Einfluß folgender Faktoren: rascheres Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Verein mit einer schwächeren Entwicklung der Arbeitskosten, flexiblere Entlassungsverfahren nach dem neuen Arbeitsgesetz, mit dem die Hindernisse bei Neueinstellungen z.T. abgebaut werden, sowie vermehrte Möglichkeiten für Teilzeitbeschäftigung und Ausbildungsverträge. Es ist allerdings möglich, daß die Arbeitslosenquote wegen eines beträchtlichen weiteren Rückgangs der Arbeitsplätze in der Landwirtschaft und einer steigenden Erwerbsquote der Frauen bis Ende 1996 nur geringfügig (auf etwa 22½%) abnimmt.

Da die negativen Beschäftigungseffekte steigender Arbeitskosten zunehmend erkannt werden und viele Unternehmen mit finanziellen Schwierigkeiten zu kämpfen hatten, kam es 1994 zu deutlich niedrigeren neuen Lohnabschlüssen (bei rd. 3½%) als in der Vergangenheit. Die Auswirkungen dieser Entwicklung werden 1995 zu spüren sein und dürften im Verein mit dem Abklingen des Inflationseffekts der Abwertung sowie voraussichtlich geringeren Steigerungen bei der stark schwankenden Nahrungsmittelpreiskomponente allmählich zu einem Nachlassen der Schlagzeileninflation auf etwa 3% Ende 1995 führen. Die moderate Lohnentwicklung dürfte den Desinflationsprozeß prägen und dazu beitragen, daß die zuletzt verzeichneten deutlichen Verbesserungen der außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit gewahrt bleiben. Unter diesen Umständen wird das Leistungsbilanzdefizit trotz Ausweitung der Binnennachfrage über ihr potentiell Niveau hinaus wohl auch 1996 wieder etwa 1% des BIP betragen, ein Niveau, das gewöhnlich mit Direktinvestitionen abgedeckt wird. Möglicherweise wird der derzeit bestehende Konsens in bezug auf Lohndämpfung und Haushaltskonsolidierung 1996 von den Effekten eines sich beschleunigenden Wachstums beeinträchtigt; in diesem Fall würden die Dauerhaftigkeit des Aufschwungs und die Arbeitsplatzschaffung gefährdet, und das Inflationsgefälle gegenüber dem EG-Durchschnitt könnte sich wieder verstärken.

TÜRKEI

Zweifel an der Fähigkeit der Türkei, ihren Schuldendienstverpflichtungen nachzukommen und das schwindende Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die Orientierung der Wirtschaftspolitik, lösten Anfang 1994 einen Run auf Guthaben in türkischer Lira aus. Im April wurde ein ehrgeiziges Wirtschaftsstabilisierungsprogramm lanciert, um das Verhältnis öffentlicher Finanzierungsbedarf/BIP 1994 zu halbieren und die Strukturreformen zu beschleunigen. Im zweiten Quartal wiesen der Finanzierungsbedarf und die Leistungsbilanz schließlich einen geringfügigen Überschuß auf, die Schuldendienstverpflichtungen wurden voll erfüllt und die Devisenbestände wieder aufgestockt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Beschäftigung gingen jedoch stark zurück. Den Prognosen zufolge ist 1994 mit einem Rückgang des BIP um 4% zu rechnen, und erst 1995 wird ein exportinduzierter Aufschwung festeren Tritt fassen. Die Inflationsrate ist zwischen Mai und Oktober auf das Jahr hochgerechnet auf rd. 50% gesunken, dürfte aber 1994 insgesamt durchschnittlich nahezu 120% erreichen. Das OECD-Sekretariat projiziert für 1995 eine BIP-Wachstumsrate von 3½% und einen Inflationsrückgang auf etwa 50%.

Jüngste Entwicklung. Im zweiten Quartal 1994 verringerte sich das BIP im Jahresvergleich um 11,3%, doch dürfte sich der Rückgang im dritten Quartal verlangsamt haben. Der gesamtwirtschaftliche Produktionsrückgang schlug sich in einer Verschlechterung der Arbeitsmarktlage nieder. Nach einer sehr starken Anhebung der öffentlichen Tarife im April hat sich die auf Monatsbasis gemessene Anstiegsrate des Großhandelspreisindex im Juni und Juli stark verlangsamt, jedoch im September und Oktober auf 5,4 bzw. 6,9% beschleunigt und damit im Jahresvergleich dreistellige Werte erreicht. Dank der Exportausweitung, des starken Importrückgangs und der höheren Einnahmen aus unsichtbaren Leistungen wurde die Leistungsbilanz im zweiten Quartal positiv.

Staatliche Politik und andere Bestimmungsfaktoren. Die für 1994 angestrebte Verringerung des Finanzierungsbedarfs des öffentlichen Sektors von 12 auf 6,2% des BIP (unter Zugrundelegung der neuen statistischen Reihen für das BIP), wird vor allem infolge der höheren Zinszahlungen und der niedriger als erwartet ausgefallenen Privatisierungserlöse wohl nicht ganz erreicht werden. Bei der Haushaltskonsolidierung konnten allerdings

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

	1991 current prices billion TL	1992	1993	1994	1995	1996
Private consumption	407 669	4.1	8.0	-4.3	1.5	3.4
Government consumption	78 256	3.8	4.8	-2.8	0	2.0
Gross fixed capital formation	141 441	4.2	23.5	-21.2	-1.3	4.9
Final domestic demand	627 366	4.1	11.7	-9.0	0.7	3.7
* change in stockbuilding	3 450 ^a	0.8	3.8	-3.8	0.9	0
Total domestic demand	630 816	4.9	15.6	-12.1	1.6	3.7
Exports of goods and services	92 630	9.8	7.7	12.0	15.0	13.0
Imports of goods and services	104 861	15.5	35.8	-25.0	6.0	9.0
* change in foreign balance	-12 231 ^a	-1.3	-6.3	9.3	2.0	1.2
GDP at market prices	618 585	5.5	5.9	-3.9	3.6	4.8
GDP implicit price deflator	-	62.9	59.0	118.0	50.0	28.0
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	59.9	51.9	110.0	50.0	28.0
Manufacturing production	-	4.2	9.2	-8.0	4.8	6.4
Unemployment rate	-	7.9	8.7	12.6	13.7	14.2
Current balance ^b	-	-0.6	-3.9	1.3	2.3	3.0

* As a percentage of GDP in the previous period.

a) Actual amount.

b) As a percentage of GDP.

durch die Verringerung des Verhältnisses zwischen dem Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors und dem BIP auf etwa 7½% bereits erhebliche Fortschritte erzielt werden. Der Haushaltsentwurf für 1995 sieht einen weiteren Rückgang dieses Verhältnisses auf etwa 5% vor.

Mit der Emission von 50%igen Dreimonatsschatzwechseln in einem Dreimonatszeitraum ab Ende Mai wurde der inländische Kapitalmarkt nach einer Pause wieder in Anspruch genommen. Die türkische Lira stabilisierte sich zwischen April und Mitte August, die Devisenbestände erreichten wieder ihr Niveau von vor der Krise und bis Ende August waren die Zinssätze für Dreimonatsschatzwechsel auf Quartalsbasis auf 22% zurückgegangen. In Anbetracht des Inflationsziels von 50% (Quartalsbasis) für 1995 ist das "Realzinsniveau" aber immer noch sehr hoch. In der letzten Augustwoche gab der Wechelskurs der Lira nominal um 11% nach, stabilisierte sich jedoch in der Folgezeit. Inflationsbereinigt liegt der Wechelskurs derzeit um etwa 30% unter dem Vorjahrsstand¹.

In den anhaltend hohen Zinssätzen spiegeln sich tiefsitzende Inflationsängste und hohe Risikoprämien für Investitionen wider, was darauf zurückzuführen ist, daß es der Regierung in den letzten Jahren nicht gelang, die angekündigte Haushaltssparpolitik umzusetzen. Obgleich nur 60% der Staatsschuld zu Marktsätzen verzinslich sind, besteht bei dem derzeitigen Zinsniveau – sofern sich dieses nicht ändert – die Gefahr, daß die Staatsschuldenquote drastisch ansteigt. Vor kurzem wurden vom Schatzamt Indexanleihen aufgelegt, die die Geschäftsbanken im Rahmen der Liquiditätsvorschriften erwerben müssen. Diese Emission bildet einen Bestandteil der Initiative, die Indexierungsverfahren im voraus und nicht mehr retroaktiv festzulegen. Es wurden bereits gesetzliche Vorkehrungen getroffen, um die Direktfinanzierung des Kreditbedarfs des öffentlichen Sektors aus Zentralbankmitteln bis 1998 kontinuierlich auf 3% der Haushaltsbewilligungen zu reduzieren.

Aussichten. Das BIP könnte 1994 um nahezu 4% sinken, doch wird für 1995 und 1996 dank der lebhaften Exportentwicklung, die eine Folge des beträchtlichen

realen Wertverlusts der Lira ist, ein Wachstum von 3,5 bzw. 5% vorausgeschätzt. Angesichts der hohen gesamtwirtschaftlichen Potentialwachstumsrate dürfte sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion 1995 ausweiten. Die Lira wird wahrscheinlich real weiter an Wert verlieren, und dies wird eine Ausweitung des Leistungsbilanzüberschusses von 1,2% des BIP 1994 auf 2 bis 3% in den Jahren 1995-1996 ermöglichen. Die Projektionen rechnen mit einem drastischen Rückgang der Inflation von annähernd 120% im Jahresdurchschnitt 1994 auf etwa 50% im kommenden Jahr und weniger als 30% im Jahre 1996. Allerdings ist diese Projektion stark davon abhängig, ob der Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors entsprechend den Zielvorgaben gesenkt werden kann.

Durch eine Reihe befristeter steuerlicher und ausgabenwirksamer Maßnahmen ist es der Regierung zwar gelungen, stabile Bedingungen auf den Finanzmärkten herzustellen, doch ist noch nicht sicher, ob die Stabilität von Dauer sein wird. Die Verbesserung des makroökonomischen Gleichgewichts ist größtenteils bedingt durch den Effekt der starken Reallohnsenkungen sowie die Auswirkungen der realen Abwertung und der flauen Entwicklung der Inlandsnachfrage. Für ein anhaltendes, von den Ausfuhren und den privaten Investitionen induziertes Wirtschaftswachstum sind grundlegende Strukturreformen und mittelfristig eine Konsolidierung der Staatsfinanzen erforderlich. Würden diese Maßnahmen hinausgezögert, so bestünde die Gefahr, daß es erneut zur Instabilität auf den Finanzmärkten kommen könnte und daß die Wirtschaftsentwicklung in eine Schuldendienstspirale geraten könnte, die die wirtschaftlichen Wachstumsaussichten gefährden würde.

ANMERKUNG

1. Berechnet anhand des Verbraucherpreisanstiegs gegenüber den Handelspartnerländern der Türkei.



ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-LÄNDERN

Die Länder Mittel- und Osteuropas haben inzwischen positive wirtschaftliche Wachstumsraten zu verzeichnen, und diese Entwicklung wird sich voraussichtlich fortsetzen. Allerdings müssen Bulgarien, Ungarn und Rumänien an ihrem Stabilisierungskurs festhalten – Ungarn muß ihn noch verschärfen –, so daß sich das Wachstum in diesen Ländern in engen Grenzen halten dürfte. Die Ausfuhren in den OECD-Raum expandieren kräftig, und da alle Länder der Region grundsätzlich auf ein vom Export getragenes Wachstum setzen wollen, ist mit einem Anhalten dieser Tendenz zu rechnen. Im Gegensatz zu den erklärten Zielen der Wirtschaftspolitik ist die treibende Kraft der Inlandsnachfrage in den meisten dieser Länder jedoch der Konsum. Es wird erwartet, daß sich der Prozeß der Desinflation nur schleppend vollzieht. Bei der Russischen Föderation wird viel davon abhängen, ob eine Rückkehr zu dem generell straffen Kurs der Wirtschaftspolitik, wie er im ersten Halbjahr 1994 umgesetzt wurde, möglich sein wird. Für 1995 wird mit einer Verlangsamung des Produktionsrückgangs und einer weiteren Abschwächung der Inflation gerechnet.

Die aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien und in Süd- und Mittelamerika dürften bis 1996 deutlich über dem OECD-Durchschnitt liegende Wachstumsraten erzielen. Dieses nachhaltige Wachstum stützt sich auf eine sehr lebhaftere Binnennachfrage und vor allem in Asien auf einen dynamischen innerregionalen Handel. In den Ländern beider Regionen wird die Abhängigkeit von den Konjunkturzyklen im OECD-Raum geringer. In Asien dürfte der Inflationsdruck Probleme entstehen lassen, da die Zuwachsraten der Nachfrage in vielen Ländern ebenso hoch ist wie die Potentialwachstumsrate oder noch darüber liegt. In Süd- und Mittelamerika dürften die in zahlreichen Ländern noch hohen Inflationsraten durch restriktive makroökonomische Maßnahmen weiter gesenkt werden. Die Handelsbilanzpositionen könnten sich in Asien unter dem Druck einer lebhaften Inlandsnachfrage verschlechtern, und in Süd- und Mittelamerika werden die Zahlungsbilanzen weiterhin durch erhöhte Schuldendienstverbindlichkeiten belastet werden.

MITTEL- UND OSTEUROPAISCHE LÄNDER UND RUSSISCHE FÖDERATION

Jüngste Wirtschaftsentwicklung

Eine Reihe von Indikatoren weist für das erste Halbjahr 1994 ein Wachstum in einer recht großen Zahl mittel- und osteuropäischer Länder¹ aus, allerdings sind die Wachstumsdynamik und die Aussichten für ein fortgesetztes Wachstum sehr unterschiedlich. In Ungarn, Polen und der Slowakei weitete sich die Industrieproduktion mit Zuwachsraten zwischen 5 und 10% stark aus, während Bulgarien, die Tschechische Republik und Rumänien hier mit 1-2% (im Jahresvergleich) niedrigere Raten zu verzeichnen hatten. In den meisten Ländern hat die Agrarproduktion, die 1992 und 1993 unter dem Einfluß von Dürre und Umstrukturierung zurückgegangen war, wieder kräftig zugenommen und leistet einen nennenswerten Wachstumsbeitrag, was vor allem in Rumänien der Fall ist. Eine Ausnahme bildet hier Polen, wo die landwirtschaftliche Erzeugung wegen der Schlechtwetterperiode vom Juli abnehmen wird. Quartals-schätzungen zum BIP liegen nur für die Tschechische und die Slowakische Republik vor, wo sie für das erste Halbjahr 1994 (auf das Jahr hochgerechnet) ein Wachstum von 2,4 bzw. 4,4% ausweisen.

Von der Gesamtnachfrage her gesehen war die augenfälligste Entwicklung im ersten Halbjahr das starke Wachstum der Ausfuhren aller Länder Mittel- und Osteuropas in den OECD-Raum und insbesondere nach Westeuropa. An der Spitze liegen hier Polen und die Slowakei mit einem Exportwachstum von rd. 20% (Dollar-Basis). Die ungarischen Exporte, die 1993 merklich zurückgegangen waren, nahmen in den ersten acht Monaten des Jahres um 12% zu. Zwar sind die Angaben noch sehr lückenhaft, doch ist anzunehmen, daß sich der Exportanstieg im großen und ganzen auf alle Warengruppen erstreckte. So verbuchte die Tschechische Republik ein Exportwachstum nicht nur bei Halbfabrikaten, sondern auch bei Fertigwaren mit hoher Wertschöpfung, deren Anteil sich in den ersten fünf Monaten des Jahres um rd. 20% erhöhte. Auch im Handelsaustausch mit den Neuen Unabhängigen Staaten waren Anzeichen einer Belebung zu beobachten, ebenso wie im innerregio-

nalen Handel, wobei die tschechischen Ausfuhren in die Slowakei insofern eine bemerkenswerte Ausnahme bilden, als sie um rd. 25% gesunken sind.

Bei den Investitionen, die in der Anfangsphase des Umbruchs stark zurückgegangen waren, gibt es nun in den Ländern, die mit dem Strukturumwandlungsprozeß am weitestens vorangekommen sind, nämlich Polen, Tschechische Republik und Ungarn, Anzeichen für eine Erholung – wenn auch von einem niedrigen Ausgangsniveau aus². In den beiden erstgenannten Ländern zeigten die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen eine besonders lebhaftere Entwicklung, in Ungarn entstand das rasche Wachstum im ersten Halbjahr hingegen vorwiegend durch öffentliche Bauvorhaben. Dieser Erholung der Gesamtinvestitionen war eine lange Periode vorausgegangen, in der die Investitionsgüterimporte stiegen, was die Vermutung nahelegt, daß der Umstrukturierungsprozeß schon seit geraumer Zeit anhält. Wahrscheinlich spielt der Bankkredit bei diesem Prozeß nur eine marginale Rolle: In Polen beispielsweise werden die Investitionen überwiegend von den Unternehmen finanziert, deren Ertragslage sich bessert.

Wenngleich die Wirtschaftspolitik in vielen Ländern als Entwicklungsschwerpunkte eine Zunahme der Investitionen und einen exportinduzierten Aufschwung anstrebte, kommt in den weiter fortgeschrittenen Ländern nach wie vor ein erheblicher Beitrag zum Wachstum der Inlandsnachfrage vom privaten Konsum. In einer Anzahl dieser Länder sind die Reallöhne im Steigen begriffen, und parallel zu einer gewissen Stabilisierung der Arbeitsmarktlage haben sich die Realeinkommen der privaten Haushalte in der Tendenz erhöht oder nehmen zumindest nicht mehr ab. Zudem sind die im allgemeinen lebhaft steigenden Steuereinnahmen vielleicht ein Zeichen dafür, daß auch die Unternehmereinkommen ziemlich kräftig expandieren. In den meisten Ländern hat die Regierung in den letzten ein bis zwei Jahren Maßnahmen zur Konsumdämpfung ergriffen; hierzu zählen Lohnkontrollen, hohe Mehrwertsteuersätze und in einigen Fällen steuerliche Investitionsanreize. Ob die Sparneigung hierdurch zugenommen hat, läßt sich schwer beurteilen. Muß einerseits, wie z.B. in Ungarn, die private Ersparnis gesteigert werden, so sind andererseits auch Maßnahmen zur Veränderung des Zinsniveaus erforderlich: Die 1994 in der Slowakei und in Rumänien gemachten Erfahrungen dürften die auch für andere Länder zutreffende Beobachtung bestätigen, daß die Sparneigung der privaten Haushalte und insbesondere die Verteilung des Sparaufkommens auf Inlandswährung und Fremdwährungen sehr empfindlich auf die Entwicklung der realen Habenzsätze reagieren.

Im ersten Halbjahr gab es in den mittel- und osteuropäischen Ländern Anzeichen für eine Stabilisierung der Arbeitsmarktlage. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist in der Tschechischen Republik und Ungarn zurückgegangen, und in Tschechien liegt die Rate sogar nach wie vor unter 4%. In Polen ist die Arbeitslosenquote, wenn auch auf relativ hohem Niveau, stabil geblieben (Tabelle 24). Bei Berücksichtigung von Saisoninflüssen hat die Beschäftigung in der Tschechischen Republik offenbar zugenommen und scheint sich in den beiden anderen Ländern stabilisiert zu haben. Die Erwerbsbevölkerung nimmt weiter ab, wenn auch viel langsamer als zuvor. In den übrigen Ländern der Region ist die Arbeitslosenquote weiter gestiegen, wenn auch nur um etwa 1 Prozentpunkt. In fast allen mittel- und osteuropäischen Ländern hat sich der Anteil der Langzeitarbeitslosen weiter vergrößert.

Steigende Ausfuhren und die Tatsache, daß importsteigernde Sonderfaktoren, wie sie 1993 am Werk waren (Einfuhr von Flugzeugen, inländische Steueränderungen usw.), nicht mehr zu Buch schlagen, haben dazu beigetragen, daß sich die Leistungsbilanzdefizite in allen Ländern der Region verringert haben; lediglich Ungarn bildet hier eine bemerkenswerte Ausnahme. Das ungarische Leistungsbilanzdefizit erreichte im ersten Halbjahr 1994 nahezu 2 Mrd. \$, und ein größerer Defizitanteil als 1993 wurde durch eine erhöhte Auslandsverschuldung und ein Abschmelzen von Nettodevisenguthaben finanziert. Positiv beeinflusst wurde die Leistungsbilanzentwicklung in den mittel- und osteuropäischen Ländern auch durch Abwertungen und die Erhebung von Einfuhrabgaben (Bulgarien, Ungarn, Rumänien, Slowakei) sowie durch einen schärferen Kurs in der Finanz- und Geldpolitik (Bulgarien, Rumänien, Slowakei).

Table 24. **Registered unemployment**
Per cent of civilian labour force, end of period

	1993	1994	1995	1996
Bulgaria	16.3	17.0	17.0	17.0
Czech Republic	3.5	3.5	4.0	4.5
Hungary	12.1	10.8	11.5	11.0
Poland	15.7	16.5	16.0	15.0
Romania	10.2	11.0	12.0	12.5
Russia ^a	5.7	9.0	12.0	14.0
Slovak Republic	14.4	15.0	13.0	11.0

a) "Open unemployment" as reported by Goskomstat's annual labour force survey. Unemployment is assessed according to the ILO definition, but under conditions of extensive informal sector activity may overestimate joblessness.

Source: OECD Secretariat estimates and projections.

Sehr wichtig war für die betroffenen Länder der Abschluß von Schuldenreduzierungsabkommen für Polen und Bulgarien mit dem Londoner und dem Pariser Club (diese beiden Einrichtungen befassen sich mit der Verschuldung gegenüber Banken bzw. öffentlichen Gläubigern) und der Abschluß der zweiten Tranche des Abkommens des Pariser Clubs mit Polen. Im Laufe des Jahres 1994 wird Polens Bruttoschuld von 47 auf rd. 39 Mrd. \$ reduziert werden; der Löwenanteil der Tilgungen ist erst für die Zeit nach dem Jahr 2000 vorgesehen. Durch das Abkommen mit dem Londoner Club dürfte die Verschuldung Bulgariens von 8,9 auf 6 Mrd. \$ zurückgeführt werden. Für beide Länder bringen die Abkommen erhebliche Aufwendungen an Devisenreserven für Schuldenrückkäufe im Jahre 1994 mit sich, und ihre Haushaltsausgaben für Zinsverbindlichkeiten werden steigen. Nach der Schuldenreduzierung wird das Verhältnis Auslandsschuld/BIP für Polen mit 53% etwa demjenigen Ungarns entsprechen (59%), dagegen wird es für Bulgarien mit rd. 140% weiterhin sehr hoch bleiben.

Die Daten zur Produktionsentwicklung in Rußland sind schwer zu interpretieren, da verschiedene Indikatoren einander widersprechen. Vorläufigen Zahlen zufolge hat sich das statistisch erfaßte BIP in den ersten sieben Monaten des Jahres um rd. 17% verringert, was insbesondere durch einen Rückgang der Industrieproduktion um rd. 24%, vor allem in den mit dem Verteidigungssektor zusammenhängenden Branchen, bedingt war. Andererseits weisen die Daten einen Anstieg des Realeinkommens der privaten Haushalte um rd. 12% in den ersten acht Monaten aus – ein Hinweis darauf, daß die amtliche Produktionsstatistik möglicherweise irreführend ist. Mit anderen Worten könnte der Rückgang des BIP in Wirklichkeit rd. 5-6 Prozentpunkte geringer gewesen sein, als die Statistik ausweist, da sich der Anteil der nicht erfaßten Aktivitäten rasch vergrößert. Die augenscheinlich stabile Entwicklung der Industrieproduktion seit dem Sommer erklärt sich vielleicht aus Änderungen der statistischen Erfassungsmethoden. Obwohl der reale Rubel-Wechselkurs bis August anstieg und die Ölförderung rückläufig war, hat sich die Ausfuhr um rd. 10% erhöht. Volumenmäßig sind die Erdöl- und Erdgasexporte um rd. 10% gestiegen, weil Rußland bei seinen Lieferungen weiterhin Umdispositionen von den Neuen Unabhängigen Staaten zu westlichen Märkten vornimmt. Bisher waren die Exportergebnisse außerhalb des Energiesektors nur mäßig.

Im Jahre 1994 schwächten sich die Resultate bei der Umsetzung der Stabilisierungspolitik in Rußland erheblich ab. Im ersten Quartal ließ das Wachstum des Geld- und Kreditangebots bei hohem positivem Realzinsniveau stark nach. Infolgedessen sank die monatliche

Inflationsrate im Durchschnitt des Zeitraums viertes Quartal 1993 bis August 1994 von 16 auf 5%. In der Zeit von April bis Oktober expandierte das Kreditvolumen beträchtlich, die Realzinssätze sanken und das Defizit im Staatshaushalt wuchs rasch an. Diese Lockerung der Wirtschaftspolitik war eine der Hauptursachen der Wechselkurskrise im Oktober, als der Rubel an einem einzigen Tag 27% seines Werts verlor und in den folgenden drei Tagen nur 20% zurückgewann.

Aufgaben der makroökonomischen Politik und Aussichten

Die Aussichten für die mittel- und osteuropäischen Länder (in geringerem Maße aber auch für die Russische Föderation als Hauptexporteur unter den Neuen Unabhängigen Staaten) werden bestimmt von dem relativ kräftigen Wachstum der Exportmärkte dieser Länder im OECD-Raum, das für die nächsten zwei Jahre mit jährlich rd. 6,5% vorausgeschätzt wird. Unter Zugrundelegung der erklärten wirtschaftspolitischen Ziele wird davon ausgegangen, daß die Ausfuhren der mittel- und osteuropäischen Staaten mindestens ebenso stark expandieren werden wie die OECD-Märkte (Tabelle 25). Die Verwirklichung dieses Ziels wird u.a. dadurch gefördert, daß die realen Wechselkurse auf einem augenscheinlich sehr wettbewerbskonformen Niveau angesetzt werden. Diese Politik wird nicht nur die Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit sichern, sondern auch zur Verlangsamung des Desinflationsprozesses in den meisten Ländern der Region beitragen. Ein vergleichbarer Effekt wird auch von der weithin praktizierten Indexbindung von Löhnen und Sozialleistungen ausgehen (Tabelle 26). Für Rußland wird angenommen, daß die Regierung einen Anstieg des realen Wechselkurses gegenüber dem im September – im Anschluß an die erhebliche Rubel-Abwertung – verzeichneten Stand nicht zulassen wird.

Table 25. Trade flows^a

	1993	1994	1995	1996
CEECs:				
Goods export volumes (% change)	0.3	10.0	7.2	8.4
Goods import volumes (% change)	13.1	5.0	4.5	6.5
Exports (\$ billion)	43.0	48.5	54.3	60.1
Imports (\$ billion)	51.9	55.6	60.6	65.9
Current balance (\$ billion)	-8.8	-7.1	-6.3	-6.0
NIS:				
Goods export volumes (% change)	15.3	0.7	6.8	5.8
Goods import volumes (% change)	4.3	3.6	10.7	11.9
Exports (\$ billion)	69.5	71.7	79.9	86.3
Imports (\$ billion)	58.8	62.1	71.6	81.8
Current balance (\$ billion)	3.6	1.0	-0.9	-5.4

a) Excludes intra-NIS trade and trade between the Czech Republic and the Slovak Republic.

Source: OECD Secretariat estimates and projections.

Table 26. **Inflation**

Percentage change in average level of consumer prices over previous year

	1993	1994	1995	1996
Bulgaria ^a	64.0	120	60	30
Czech Republic	20.8	11	9	7
Hungary	22.5	20	17	12
Poland	35.3	30	23	18
Romania	295.0	130	45	35
Russia	885	250	125	42
Slovak Republic	23.2	16	12	8

a) December-on-December.

Source: OECD Secretariat estimates and projections.

Wenngleich die von der Leistungsbilanz her bestehenden Finanzierungsprobleme inzwischen für eine Reihe von Ländern weniger akut sind, wird damit gerechnet, daß sich die meisten Länder durch eine voraussichtlich hohe Auslandsverschuldung und nur bescheidene Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen veranlaßt sehen werden, Maßnahmen zu ergreifen, um die Höhe ihres Leistungsbilanzdefizits zu begrenzen (Tabelle 27). In Ungarn wird der Defizitabbau eine besondere Priorität der Wirtschaftspolitik bleiben müssen. Indessen ist die Geldpolitik in der Tschechischen Republik sowie in Ungarn und Polen durch umfangreiche Mittelzuflüsse unter Druck geraten. Im allgemeinen wurde in Verbindung hiermit kein Anstieg des Wechselkurses zugelassen, sondern der so bewirkte Liquiditätszuwachs wurde nach Möglichkeit durch Offenmarktoperationen abgeschöpft, da die zuständigen Stellen dieser Länder der Auffassung waren, dem sich anbahnenden Anstieg der Geldmenge stehe kein entsprechender Anstieg der fundamentalen Geldnachfrage gegenüber. Die Regierungen waren nicht bereit, höhere Inflationsraten, mehr Kon-

sum und höhere Leistungsbilanzdefizite hinzunehmen, wie sie sich durch ein steigendes Geldvolumen ergeben hätten, sondern zogen es vor, amtliche Reserven anzusammeln und die öffentliche Auslandsschuld zu verringern. Es ist durchaus möglich, daß die Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen und die inländischen Investitionen in den nächsten zwei Jahren größer sind als erwartet und daß die Regierungen dann bereit sind, höhere Leistungsbilanzdefizite zu akzeptieren, als sie in den Projektionen des OECD-Sekretariats zugrunde gelegt werden.

Die Aussichten für die Entwicklung des BIP richten sich nach den Wechselwirkungen zwischen dem erreichten Stand bei den Strukturformen und der Ausrichtung der Stabilisierungspolitik. In Polen und der Tschechischen Republik hat das Wachstum wohl ein solides Fundament und dürfte im Projektionszeitraum weiterhin Raten in einer Bandbreite von 4 bis 5% aufweisen (Tabelle 28). Da diese Länder mit den Strukturformen bereits weit vorangekommen sind, dürften die kurzfristigen Wachstumsaussichten durch die Fortsetzung der straffen Geldpolitik und die laufende Haushaltskonsolidierung nicht beeinträchtigt werden. Für andere Länder in Mittel- und Osteuropa geht es zunächst prioritär darum, entweder die Stabilisierungspolitik zu verschärfen oder die Durchführung der bereits laufenden Stabilisierungsprogramme fortzusetzen. Zu der ersten Gruppe gehört Ungarn, dessen Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit für 1994 jeweils auf rd. 7% des BIP veranschlagt wird. Für 1995 wird eine deutliche Straffung der Finanzpolitik erwartet (Tabelle 29), die angesichts der noch immer bestehenden erheblichen Rigiditäten auf der Angebotsseite sowohl 1995 als auch 1996 die gesamtwirtschaftliche Produktion komprimieren dürfte. In Ungarn ist das Risiko groß, daß die Inflationsrate höher als erwartet ausfallen könnte, wenn die Lohnentwicklung nicht unter Kontrolle gebracht wird und die Zentralbank an ihrer Politik festhält, die Wettbewerbsfähigkeit über den realen Wechselkurs erhalten zu wollen.

Table 27. **Current balances**

\$ billion

	1993	1994	1995	1996
Bulgaria	-1.4	-1.3	-0.8	-0.7
Czech Republic	0.3	0.6	0.4	0.2
Hungary	-3.5	-3.5	-2.8	-2.5
Poland	-2.3	-1.3	-1.5	-1.9
Romania	-1.2	-0.7	-0.5	-0.2
Slovak Republic	-0.7	-0.4	-0.4	-0.3
NIS	3.6	1.0	-0.9	-5.4
of which:				
Russia	2.6	1.4	0.1	-3.4

Source: OECD Secretariat estimates and projections.

Table 28. **Output**

Percentage change over previous year

	1993	1994	1995	1996
Bulgaria	-4.2	1.0	2.0	2.0
Czech Republic	-0.3	3.0	4.0	5.0
Hungary	-2.3	2.5	0.5	1.0
Poland	3.8	4.0	5.0	5.0
Romania	1.3	1.0	1.5	2.0
Russia	-12.0	-15.0	-7.0	0.0
Slovak Republic	-4.1	3.5	4.0	5.0

Source: OECD Secretariat estimates and projections.

Table 29. **General government budget balances**
Percentage of GDP

	1993	1994	1995	1996
Bulgaria ^a	-11.0	-7.0	-6.0	-6.0
Czech Republic	0.0	0.0	0.0	0.0
Hungary ^b	-6.0	-6.5	-6.0	-5.0
Poland ^{a, b}	-2.9	-4.0	-3.5	-2.5
Romania	-0.7	-3.5	-2.0	-2.0
Russia	-8.0	-12.0	-9.0	-7.0
Slovak Republic	-6.8	-5.0	-4.0	-3.0

a) Cash basis; excludes accrued interest on foreign debt.

b) State budget excluding local authorities but including extra-budgetary funds.

Source: OECD Secretariat estimates and projections.

In der Slowakei, Rumänien und Bulgarien wurden im Laufe des Jahres Stabilisierungspakete aufgelegt. In diesen Ländern muß die Politik eine Antwort auf die schwierige Frage geben, in welchem Tempo die Geldpolitik gelockert werden sollte, um die angestrebten Ziele – Dämpfung der Inflation, ausgewogenes Wachstum sowie Desinflation – zu verwirklichen. Angesichts der verhältnismäßig niedrigen Teuerungsrate wird in der Slowakei damit gerechnet, daß im Prognosezeitraum eine monetäre Politik betrieben werden könnte, die mit einem Wachstum von 4 bis 5% vereinbar ist. In Rumänien und Bulgarien sind die Strukturreformen weniger gut vorangekommen und sind die makroökonomischen Ungleichgewichte größer. In diesen Ländern wird es vielleicht schwierig sein, während eines so langen Zeitraums eine straffe Geldpolitik zu verfolgen, wie sie gewöhnlich für einen Erfolg notwendig ist. Deshalb wird davon ausgegangen, daß die Stabilisierungspolitik den Charakter eines labilen Kompromisses annehmen wird, was ein nur langsames Wachstum und hohe, wenn auch allmählich sinkende Inflationsraten zur Folge haben wird. Dementsprechend wird auch nicht mit Fortschritten beim Abbau der Arbeitslosigkeit gerechnet.

Die Frage, wie beharrlich die Stabilisierungspolitik fortgesetzt werden kann, ist in der Russischen Föderation besonders akut. Seit dem Sommer ist hier die monetäre Politik gelockert worden, und die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung erscheinen sehr ungesichert; zudem besteht ein starker Druck, die Geldpolitik weiter zu lockern, um die Produktion trotz der schlechten Finanzdisziplin der Unternehmen zu stimulieren. Der Defizitansatz im Haushalt für 1995 wird wahrscheinlich niedriger liegen als das erwartete Ergebnis für 1994, und wenn dieses Ziel auch wohl nicht erreicht wird, darf doch mit einer gewissen Verbesserung gerechnet werden. Ob Fortschritte bei der Senkung der Inflationsrate erzielt werden, wird sehr stark von einer Straffung der Finanz-

politik sowie davon abhängen, ob die Zentralbank weiterhin in der Lage sein wird, die Zuwachsraten des Zentralbankkredits zu reduzieren. Wahrscheinlich werden die Unternehmen dazu übergehen, ganz offen Massenentlassungen vorzunehmen, statt Kurzarbeit einzuführen und mit unbezahltem Urlaub zu operieren, weshalb die "offene Arbeitslosigkeit" (die hier verwendete russische Meßgröße) zwischen Ende 1994 und 1995 von 9 auf 12% zunehmen dürfte³. Allerdings weisen die statistischen Angaben die Arbeitslosenzahl wegen des großen Anteils der Aktivitäten im informellen Sektor mit Sicherheit zu hoch aus und zeichnen stattdessen lediglich ein Bild der Arbeitsplatzsuche im strukturierten Sektor. Die gesamtwirtschaftliche Produktion, die 1994 bereits um rd. 15% zurückgegangen war, könnte 1995 weiter sinken.

CHINA UND DYNAMISCHE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

Jüngste Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Wirtschaftsaktivität

Der makroökonomische Stabilisierungsprozeß der chinesischen Wirtschaft kommt langsamer voran als ursprünglich geplant. Dies erklärt sich weitgehend daraus, daß sich die Umsetzung einer restriktiven Geldpolitik angesichts der Gefahr sozialer Unruhen für die zuständigen Stellen als schwierig erwies. Den Schätzungen zufolge wuchs das reale BSP 1994 um rd. 12% (Tabelle 30), d.h. geringfügig weniger als 1993, wobei im zweiten Halbjahr nur wenig Anzeichen für eine weitere Wachstumsabschwächung zu erkennen waren. Die Bruttoinvestitionen, eine bedeutende Quelle inflationärer Spannungen, erhöhten sich in den ersten acht Monaten von 1994 gegenüber dem gleichen Vorjahrszeitraum um mehr als 40%. Die Importnachfrage blieb zwar lebhaft, schwächte sich aber gegenüber ihrem Höchststand vom zweiten Halbjahr 1993 etwas ab und trug damit zur Verkleinerung des Handelsbilanzdefizits bei.

Da die Ende 1993 erlassenen Kreditrestriktionen mehrmals gelockert wurden, um die finanzielle Notlage der Staatsunternehmen zu lindern, verlief die Inflationsentwicklung weiterhin sehr sprunghaft. Nachdem die Inflation im Frühjahr nachgelassen hatte, nahm sie im Sommer im Anschluß an die erneute Lockerung der Kreditversorgung stark zu. Im August und September erreichte sie in den 35 größten Städten im Jahresvergleich mit über 25% ihren höchsten Stand seit fünf Jahren. Um die Inflation in den Griff zu bekommen, verfügte die Regierung im September verschärfte administrative Preiskontrollen für mehrere Grundstoffe und

Table 30. **China and the Dynamic Asian Economies: key economic indicators^a**

	1993	1994	1995	1996
China				
GNP	13.2	11.5	10.0	9.5
Retail prices ^b	13.0	21.5	13.0	11.0
Current account balance	-6.9	-8.9	-6.0	-5.0
DAEs Total				
GDP/GNP	6.4	7.6	7.2	6.9
Consumer prices	4.3	5.5	5.5	5.4
Trade balance	0.5	-2.6	-3.3	-2.7
Current account balance	9.6	2.5	2.1	2.0
Korea				
GNP	5.6	8.3	7.5	7.0
Consumer prices	4.8	6.4	6.5	6.5
Trade balance	1.9	-2.0	-1.5	-1.0
Current account balance	0.4	-4.0	-3.5	-3.0
Taiwan				
GNP	5.9	6.2	6.3	6.2
Consumer prices	2.9	4.1	4.2	4.0
Trade balance	11.5	11.0	9.8	9.2
Current account balance	6.7	5.6	5.2	4.9
Hong Kong				
GDP ^c	5.8	5.6	5.4	5.3
Consumer prices	8.5	8.5	8.3	8.1
Trade balance ^c	-3.9	-6.7	-6.9	-6.9
Current account balance ^c	9.2	7.0	6.8	6.8
Singapore				
GDP	9.9	9.5	7.6	6.8
Consumer prices	2.4	4.0	3.6	3.1
Trade balance	-8.0	-3.6	-3.2	-3.0
Current account balance	2.1	5.3	5.1	4.9
Thailand				
GDP	7.8	8.4	8.6	8.4
Consumer prices	3.5	4.7	4.5	4.2
Trade balance	-4.4	-3.7	-3.5	-3.0
Current account balance	-6.7	-7.0	-7.5	-8.0
Malaysia				
GDP	8.5	8.7	8.5	8.3
Consumer prices	3.6	4.0	3.8	3.5
Trade balance	3.4	2.4	2.0	2.0
Current account balance	-2.1	-4.4	-4.0	-3.6

a) The figures given for GDP/GNP 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 account basis and therefore exclude investment income and transfers. The trade balance corresponds to net exports of goods on a national account basis.

b) National average of urban and rural indices.

c) Estimates, based on the 1994 revision of GDP by the Census and Statistics Department.

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 Secretariat estimates and projections.

Produktionsgüter wie z.B. Getreide, Baumwolle und Chemiedünger. Wie die bisherige Erfahrung gezeigt hat, hält sich die Wirkung solcher Maßnahmen jedoch in Grenzen. Für das Gesamtjahr 1994 wird die Inflationsrate

auf knapp 22% geschätzt (Durchschnittswert für Stadt- und Landgebiete).

Im Jahresverlauf 1994 war in den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens, den sog. DAE (Hongkong, Korea, Malaysia, Singapur, Taiwan und Thailand), eine konjunkturelle Beschleunigung zu beobachten. Die reale BIP-Wachstumsrate stieg auf gut 7½%, gegenüber 6½% im Jahre 1993. Mit der gegenwärtigen Konjunkturphase setzt sich eine relativ lange Expansionsperiode fort, die 1989 begann und ein Wachstum von über 6% brachte. Das Wachstum war 1994 offenbar stärker, als es dem geschätzten langfristigen Trend seit 1970 entsprochen hätte, was darauf schließen läßt, daß sich die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion 1993 verkleinert hat⁴. Das Wachstum der DAE wurde in den neunziger Jahren weitgehend von der Region selbst getragen, wobei die stärksten Impulse durch eine positive Wechselwirkung zwischen den expandierenden innerregionalen ausländischen Direktinvestitionen und den innerregionalen Handelsströmen zustande kamen (vgl. Kapitel "Tendenzen im internationalen Handel"). Somit waren die DAE wirtschaftlich gegen die negativen Auswirkungen der gleichzeitigen Rezessionsphase in den OECD-Ländern abgeschirmt. Wie schon 1993 erhielt der regionale Integrations- und Wachstumsprozeß auch 1994 zusätzliche Impulse durch das starke Wirtschaftswachstum der asiatischen Länder, die sich z.Z. auf marktorientierte Strukturen umstellen; dies gilt vor allem für China, jetzt aber auch für Indien und Vietnam. Weitere Impulse kamen von dem stärkeren Wachstum in den Vereinigten Staaten und den Auswirkungen der Yen-Aufwertung auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit der DAE.

Die meisten privaten Nachfragekomponenten expandierten 1994 kräftig. Das lebhafte Wachstum des privaten Verbrauchs und der Unternehmensinvestitionen wurde in Teilen der Region (z.B. in Hongkong, Malaysia und Thailand) durch einen stetigen Zustrom ausländischer Direktinvestitionen und umfangreiche Infrastrukturprogramme verstärkt. In Korea erhöhten sich die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen, auf Jahresrate hochgerechnet, im ersten Halbjahr um knapp 20%, und auch der private Verbrauch nahm stark zu. Insgesamt gesehen hat die starke Ausweitung der Inlandsnachfrage den Inflationsdruck erhöht und trotz positiver Entwicklungen im Bereich der Außenwirtschaft zu einer Verschlechterung des Leistungsbilanzsaldos der Region geführt.

Die Yen-Aufwertung hatte für die Länder der Region deutlich sichtbare Auswirkungen – wenn auch nicht für alle die gleichen. China, Indonesien und Malaysia zogen den größten Teil eines neuen, ab dem zweiten Halbjahr 1993 verzeichneten Schubs japanischer

Direktinvestitionen auf sich, mit dem die betreffenden Unternehmen ihre Wettbewerbsfähigkeit durch Auslagerung eines Teils ihrer Aktivitäten aus Japan in asiatische Länder mit niedrigerem Lohnniveau zu wahren suchten. Auch Hongkong als wichtiges Tor zum chinesischen Markt war an diesem Investitionsschub beteiligt. Den anderen kleineren und in ihrer Entwicklung weiter fortgeschrittenen Volkswirtschaften kam eher eine Verbesserung ihrer Exportwettbewerbsfähigkeit zugute. So nahmen Koreas Halbleiterexporte im ersten Halbjahr 1994 um 60% zu, während seine Automobilausfuhren um mehr als 20% zulegten. Auch Singapurs Exporte von Elektronikprodukten und -bauteilen weiteten sich stark aus. Japan gingen in ganz Ostasien, vor allem in China, Marktanteile verloren. Indessen haben sich durch die Yen-Aufwertung auch die Produktionskosten der DAE erhöht, da Japan für Einfuhren ihre wichtigste Bezugsquelle ist; rund 30% der Gesamteinfuhren Taiwans und Thailands stammen aus Japan, bei Korea und Malaysia sind es nahezu 25%. Dies hat sich bislang nicht in einer verstärkten inländischen Inflation niedergeschlagen, denn in diesen Ländern geben die Erzeuger Produktionskostensteigerungen im allgemeinen nur ungern an die Endpreise weiter, weil sie keine Marktanteilsverluste erleiden wollen.

Die Ausfuhren der DAE in die Vereinigten Staaten sind von 17% ihres BIP Mitte der achtziger Jahre auf derzeit rd. 12% zurückgegangen: Die Auswirkungen des Aufschwungs in den Vereinigten Staaten auf die Konjunktur in den DAE sind daher schwächer als in der Vergangenheit. Auch hatte der Aufschwung in den USA von Land zu Land unterschiedliche Effekte, was sich daraus erklärt, daß in bezug auf den komparativen Vorteil gegenwärtig Unterschiede bestehen. Die Ausfuhren Chinas, das heute der wichtigste nicht der OECD angehörende Lieferant der Vereinigten Staaten ist, erhöhten sich in den zwölf Monaten bis Juli im Jahresvergleich um rd. 20%. Die Exporte Malaysias und Thailands stiegen um über 30 bzw. über 15%. Demgegenüber expandierten die Ausfuhren der übrigen DAE in die Vereinigten Staaten im gleichen Zeitraum um 8%, da diese Länder mittlerweile bei Investitionsgütern und anderen Erzeugnissen mit hohem Wertschöpfungsanteil über einen größeren komparativen Vorteil verfügen; die entsprechende Nachfrage hat in China rasch zugenommen, während auf dem amerikanischen Markt ein harter Wettbewerb herrscht.

Aussichten und wirtschaftspolitische Weichenstellungen

Die Projektionen des OECD-Sekretariats spiegeln die Auffassung wider, daß die DAE in ein neues Entwicklungsstadium eingetreten sind, das etwas an das

Westeuropas der sechziger Jahre erinnert. Die Volkswirtschaften schöpfen ihr Wachstumspotential nahezu vollständig aus, und ihre Zuwachsraten liegen über dem langfristigen Trend. Wachstumsimpulse gehen in erster Linie von der Inlandsnachfrage und vor allem von den Unternehmens- und Infrastrukturinvestitionen aus, und der Handels- und Investitionsaustausch zwischen den Ländern der Region expandiert sehr rasch. Hinzu kommen Nettoinvestitionszuflüsse aus nicht zu der Region gehörenden Ländern, verbunden mit der Einbringung von modernen Technologien und Managementmethoden (Japan spielt in diesem Zusammenhang eine ähnliche Rolle wie die Vereinigten Staaten im Europa der sechziger Jahre). Im Bereich der öffentlichen Finanzen gibt es keine ernststen Probleme, doch steigt die Inflationsrate langsam an. Der Vergleich mit dem Europa der sechziger Jahre läßt sich nicht allzusehr strapazieren, denn Einkommensniveau und Einkommensgefälle sind recht unterschiedlich, und natürlich gab es in Europa kein mit China vergleichbares Land, dessen Märkte ein enormes – wenn auch nicht unbedingt stabiles – Wachstumspotential bieten.

Die Jahre kräftigen Wachstums haben den Inflationsdruck in den DAE verstärkt. Der Anstieg der Nahrungsmittelpreise in der Region und einige Sonderfaktoren – wie z.B. die Einführung einer Mehrwertsteuer in Singapur sowie starke Lohnzuwächse und Mieterhöhungen in Hongkong – haben ebenfalls zu den Preissteigerungen beigetragen. Ein anhaltend rasches Wirtschaftswachstum birgt die Gefahr eines ständig hohen Inflationsdrucks, auch in China. Die meisten Länder der Region haben bei der Inflationskontrolle gute Ergebnisse vorzuweisen, und den Projektionen zufolge werden sie die Inflationsrate mit Erfolg niedrig halten können. Die geldpolitischen Zügel wurden in den DAE Anfang 1994 nach und nach fester angezogen, wobei Malaysia insofern eine Ausnahme bildete, als seine Währungsbehörden Mühe hatten, mit dem außergewöhnlichen Anschwellen der Kapitalzuflüsse fertig zu werden. Mit dem Spürbarwerden der Auswirkungen dieser Straffung wird sich die Inflation 1995 in den DAE wahrscheinlich stabilisieren, doch dürfte angesichts der kräftigen Binnennachfrage am restriktiven Kurs der Geldpolitik festgehalten werden. In eine etwas andere Kategorie ist China einzuordnen, da es der Regierung dort an Instrumenten fehlt, um die Inflation mit anderen als drastischen Methoden unter Kontrolle zu bringen. Preiskontrollen haben im allgemeinen kurzfristig eine sehr starke Wirkung, die dann aber tendenziell schnell nachläßt. Hinzu kommt, daß sich die Nichtübereinstimmung der Staatsunternehmen mit der Zentralverwaltung nach wie vor als ein großes Hindernis für eine beständigere Kreditverknappung erweist.

Mit Ausnahme Taiwans, wo sich das Defizit im Staatshaushalt Anfang der neunziger Jahre stark aus-

weitete, weist der Haushalt der DAE entweder ein geringfügiges Defizit – von weniger als 1 Prozentpunkt des BIP – oder einen hohen Überschuss aus. Das verschafft diesen Ländern einen gewissen Handlungsspielraum für den Fall, daß die Nettoexportnachfrage bei einer deutlichen Konjunkturabschwächung in China allzusehr nachlassen sollte. In Korea wird weiterhin ein mäßig expansiver finanzpolitischer Kurs verfolgt, obwohl sich die Zunahme der Staatsausgaben etwas verlangsamen soll: von 17% im Jahre 1994 auf 15% 1995. Die Ausgaben im öffentlichen Sektor Hongkongs waren bereits 1994 im Steigen begriffen – hauptsächlich bedingt durch den Bau des neuen Flughafens – und dürften das Wachstum auch in den nächsten zwei Jahren stark anregen. In Taiwan dagegen würde eine Lockerung der Finanzpolitik der von der Regierung eingegangenen Verpflichtung widersprechen, angesichts des steigenden Haushaltsdefizits weitere Streichungen an dem zu ehrgeizigen mittelfristigen Infrastrukturprogramm vorzunehmen. Die übrigen Länder dürften die Finanzpolitik weitgehend unverändert fortsetzen und damit an der gegenwärtigen Finanzdisziplin festhalten.

Für die chinesische Wirtschaft dürfte eine "weiche Landung" mit einstelligen Wachstums- wie auch Inflationsraten schwierig sein, wengleich wegen der bereits getroffenen Maßnahmen für 1995 und 1996 ein allmählicher Rückgang beider Raten als wahrscheinlich anzunehmen ist. Ein schwächeres Wachstum in China wird sich auf die Ausfuhren der DAE negativ auswirken, das gilt besonders für Hongkong und Taiwan, deren wirtschaftliche Abhängigkeit von China in den letzten Jahren stärker geworden ist. Diese negativen Effekte werden aber durch eine Zunahme der Ausfuhren nach Europa und eine kräftige Nachfrage aus den Vereinigten Staaten und Südasiens teilweise aufgewogen. Alles in allem dürfte sich das reale BIP-Wachstum in den DAE 1995 und 1996 allmählich abschwächen und ungefähr der langfristigen Trendrate entsprechen bzw. etwas darüber liegen.

SÜD- UND MITTELAMERIKA

Jüngste Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Wirtschaftsaktivität

Das reale BIP erhöhte sich 1994 in Süd- und Mittelamerika um rd. 4½%, d.h. etwas weniger als 1993 (Tabelle 31). Zu den positiven Bestimmungsfaktoren in der Region gehörten der Aufschwung in den OECD-Ländern, die anhaltenden Kapitalzuflüsse sowie durch Umstrukturierungsmaßnahmen bedingte Produktivitätssteigerungen. Die leichte Wachstumsabschwächung war

Table 31. South and Central America: key economic indicators^a

	1993	1994	1995	1996
South and Central America^b				
GDP	4.9	4.4	3.7	4.2
Trade balance	-1.6	-0.5	1.7	2.6
Current account balance	-22.3	-25.5	-30.3	-29.8
Argentina				
GDP	6.1	6.2	6.0	5.5
Consumer prices	10.6	5.5	5.0	4.5
Trade balance	-3.7	-5.5	-4.5	-4.0
Current account balance	-8.8	-11.0	-11.0	-10.5
Brazil				
GDP	5.3	4.5	3.0	3.8
Consumer prices (Dec./Dec.)	2490.0	950.0	50.0	40.0
Trade balance	13.1	11.5	8.0	9.0
Current account balance	-0.6	-3.5	-8.5	-7.5
Chile				
GDP	6.3	5.0	6.0	6.2
Consumer prices	12.5	11.0	10.0	9.5
Trade balance	-1.0	0.0	0.5	1.0
Current account balance	-2.1	-1.0	-1.0	-0.5
Colombia				
GDP	4.6	4.5	4.7	5.1
Consumer prices	16.8	15.0	14.0	13.5
Trade balance	-1.2	-1.5	-0.5	0.0
Current account balance	-1.9	-2.5	-2.0	-1.5
Peru				
GDP	7.0	8.0	6.0	5.0
Consumer prices	47.4	30.0	30.0	30.0
Trade balance	-0.6	-0.8	-0.8	-1.0
Current account balance	-2.6	-2.6	-2.8	-3.1
Venezuela				
GDP	-1.1	-3.0	0.0	2.0
Consumer prices	37.5	55.0	70.0	40.0
Trade balance	2.8	4.0	4.5	5.0
Current account balance	-1.9	-0.5	0.0	0.5

a) The figures given for GDP and consumer prices are percentage changes from previous period. Trade and current account balances are in billions of dollars.

b) The figures for the South and Central American region include Venezuela. In other tables of the Economic Outlook, Venezuela is included in the OPEC aggregate and not in the South and Central American region.

vorwiegend das Ergebnis einer mit der Inflationsbekämpfung in Zusammenhang stehenden restriktiven makroökonomischen Weichenstellung. Diese Programme bewirkten im allgemeinen eine Inflationsminderung; in Brasilien trug die Einführung einer neuen Währung zum Abbau der Inflationserwartungen bei und half dem Land, die Hyperinflation zu überwinden.

Die Einfuhren expandierten 1994 um weniger als 10%, nachdem ihre Zuwachsrate drei Jahre lang in der Bandbreite 15-20% gelegen hatte. Das volumenmäßige

Exportwachstum beschleunigte sich infolge von Produktivitätssteigerungen und einer kräftigeren Auslandsnachfrage auf über 7%, während sich die Terms of Trade wegen der gestiegenen Rohstoffpreise etwas verbesserten. Obwohl diese Faktoren eine leichte Verbesserung der Handelsbilanz bewirkten, setzte sich die Verschlechterung des Leistungsbilanzsaldos fort, weil die Kapitalertragszahlungen stark zunahmen.

Die im Juli 1994 in Brasilien erfolgte Einführung einer neuen Währungseinheit, des "Real", führte zu einem starken Rückgang der Inflation von monatlich 50% im Juni auf einen projizierten Durchschnittswert von monatlich 3% im zweiten Halbjahr 1994. Die optimistische Einschätzung der wirtschaftlichen und politischen Aussichten sowie das infolge einer restriktiven Geldpolitik hohe Realzinsniveau brachten einen starken Zustrom ausländischen Kapitals und einen Wechselkursanstieg mit sich. Brasiliens Staatshaushalt blieb 1994 nahezu ausgeglichen, jedoch nur dank einer einmaligen Regelung, die für das laufende Jahr eine Kürzung der Haushaltsübertragungen an die Bundesstaaten und Gemeinden vorsah. Die Handelsliberalisierung wurde weiter vorangetrieben durch die prompte Umsetzung von Zollsenkungen und das gleichzeitige Inkrafttreten gemeinsamer Außenzölle im Rahmen des Mercosul-Abkommens⁵. Wechselkursanstieg und Importliberalisierung bewirkten zusammen eine Einfuhrzunahme und folglich einen Rückgang des Handelsbilanzüberschusses. Damit verlief die Entwicklung ähnlich wie in anderen Ländern der Region, die bei der Durchführung von Stabilisierungsprogrammen Fortschritte zu verzeichnen hatten, wie etwa Mexiko.

In Argentinien, Chile, Kolumbien und Peru gelang mit Hilfe restriktiver finanz- und geldpolitischer Maßnahmen eine Senkung der Inflationsrate, obwohl die Investitionsnachfrage dort erheblich zugenommen hat, und zwar vor allem in Peru und – weniger ausgeprägt – auch in Argentinien. Das BIP-Wachstum wurde 1994 in Peru stärker, blieb in Argentinien und Kolumbien konstant und ließ in Chile etwas nach.

In Argentinien, wo nach wie vor der Dollar die Ankerwährung des Peso ist, bewegte sich die Inflationsrate weiter auf die Teuerungsrate der USA zu. Die Hauptsorge der staatlichen Politik gilt nach wie vor der Arbeitslosigkeit. Wie in Kolumbien und Peru nahmen die Exporterlöse 1994 aufgrund gestiegener Rohstoffpreise und einer erhöhten Auslandsnachfrage wieder deutlich zu. Da aber auch die Einfuhren, hauptsächlich infolge der zeitversetzten Wirkung des Wechselkursanstiegs, einen lebhaften Anstieg zeigten, setzte sich die Verschlechterung der Handels- und der Leistungsbilanz fort. In Chile gelang es der Regierung, einen weiteren Wechselkursanstieg zu verhindern. Dank der anschließenden Stabili-

sierung der Einfuhrnachfrage, verbunden mit höheren Kupferpreisen und wachsenden Ausfuhren nichttraditioneller Güter, konnte die Warenhandelsbilanz wieder ausgeglichen gestaltet und das Leistungsbilanzdefizit zurückgeführt werden.

Venezuela war das einzige größere Land, bei dem die Wirtschaftsergebnisse deutlich anders ausfielen als im Durchschnitt der Region, da die Entwicklung hier sehr stark durch politische Unsicherheitsmomente und eine Bankenkrise beeinflusst wurde. Der starke Anstieg der Staatsausgaben und die durch die Rettungsmaßnahmen für das Bankensystem bedingte Geldmengenausweitung hatten eine Verstärkung der Inflation zur Folge. Dagegen ging die gesamtwirtschaftliche Produktion 1994 weiter zurück. Durch die Rezession im Inland verringerten sich die Einfuhren, während die Ausfuhren infolge höherer Ölpreise zunahmen, so daß der Handelsbilanzüberschuß anstieg und das Leistungsbilanzdefizit sich verminderte.

Aussichten und wirtschaftspolitische Weichenstellung

Für Süd- und Mittelamerika ist mit einer Fortsetzung der jüngsten Entwicklungstendenzen zu rechnen. Die externen Faktoren, die in den vergangenen zwei Jahren die Wirtschaftsergebnisse der Region bestimmten, werden voraussichtlich weiter gegeben sein bzw. kurzfristig noch an Intensität gewinnen. Die restriktive Ausrichtung der makroökonomischen Politik dürfte bestehen bleiben, und die in letzter Zeit unternommenen Anstrengungen zur Umstrukturierung und Verbesserung der Angebotsbedingungen werden sich zunehmend in höheren Investitionen und einem stärkeren Produktivitätsanstieg niederschlagen. Das BIP-Wachstum wird 1995 voraussichtlich unter 4% absinken, sich jedoch 1996 wieder etwas beleben. Die Inflation dürfte allmählich weiter nachlassen, und das Leistungsbilanzdefizit wird 1995 und 1996 vermutlich auf 30 Mrd. \$ – etwa 3% des BIP – ansteigen.

Brasilien, das etwa die Hälfte des BIP der Region erbringt, dürfte 1995 und 1996 weiterhin eine sehr restriktiv angelegte makroökonomische Politik verfolgen, da die neue Regierung dem Stabilisierungsprogramm zum Erfolg verhelfen will. Ferner ist damit zu rechnen, daß die Regierung unverzüglich an die Maßnahmen zur Verfassungsreform herangehen wird, die erforderlich sind, um für 1995 und die Folgejahre einen ausgeglichenen Staatshaushalt zu sichern, ohne den es wieder zu einer stärkeren Inflation kommen könnte. Unter der Annahme eines entsprechenden Entwicklungsverlaufs wird in den Projektionen davon ausgegangen, daß sich das BIP-Wachstum in Brasilien 1995 auf rd. 3% abschwächen

und sich 1996 nur mäßig beschleunigen wird. Wenn an den derzeitigen Indexierungsmodalitäten festgehalten wird, dürfte die Inflationsrate 1995 und 1996 kaum wesentlich unter den Stand vom zweiten Halbjahr 1994 (40-50% auf Jahresbasis) absinken. Wenn diese Rate auch viel niedriger ist als in den Vorjahren, so liegt sie doch immer noch wesentlich höher als in mehreren anderen Ländern der Region. Die Handels- und die Leistungsbilanzposition dürfte sich 1995 weiter verschlechtern, wobei für 1996 mit einer leichten Verbesserung gerechnet wird.

In den übrigen größeren Ländern (Venezuela ausgenommen) wird das Wachstum voraussichtlich durchweg in der Bandbreite 5-6% angesiedelt sein, während die Inflationsrate wahrscheinlich weiter zurückgehen wird. Die Handels- und Leistungsbilanzdefizite dürften sich stabilisieren bzw. leicht abnehmen, so z.B. im Falle Argentiniens, wo die zusätzliche Importnachfrage aus Brasilien eine erhebliche positive Wirkung haben dürfte. In Venezuela dürfte die durch die Bankenkrise von 1994 bedingte starke Geldmengenausweitung 1995 zu einer höheren Inflationsrate führen, die dann 1996 wahrscheinlich sinken wird.

Kurzfristig gesehen haben die Länder der Region wirtschaftspolitisch die Wahl zwischen zwei eng miteinander verknüpften Vorgehensweisen. Erstens muß gefragt werden, wie rasch Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung getroffen werden müssen und wie weit sie gehen sollen. Zweitens stellt sich die Frage, wie verhindert werden kann, daß der starke Kapitalzustrom die Wirtschaft destabilisiert. Chile (und mit Einschränkungen auch Kolumbien) hat sich bei der Inflationsbekämpfung mehr für eine Politik der kleinen Schritte entschieden und den Wechselkursanstieg begrenzt. Erreicht wurde dies durch ein Wechselkursfloating innerhalb bestimmter Bandbreiten, Devisenmarktinterventionen, die "Sterilisierung" der von den angesammelten Devisenbeständen ausgehenden monetären Effekte und den Erlaß von Restriktionen für bestimmte Arten kurzfristiger Kapitalströme. Diese Lösung ist u.a. mit dem Risiko verbunden, daß Beschränkungen der Kapitalströme in der Wirtschaft Verzerrungen hervorrufen und zu einem Vertrauensschwund bei den ausländischen Investoren führen. Argentinien ist bislang einen anderen Weg gegangen. Hierzu gehören ein Festkurssystem und das ungehinderte Hereinlassen ausländischen Kapitals. Die angesammelten Devisenreserven werden nicht "sterilisiert", in der Hoffnung auf ein baldiges Konvergieren der inländischen Zinssätze und der Inflationsrate mit dem internationalen Niveau. Das Risiko bei dieser zweiten Lösung besteht darin, daß die Inflation nicht schnell genug zurückgeht, so daß die Wettbewerbsfähigkeit geschwächt wird und ein hohes Leistungsbilanzdefizit entsteht und das Land damit anfälliger wird für eine etwaige Umkehrung der Kapitalströme.

Die wichtigste grundsätzliche Entscheidung, die in der Region auf mittlere Sicht getroffen werden muß, betrifft die Frage, wie die Bedingungen für ein nachhaltiges Wachstum geschaffen werden sollen, das weniger vom ungebrochenen Zustrom ausländischen Kapitals abhängig ist. Eine umsichtige Finanzpolitik sollte durch Maßnahmen ergänzt werden, die die Produktivität und andere angebotsseitige Bedingungen verbessern; dabei wären auch die Verzerrungen zu beseitigen, die die Spar- und Investitionsneigung im Inland schwächen. Auch die Privatisierung und eine weitere Handelsliberalisierung, vor allem im Dienstleistungsbereich, können die wirtschaftliche Modernisierung der Region voranbringen.

Die innerhalb der Region bestehenden Verbindungen in den Bereichen Handel und Investitionen dürften weiter verstärkt werden, was ebenfalls zur Sicherung eines nachhaltigen Wachstums beitragen wird. Diese Verbindungen haben in den vergangenen Jahren beschleunigt zugenommen, vor allem durch die Handelsliberalisierung und namentlich durch das Zustandekommen mehrerer Freihandelsabkommen in Süd- und Mittelamerika sowie mit Mexiko. Die Verbindungen, die sich voraussichtlich weiter verstärken werden, dürften bei der Konvergenz der Wirtschaftsergebnisse innerhalb der Region in den nächsten Jahren eine bedeutende Rolle spielen.

ANMERKUNGEN

1. Der Begriff mittel- und osteuropäische Länder umfaßt hier Bulgarien, die Tschechische Republik, Ungarn, Polen, Rumänien und die Slowakische Republik.
2. Bei der Interpretation der statistischen Angaben ist Vorsicht geboten, insbesondere in Polen, wo das beachtliche Investitionswachstum, wie es ausgewiesen wird, durch neue Steuerbestimmungen bedingt sein könnte, die die Unternehmen veranlassen, Investitionen nicht wie zuvor weithin üblich als laufende Kosten zu verbuchen.
3. Es besteht ein erheblicher Unterschied zwischen der Quote der "offenen Arbeitslosigkeit" und der Quote aufgrund der registrierten Arbeitslosenzahl. Für Mitte 1994 wurde die erste Größe auf rd. 6% geschätzt, die zweite hingegen auf lediglich 1,7%.
4. Das Trend-BIP wurde mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filters auf der Basis jährlicher Angaben mit einem Glättungsparameter von 100 geschätzt. Die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion, definiert als Abweichung des realen vom Trend-BIP (ausgedrückt in Prozent des Trend-BIP), ließ erkennen, daß die effektive Produktion 1994 um 0,5% unter der Trendproduktion lag.
5. Mercosul: Zollunion mit Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay. Am 1. Januar 1995 tritt ein gemeinsamer Außenzoll in Kraft, von dem nur einige wenige Ausnahmen vorgesehen sind. Der freie Güterverkehr innerhalb der Zollunion soll bis zum Jahre 2002 erreicht werden.

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. (A complete list of Annex Tables and figures is given beginning on page vii.) It also contains a section describing the OECD Secretariat's projection methods and underlying statistical concepts and sources. Data for 1994-96 are OECD Secretariat estimates and projections. 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 Annex are computed on the basis of 1991 GDP weights expressed in 1991 purchasing power parities (see following page for weights). Aggregate measures for trade and payments statistics on the other hand, are based on current year exchange rates for values and base-year exchange rates for volumes.

NOTE ON STATISTICAL TREATMENT OF GERMANY

In this publication, data up to end-1990 are for western Germany only; unless otherwise indicated, they are for the whole of Germany from 1991 onwards. In tables showing percentage changes from the previous year, data refer to the whole of Germany from 1992 onwards.

COUNTRY CLASSIFICATION

OECD

Seven major OECD countries	The United States, Japan, Germany, France, Italy, the United Kingdom and Canada
Other OECD	All other OECD countries

Non-OECD

OPEC ^a	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 and 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	South and Central America, excluding OPEC countries
Central and Eastern European countries	Albania, Bulgaria, the Czech Republic, Hungary, Poland, Romania, the Slovak Republic, the Newly Independent States of the former Soviet Union, and the Baltic States

a) Historical statistics for OPEC include Ecuador up to and including 1992. Ecuador is included in Other Latin America beginning in 1993.

WEIGHTING SCHEME FOR AGGREGATE MEASURES

GDP weights used in calculating aggregate measures

Per cent

United States	36.37	Australia	1.77
Japan	14.92	Austria	0.86
Germany	8.65	Belgium	1.09
France	6.59	Denmark	0.57
Italy	6.20	Finland	0.49
United Kingdom	5.75	Greece	0.62
Canada	3.33	Iceland	0.03
Total of above countries	81.81	Ireland	0.27
Total of smaller countries	18.19	Luxembourg	0.05
OECD North America	42.49	Mexico	2.79
OECD Europe	40.53	Netherlands	1.57
EC	35.09	New Zealand	0.29
Total OECD	100.00	Norway	0.45
		Portugal	0.57
		Spain	3.15
		Sweden	0.92
		Switzerland	0.94
		Turkey	1.74

Note: Based on 1991 purchasing power parities (PPPs). The benchmark year for the PPPs is 1990.

REFERENCE STATISTICS AND ANNUAL PROJECTIONS

	Page
Demand and Output	A4 - A13
Wages, Costs and Inflation	A14 - A19
Labour Force, Employment and Unemployment	A20 - A25
Business Sector	A26 - A27
Saving	A28 - A29
Fiscal Balances and Public Indebtedness	A30 - A37
Interest Rates and Exchange Rates	A38 - A40
External Trade and Payments	A41 - A55

Annex Table 1. **Real GDP**
Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	3.0	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	-0.6	2.3	3.1	3.9	3.1	2.0
Japan	4.4	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	4.3	1.1	0.1	1.0	2.5	3.4
Germany	2.7	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	5.0	2.2	-1.1	2.8	2.8	3.5
France	3.5	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	0.8	1.2	-1.0	2.2	3.1	3.2
Italy	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	1.2	0.7	-0.7	2.2	2.7	2.9
United Kingdom	2.2	3.5	2.8	-2.2	-1.3	1.7	3.7	2.3	3.8	4.3	4.8	5.0	2.2	0.4	-2.0	-0.5	2.0	3.5	3.4	3.0
Canada	5.1	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	-1.8	0.6	2.2	4.1	4.2	3.9
Total of above countries	3.3	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	1.0	1.6	1.4	3.0	3.0	2.7
Australia	3.3	4.0	4.0	2.5	3.4	-0.1	0.7	7.5	4.7	2.0	4.7	4.1	4.5	1.3	-1.3	2.1	3.8	4.3	4.3	4.0
Austria	4.1	0.1	4.7	2.9	-0.3	1.1	2.0	1.4	2.5	1.2	1.7	4.1	3.8	4.2	2.7	1.6	-0.3	2.6	3.0	3.1
Belgium	3.3	2.7	2.1	4.3	-0.9	1.5	-1.7	4.5	0.8	1.4	2.0	4.9	3.5	3.2	2.3	1.9	-1.7	2.3	3.0	3.1
Denmark	2.5	1.5	3.5	-0.4	-0.9	3.0	2.5	4.4	4.3	3.6	0.3	1.2	0.6	1.4	1.0	1.2	1.4	4.7	3.3	2.9
Finland	2.9	2.2	7.3	5.3	1.6	3.6	3.0	3.1	3.3	2.4	4.1	4.9	5.7	0	-7.1	-3.6	-2.0	3.5	4.8	3.9
Greece	5.0	6.7	3.7	1.8	0.1	0.4	0.4	2.8	3.1	1.6	-0.5	4.4	4.0	-1.0	3.2	0.8	-0.5	1.0	1.5	2.3
Iceland	6.6	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	0.9	1.9	1.6	2.0
Ireland	4.9	7.2	3.1	3.1	3.3	2.3	-0.2	4.4	3.1	-1.4	5.7	4.3	7.4	8.6	2.9	5.0	4.0	5.0	5.0	4.6
Luxembourg	2.7	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	1.9	0.3	2.6	3.2	3.5
Mexico	5.8	8.2	9.2	8.3	8.8	-0.6	-4.2	3.6	2.6	-3.8	1.9	1.2	3.3	4.4	3.6	2.1	0.6	2.9	4.0	4.3
Netherlands	3.3	2.5	2.4	0.9	-0.7	-1.5	1.4	3.1	2.6	2.7	1.2	2.6	4.7	4.1	2.1	1.4	0.4	2.5	2.9	3.2
New Zealand	2.9	-6.4	1.5	0.4	4.7	3.4	1.1	8.7	1.1	0.7	-1.7	3.0	1.0	-0.1	-4.2	0.4	4.4	5.0	3.6	2.9
Norway	4.8	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	3.4	2.2	3.6	2.9	2.3
Portugal	4.9	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	1.1	-1.1	1.0	2.6	2.9
Spain	4.7	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	1.7	2.9	3.3
Sweden	1.8	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	-1.1	-1.9	-2.1	2.3	2.3	2.5
Switzerland	0.9	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	-0.3	-0.9	1.7	2.2	2.7
Turkey	6.4	1.7	-0.7	-1.9	5.3	4.2	5.3	7.4	4.5	7.8	9.1	2.1	0.9	9.1	1.0	5.5	5.9	-3.9	3.6	4.8
Total of smaller countries	4.2	3.1	3.4	2.9	2.3	1.0	0.9	3.8	3.0	2.0	3.6	3.2	3.6	3.6	1.3	1.5	0.7	2.0	3.3	3.5
Total OECD	3.5	4.1	3.6	1.2	1.8	0	2.6	4.4	3.3	2.7	3.3	4.3	3.3	2.6	1.0	1.6	1.3	2.8	3.0	2.9
OECD North America	3.3	5.0	3.1	0.2	2.4	-2.1	3.3	6.0	3.2	2.5	3.1	3.8	2.6	1.3	-0.4	2.1	2.9	3.9	3.2	2.3
OECD Europe	3.3	2.9	3.4	1.4	0.4	1.0	1.8	2.6	2.7	3.1	3.1	4.0	3.4	3.2	1.5	1.2	-0.1	2.3	3.0	3.2
EC	3.2	3.2	3.5	1.3	0.1	0.8	1.6	2.3	2.5	2.9	2.9	4.2	3.5	3.0	1.7	1.1	-0.3	2.5	3.0	3.2
Total OECD less the United States	3.8	3.7	4.2	2.3	1.8	1.2	1.8	3.4	3.4	2.6	3.4	4.5	3.7	3.4	2.0	1.2	0.2	2.2	3.0	3.4

Annex Table 2. **Nominal GDP**
Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	10.0	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	5.2	5.4	6.0	5.7	5.3
Japan	14.2	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	6.3	2.8	1.0	1.6	3.1	4.1
Germany	8.5	7.4	8.2	6.0	4.3	3.5	5.1	4.9	4.1	5.6	3.4	5.3	6.1	9.1	9.1	7.8	2.7	5.2	4.9	5.8
France	13.4	13.8	13.7	13.2	12.7	14.6	10.5	8.9	7.8	7.9	5.3	7.5	7.4	5.7	3.9	3.5	1.4	3.5	5.0	5.1
Italy	18.1	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	8.9	5.3	3.7	5.3	5.7	6.4
United Kingdom	16.0	15.4	17.6	16.9	10.0	9.5	9.1	7.0	9.7	7.7	10.0	11.3	9.5	6.8	4.4	3.8	5.5	5.7	5.8	5.7
Canada	13.6	10.9	14.3	12.2	14.9	5.2	8.4	9.6	7.5	5.8	9.1	9.8	7.4	2.9	0.8	2.0	3.4	4.8	6.3	6.0
Total of above countries	12.1	12.5	12.1	10.8	11.0	6.4	8.0	9.3	7.2	6.2	6.2	8.0	7.3	6.6	4.9	4.7	3.8	4.8	5.1	5.2
Australia	15.5	11.3	13.7	13.9	13.7	10.9	8.8	14.2	11.2	9.3	12.4	12.8	12.2	6.0	0.6	3.6	4.9	5.6	7.2	7.2
Austria	11.3	5.8	9.0	8.3	6.2	7.3	6.0	6.3	5.6	5.5	4.1	5.7	6.8	7.7	6.7	5.9	3.6	5.8	5.7	6.1
Belgium	12.0	7.3	6.7	8.2	3.7	8.7	6.1	7.5	7.0	5.2	4.4	7.1	8.0	6.5	5.0	5.3	2.6	4.4	5.4	5.6
Denmark	13.0	11.5	11.4	7.8	9.1	13.9	10.4	10.3	8.8	8.4	5.0	4.6	4.8	4.1	3.5	3.2	3.2	6.6	5.8	5.7
Finland	15.9	10.7	16.3	15.6	13.2	12.4	11.5	12.1	8.9	7.0	9.0	12.3	12.1	5.9	-4.8	-2.9	0.4	5.3	7.1	6.9
Greece	18.2	20.5	23.0	19.7	19.8	25.6	19.6	23.6	21.3	19.5	13.7	20.7	19.1	19.8	22.2	15.1	13.0	12.2	11.6	9.3
Iceland	37.8	56.3	48.5	63.1	56.3	56.5	72.7	32.9	36.2	32.5	30.9	23.0	20.6	14.9	8.4	-0.6	3.7	3.5	3.8	4.2
Ireland	19.7	18.5	17.2	18.2	21.3	17.8	10.4	11.0	8.5	4.3	8.0	7.5	12.1	6.7	4.0	6.4	7.7	7.6	7.6	7.3
Luxembourg	9.3	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	6.5	2.8	5.5	6.0	6.5
Mexico	22.6	26.4	31.2	39.4	37.1	60.1	82.2	64.7	60.9	67.6	142.9	102.3	30.0	35.2	26.1	17.0	10.3	10.1	10.1	9.5
Netherlands	12.4	8.0	6.4	6.6	4.8	4.5	3.3	5.1	4.5	2.9	0.7	3.8	6.0	6.5	5.0	3.9	2.0	4.4	4.9	5.4
New Zealand	15.1	7.9	17.5	16.2	22.1	14.8	8.9	13.9	15.1	19.8	12.9	9.5	10.0	3.3	-1.8	1.3	6.4	6.9	5.7	4.9
Norway	13.3	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	2.4	4.3	4.3	5.1	4.3
Portugal	19.7	25.8	26.2	26.5	19.5	23.3	24.5	22.2	25.2	25.4	17.1	16.0	18.8	19.3	16.6	14.7	5.3	5.6	7.0	7.0
Spain	19.6	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	5.8	6.7	6.4
Sweden	11.5	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	6.4	-0.5	0.7	4.4	4.8	5.2
Switzerland	7.0	4.0	4.5	7.4	8.5	6.1	4.0	4.6	6.9	6.8	4.7	5.4	8.2	8.1	5.4	2.3	1.3	3.8	4.8	5.0
Turkey	27.1	48.8	74.8	85.0	51.7	33.2	32.7	59.7	59.5	46.0	46.5	73.1	75.4	70.2	58.1	71.8	68.4	109.4	55.4	34.1
Total of smaller countries	17.3	18.9	22.0	24.2	19.2	21.4	24.2	24.2	22.5	22.7	33.0	30.1	19.9	18.6	14.3	13.1	10.6	16.9	11.5	9.3
Total OECD	13.1	13.7	13.9	13.2	12.5	9.1	11.0	12.1	10.0	9.2	11.1	12.0	9.6	8.7	6.6	6.2	5.0	7.0	6.3	6.0
Total OECD <i>less</i> Turkey	12.8	13.1	12.8	11.9	11.8	8.7	10.6	11.3	9.2	8.6	10.5	10.9	8.4	7.7	5.7	5.1	3.9	5.1	5.4	5.5
OECD North America	11.1	13.8	12.9	11.0	13.7	7.7	13.4	14.4	10.5	10.1	15.6	14.4	8.7	7.3	4.5	5.7	5.5	6.2	6.0	5.6
OECD Europe	14.6	15.0	17.0	17.3	12.9	12.0	11.1	11.5	10.7	10.1	8.7	11.5	11.6	11.0	9.2	8.1	5.9	9.9	7.7	7.0
OECD Europe <i>less</i> Turkey	14.0	13.5	14.3	14.1	11.2	11.1	10.2	9.4	8.5	8.5	7.0	8.6	8.6	8.5	7.0	5.4	3.2	5.1	5.5	5.8
EC	14.3	14.0	14.7	14.3	11.3	11.3	10.3	9.4	8.6	8.7	7.1	8.7	8.6	8.5	7.2	5.8	3.4	5.1	5.6	5.9
Total OECD <i>less</i> the United States	14.8	14.0	15.4	15.8	12.8	12.2	12.6	12.7	11.9	11.3	13.8	14.4	11.1	10.6	8.5	6.8	4.8	7.6	6.6	6.4

Annex Table 3. Real private consumption expenditure

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	3.4	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	2.8	3.3	3.4	2.8	2.0
Japan	5.0	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	1.1	2.6	4.1	4.4
Germany	3.6	3.7	3.3	1.2	-0.6	-1.3	1.5	1.8	1.7	3.5	3.4	2.7	2.8	5.4	5.7	3.0	0.5	1.2	1.2	3.0
France	3.8	3.7	3.0	1.2	2.1	3.5	0.9	1.1	2.4	3.9	2.9	3.3	3.1	2.7	1.4	1.3	0.7	1.5	2.4	3.1
Italy	3.9	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	2.7	1.4	-2.1	1.6	1.5	2.6
United Kingdom	1.8	5.3	4.3	0	0.1	1.0	4.5	2.0	3.8	6.8	5.3	7.5	3.2	0.6	-2.2	0	2.6	2.5	2.7	2.8
Canada	5.9	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	-1.5	1.3	1.6	3.1	3.2	3.6
Total of above countries	3.8	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	0.9	2.1	1.8	2.7	2.7	2.8
Australia	3.8	3.4	2.9	3.4	4.3	2.7	1.4	3.0	5.1	1.0	2.4	3.9	5.7	2.7	1.0	3.2	2.0	4.1	4.0	3.7
Austria	4.9	-1.5	4.4	1.5	0.3	1.2	5.0	-0.1	2.4	1.8	3.1	3.6	3.5	3.6	2.9	1.8	0.8	2.0	2.4	2.8
Belgium	4.1	2.3	4.8	2.0	2.1	-1.9	-1.6	1.2	1.9	2.3	3.0	2.8	3.8	2.7	3.2	2.6	-1.0	1.0	2.1	2.2
Denmark	2.2	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	1.4	0.7	2.8	7.0	4.3	3.0
Finland	2.9	2.5	5.5	2.0	1.2	4.7	2.6	2.7	3.2	4.0	5.2	5.1	4.3	0	-3.6	-4.9	-4.0	0.1	5.0	5.0
Greece	5.1	5.7	2.6	0.2	2.0	3.9	0.3	1.7	3.9	0.7	1.2	3.6	5.6	2.1	2.3	1.8	0.2	1.2	1.3	1.9
Iceland	6.7	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	-4.5	1.9	2.0	2.2
Ireland	3.9	9.1	4.4	0.4	1.7	-7.1	0.9	2.0	4.6	0.3	5.0	4.4	7.9	1.3	2.6	2.9	1.2	4.1	4.2	4.0
Luxembourg	4.5	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	0.2	2.5	3.1	3.3
Mexico	5.1	8.1	8.8	7.5	7.4	-2.5	-5.4	3.3	3.6	-2.8	-0.1	1.8	6.8	6.1	4.9	3.9	0	1.4	3.5	4.2
Netherlands	4.0	4.3	3.0	0	-2.5	-1.2	0.8	0.9	2.4	2.6	2.7	0.8	3.5	4.2	3.0	2.1	0.7	1.7	2.1	2.9
New Zealand	2.0	-0.7	1.8	0.3	2.3	0.9	0.7	6.2	0.1	4.0	2.5	2.0	-1.5	-0.3	-1.9	-0.3	2.3	3.4	2.4	2.0
Norway	4.6	-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	1.7	5.0	3.0	2.5
Portugal	5.8	-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	3.7	0.4	0.3	2.0	2.6
Spain	5.0	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	-2.3	0.4	2.5	3.0
Sweden	2.1	-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	1.1	-1.9	-3.8	0	-1.0	0.6
Switzerland	2.0	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	1.3	1.0	1.8
Turkey	6.7	2.2	-1.4	6.7	-7.2	7.8	7.2	8.9	-0.3	6.9	-3.6	0.2	0.5	13.2	1.4	4.1	8.0	-4.3	1.5	3.4
Total of smaller countries	4.5	2.8	3.1	2.7	0.8	0.8	0.4	2.3	3.0	2.5	2.2	2.6	3.9	4.2	2.4	2.1	0.5	1.2	2.5	3.0
Total OECD	3.9	4.0	3.7	1.2	1.1	1.4	2.9	3.2	3.5	3.6	3.2	3.9	3.0	2.8	1.2	2.1	1.6	2.4	2.7	2.9
OECD North America	3.7	4.4	2.8	0.6	1.7	0.6	3.9	4.7	4.4	3.2	2.7	3.6	2.4	1.8	-0.1	2.7	2.9	3.3	2.9	2.3
OECD Europe	3.7	3.2	3.6	1.9	0.1	1.1	1.7	1.8	2.7	4.1	3.5	3.7	3.2	3.4	2.2	1.6	0.4	1.3	1.9	2.9
EC	3.6	3.5	3.9	1.7	0.4	0.7	1.4	1.4	2.7	4.1	3.9	4.0	3.4	3.1	2.4	1.7	0.2	1.6	2.0	2.9
Total OECD less the United States	4.2	3.9	4.4	2.0	1.0	1.5	1.9	2.3	3.1	3.6	3.5	4.0	3.7	3.5	2.1	1.7	0.6	1.8	2.6	3.3

Annex Table 4. **Real public consumption expenditure**

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	0	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	1.2	-0.7	-0.8	-0.5	0.9	0.4
Japan	5.1	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	1.6	2.2	3.2	2.4	2.1	2.0
Germany	3.6	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	4.5	-1.2	0.3	0.4	0.8
France	3.3	5.1	3.0	2.5	3.1	3.7	2.1	1.1	2.3	1.7	2.8	3.4	0.5	2.1	2.6	3.0	0.5	1.5	0.6	0.5
Italy	3.3	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	1.6	1.0	0.8	0	0.5	0.5
United Kingdom	2.7	2.2	1.9	1.7	0.3	0.9	2.1	0.8	-0.1	1.6	1.0	0.7	1.4	2.5	2.6	0	0.6	1.4	1.7	1.9
Canada	4.5	1.7	0.6	2.8	2.5	2.4	1.4	1.2	3.2	1.6	1.7	4.1	4.0	3.2	2.8	1.2	0.5	-1.3	0.4	0.7
Total of above countries	2.2	3.1	2.6	2.4	2.2	1.6	2.5	2.5	3.8	3.9	2.2	1.6	1.5	2.5	1.5	0.9	0.3	0.4	1.0	0.9
Australia	5.1	5.1	1.0	4.1	3.5	-0.4	5.3	4.6	5.1	4.7	2.1	3.4	2.4	4.7	2.7	1.5	1.4	3.2	2.7	2.0
Austria	3.9	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	3.1	2.4	2.0	2.5	2.0	2.0
Belgium	4.4	6.0	2.5	1.5	0.6	-1.3	0.2	0.1	2.7	1.8	0.3	-0.9	0.3	0.3	2.4	0.4	1.9	1.1	0.5	0.4
Denmark	3.9	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	0.7	3.9	1.2	0.7	0.4
Finland	5.8	4.1	3.8	4.2	4.3	3.5	3.7	2.8	5.2	3.1	4.3	2.3	2.3	3.8	2.5	-2.2	-5.4	-3.1	-1.5	-1.0
Greece	7.5	3.5	5.8	0.2	6.8	2.3	2.7	3.0	3.2	-0.8	0.9	5.7	5.2	2.2	2.0	0.9	0.9	0	-0.1	0.6
Iceland	7.9	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	1.1	1.6	2.0
Ireland	6.2	7.9	4.6	7.1	0.3	3.2	-0.4	-0.7	1.8	2.6	-4.8	-5.0	-0.9	5.8	2.7	2.4	1.1	5.5	-0.5	2.4
Luxembourg	3.3	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	3.5	2.2	2.0	2.2	2.4
Mexico	8.4	9.9	9.6	9.5	10.3	2.0	2.7	6.6	0.9	1.5	-1.2	-0.5	-0.1	2.3	3.9	2.3	3.0	4.0	3.0	2.5
Netherlands	2.8	3.9	2.8	0.6	2.0	0.6	1.2	-0.7	1.2	3.6	2.6	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3	-0.8	0.3	0.5	1.0
New Zealand	4.2	4.0	0.8	-0.3	2.0	0.5	1.4	4.4	0.2	3.0	-1.0	2.0	-1.6	2.9	-0.7	-0.4	-1.3	-0.5	-0.5	-0.5
Norway	5.5	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	4.4	1.8	3.2	0.5	1.0
Portugal	8.1	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	0.5	1.1	0.8
Spain	5.9	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	1.6	0.8	1.2	1.2
Sweden	3.1	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	3.2	-0.6	-0.7	-0.2	0.3	0.2
Switzerland	2.6	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	-0.1	-1.7	0.3	0.3	0.5
Turkey	10.2	-2.9	-2.4	-18.5	48.8	-10.6	16.6	1.9	14.1	9.2	9.4	-1.1	0.8	9.8	2.8	3.8	4.8	-2.8	0	2.0
Total of smaller countries	5.9	4.7	3.8	2.0	8.6	0.9	4.1	2.5	4.3	3.7	3.3	1.6	2.6	3.7	3.1	1.9	1.4	1.1	1.2	1.3
Total OECD	2.8	3.4	2.8	2.4	3.4	1.5	2.8	2.5	3.9	3.9	2.4	1.6	1.7	2.8	1.8	1.1	0.5	0.5	1.1	0.9
OECD North America	0.9	2.4	2.2	2.7	2.0	1.6	2.7	3.2	5.5	4.7	2.7	0.8	2.0	3.1	1.5	-0.4	-0.4	-0.3	1.0	0.6
OECD Europe	4.0	3.7	2.9	1.6	4.3	1.3	2.7	1.6	2.9	2.8	2.9	2.1	1.2	2.7	2.1	2.2	0.4	0.6	0.7	0.9
EC	3.7	4.0	3.1	2.5	2.2	1.8	1.9	1.6	2.4	2.5	2.7	2.4	1.1	2.3	2.0	2.3	0.3	0.8	0.7	0.9
Total OECD less the United States	4.5	4.2	3.4	2.5	4.5	1.5	2.7	2.2	2.6	3.1	2.1	2.2	1.5	2.5	2.1	2.1	1.2	1.1	1.2	1.3

Annex Table 5. Real total gross fixed capital formation

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	4.2	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	-7.6	5.5	11.3	11.5	6.4	2.6
Japan	2.9	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	3.7	-0.8	-1.3	-0.5	1.6	3.6
Germany	-0.1	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	5.8	4.2	-4.4	5.4	6.8	7.3
France	2.5	2.1	3.1	2.6	-1.9	-1.4	-3.6	-2.6	3.2	4.5	4.8	9.6	7.9	2.8	-0.7	-2.5	-5.1	0.9	4.4	5.5
Italy	0.3	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	-2.0	-11.1	0.9	4.7	5.0
United Kingdom	0.5	3.0	2.8	-5.4	-9.6	5.4	5.0	8.9	4.2	2.6	10.3	13.9	6.0	-3.5	-9.5	-1.2	0.3	4.5	5.2	5.4
Canada	5.9	3.1	8.5	10.1	11.8	-10.9	-0.3	2.0	9.3	6.0	10.8	10.3	6.1	-3.5	-2.2	-2.8	-0.2	7.4	7.4	6.8
Total of above countries	3.0	7.2	5.1	-2.5	-0.4	-4.7	3.1	8.8	4.1	2.3	3.7	7.2	4.0	1.8	-2.9	2.2	3.1	6.3	5.2	4.1
Australia	1.6	2.9	4.0	5.4	9.0	-3.2	-8.4	9.9	9.5	-2.8	2.7	8.8	9.1	-7.7	-10.0	-0.6	1.5	7.3	8.6	5.2
Austria	4.7	-4.1	3.5	3.0	-1.4	-8.2	-0.6	2.1	5.0	3.7	3.1	6.0	6.2	5.7	5.1	2.7	-2.0	5.2	5.2	6.0
Belgium	2.5	2.8	-2.7	4.6	-16.1	-1.7	-4.4	1.7	0.7	4.4	5.6	15.4	12.3	10.2	-1.4	0.1	-5.9	0.9	4.6	4.9
Denmark	0.7	1.1	-0.4	-12.6	-19.2	7.1	1.9	12.9	12.6	17.1	-3.8	-6.6	1.0	-1.7	-5.4	-8.2	-1.9	5.2	6.4	6.0
Finland	2.1	-6.9	3.0	10.4	2.2	4.4	4.1	-2.1	2.9	-0.4	4.9	9.8	14.8	-4.1	-20.3	-16.9	-19.0	6.9	12.9	9.9
Greece	2.8	6.0	8.8	-6.5	-7.5	-1.9	-1.3	-5.7	5.2	-6.2	-5.1	8.9	7.1	8.4	-4.5	0.5	-2.7	2.7	4.6	7.6
Iceland	9.5	-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	-11.2	-1.2	3.6	3.9
Ireland	4.6	18.9	13.6	-4.7	9.5	-3.4	-9.3	-2.5	-7.7	-2.1	-2.3	-1.6	13.5	12.8	-8.2	-1.9	-0.5	5.5	6.2	4.1
Luxembourg	1.3	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	-2.1	4.0	0	2.5	4.0
Mexico	4.9	15.2	20.2	14.9	16.2	-16.8	-28.3	6.4	7.9	-11.8	-0.1	5.8	6.4	13.1	8.3	7.0	-1.4	7.4	7.8	7.8
Netherlands	0.3	2.5	-1.7	-0.9	-10.4	-4.1	2.0	5.3	6.7	6.9	0.9	4.5	4.9	1.6	0.4	1.1	-2.3	2.5	4.8	5.3
New Zealand	3.1	-7.7	-7.7	1.1	11.4	13.8	-3.0	11.3	5.0	-2.5	2.5	-0.9	9.6	-1.2	-16.5	4.9	15.3	17.1	7.4	4.3
Norway	8.2	-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	4.5	15.2	-2.2	7.3	3.0
Portugal	3.5	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	5.4	-4.8	0.1	5.0	7.0
Spain	3.2	-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	-10.3	-0.6	5.0	6.3
Sweden	0.7	-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	-8.4	-11.0	-16.3	3.6	9.3	6.9
Switzerland	-1.5	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	-3.1	6.1	4.2	5.4
Turkey	8.3	-17.1	2.8	-16.8	31.6	-5.7	2.6	0.9	11.5	8.4	45.1	-2.0	2.2	17.5	1.9	4.2	23.5	-21.2	-1.3	4.9
Total of smaller countries	3.6	0.6	3.6	2.2	4.0	-3.8	-5.3	2.1	5.9	3.2	8.7	7.1	7.9	5.2	-0.7	-0.2	-1.4	1.5	5.7	6.1
Total OECD	3.1	6.0	4.8	-1.7	0.4	-4.5	1.6	7.5	4.5	2.5	4.6	7.2	4.7	2.4	-2.5	1.8	2.3	5.5	5.3	4.4
OECD North America	4.5	10.5	5.9	-5.2	2.5	-8.8	3.8	14.2	5.5	0	0.4	4.8	1.0	-0.9	-6.1	5.0	9.6	10.9	6.6	3.3
OECD Europe	1.7	0.8	3.2	1.2	-3.0	-1.8	0.6	1.4	2.8	4.5	7.3	8.0	6.8	4.1	-0.5	-0.6	-4.2	1.8	5.2	5.9
EC	1.2	2.3	3.3	1.6	-5.2	-1.4	0.3	1.1	2.4	4.2	5.6	8.7	7.0	4.0	-0.3	-0.3	-5.3	2.7	5.3	5.9
Total OECD less the United States	2.4	3.2	4.9	2.1	0.3	-2.5	-1.4	2.7	4.2	3.7	7.5	8.9	7.4	4.8	0.4	-0.4	-2.9	2.0	4.7	5.5

Annex Table 6. **Real gross private non-residential fixed capital formation**

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	3.2	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	-5.7	2.0	12.5	12.5	8.6	4.2
Japan	0.3	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	6.6	-4.0	-8.5	-7.1	1.4	4.1
Germany ^a	-0.1	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	7.2	-2.7	-14.3	-1.3	6.0	8.6
France	2.3	1.0	2.6	4.2	-2.5	0	-4.1	-2.1	4.4	6.6	6.0	9.6	8.6	4.7	-1.0	-5.1	-8.4	0.3	5.4	8.1
Italy	1.3	2.4	7.2	9.3	-8.1	-7.2	-4.4	6.7	0.8	5.0	9.2	12.0	5.6	5.4	-0.3	-1.5	-15.2	1.3	5.7	6.3
United Kingdom	1.8	7.9	2.8	-4.3	-5.8	7.7	-0.6	14.3	13.2	0.5	17.3	17.8	6.2	-3.1	-9.5	-5.1	-0.7	1.5	6.9	6.9
Canada	5.7	4.0	14.9	15.3	13.0	-11.4	-6.4	1.7	8.7	4.2	9.7	15.8	6.2	-2.4	1.1	-7.5	0.7	8.6	7.3	7.2
Total of above countries	2.2	8.3	8.6	2.0	1.4	-2.8	-1.6	10.9	7.3	0.5	4.2	9.8	6.4	4.1	-1.4	-1.3	0.7	4.8	6.4	5.4
Australia	0.7	9.5	3.6	5.1	16.5	2.1	-9.7	5.0	13.6	-2.0	4.5	7.0	12.4	-7.0	-14.5	-4.6	-2.7	8.8	12.9	10.5
Austria	5.7	-4.6	4.7	4.6	-2.7	-10.2	-0.9	4.1	8.6	3.7	5.8	7.3	8.8	8.3	3.1	-0.2	-4.0	6.3	6.2	7.3
Belgium	2.0	3.5	1.9	1.0	-5.5	2.2	-3.9	6.0	2.6	5.8	7.1	15.1	13.7	11.8	-2.6	-4.6	-8.4	0	6.3	6.7
Denmark	3.0	1.3	-2.0	-9.6	-16.5	19.9	2.7	12.1	18.9	18.8	-5.4	-7.3	5.8	2.6	-4.1	-12.1	-3.0	5.7	9.0	7.5
Finland	1.5	-13.9	6.6	15.5	5.0	2.5	6.8	-1.7	6.3	3.6	5.2	8.5	19.1	-6.4	-24.2	-21.3	-22.8	15.1	17.7	12.7
Greece	2.3	1.3	18.3	7.2	3.0	1.7	-11.0	-1.8	9.1	-17.3	-7.0	15.5	9.3	7.9	-9.0	13.7	-0.4	7.3	3.0	7.0
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	-29.4	1.0	4.3	4.5
Ireland	4.0	20.9	13.5	-4.6	15.7	-3.6	-11.0	-3.0	-13.2	-2.2	2.9	7.3	14.7	14.9	-12.3	-5.9	-4.0	6.7	7.3	3.6
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Mexico	..	..	..	..	13.2	-22.4	-31.5	10.2	15.3	-16.6	8.1	19.4	6.9	21.1	17.9	14.8	-0.4	7.0	8.0	8.3
Netherlands	0.8	5.0	1.1	-4.4	-12.6	-2.4	5.4	5.0	13.2	11.6	0.2	1.6	7.8	2.4	4.4	-0.8	-2.7	1.9	5.5	6.9
New Zealand	0.8	-6.8	0.3	11.6	12.8	9.8	-11.4	27.8	3.3	-5.5	14.5	-2.1	16.7	-4.3	-14.2	7.6	20.7	21.1	9.1	5.2
Norway	9.1	-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	7.2	25.8	-3.9	7.6	2.3
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	3.8	1.3	-1.2	1.4	-5.5	-2.1	-0.3	-10.6	0.1	14.0	21.1	13.9	13.5	3.7	2.4	-1.7	-14.8	-0.2	5.7	7.5
Sweden	3.8	-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	-13.9	-15.6	-16.5	17.3	14.5	10.0
Switzerland	-0.4	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	-5.5	8.0	5.3	7.1
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total of smaller countries	2.4	0.5	2.3	2.4	2.0	-4.3	-6.4	3.3	8.1	3.2	8.0	10.1	10.3	4.8	-0.2	-0.4	-5.5	5.6	8.0	7.9
Total OECD	2.2	7.0	7.6	2.1	1.5	-3.0	-2.4	9.7	7.4	0.9	4.8	9.9	7.0	4.2	-1.2	-1.2	-0.3	4.9	6.6	5.8
OECD North America	3.2	11.7	8.6	-0.9	5.2	-6.3	-5.2	14.9	7.2	-4.3	0.9	8.2	2.4	2.2	-3.6	2.1	10.7	11.9	8.4	4.7
OECD Europe	1.9	2.8	4.5	2.9	-4.5	-1.4	-0.4	3.0	5.6	5.7	8.5	10.1	8.1	4.2	-0.8	-3.6	-9.5	1.5	6.3	7.5
EC	1.7	3.9	4.5	2.4	-5.2	-1.0	-0.8	2.7	5.5	5.3	8.7	10.5	7.9	4.9	-0.2	-3.1	-9.8	0.6	6.0	7.5
Total OECD less the United States	1.6	3.3	6.9	4.8	0	-2.1	-2.0	5.6	8.0	4.0	8.0	11.8	10.2	6.0	1.5	-3.1	-7.9	0.3	5.5	6.8

A9

a) Western Germany.

Annex Table 7. Real gross private residential fixed capital formation

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	6.3	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	-12.9	16.2	8.2	8.6	0.2	-2.3
Japan	4.7	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	-8.2	-6.7	3.7	8.7	2.8	2.8
Germany ^a	0.5	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	6.7	3.3	11.0	2.8	-0.4
France	3.0	6.2	4.0	-0.3	-3.1	-6.3	-2.6	-4.4	-2.1	1.3	3.3	7.1	7.1	0.3	-3.8	-0.9	-3.7	1.0	4.0	2.5
Italy	-2.2	-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	0.3	-0.8	0.5	3.4	3.5
United Kingdom	1.6	6.7	9.0	-5.5	-10.8	6.5	7.4	6.7	-2.7	12.0	8.1	20.5	-5.0	-16.7	-12.4	2.9	4.3	8.3	2.9	3.8
Canada	7.6	1.1	-1.0	-5.4	6.6	-16.3	17.0	0.5	9.8	13.3	16.4	2.8	4.8	-9.7	-12.5	7.9	-4.4	4.8	6.4	6.6
Total of above countries	4.5	5.1	0.2	-10.9	-5.3	-9.8	18.9	6.4	-0.1	8.1	5.2	4.3	-0.5	-3.8	-8.3	7.2	4.4	7.4	1.9	0.5
Australia	2.8	-3.9	9.2	11.8	2.3	-13.4	-9.6	21.2	2.0	-8.7	1.2	22.0	2.6	-12.2	-4.9	8.8	9.6	6.2	3.1	-4.0
Austria	3.9	-4.9	3.7	4.8	2.0	-1.8	-1.7	-1.0	-1.5	2.4	1.8	8.4	-0.6	1.4	11.6	12.2	2.4	4.2	4.6	5.0
Belgium	4.2	6.2	-14.4	13.0	-41.6	-5.8	-1.6	-0.3	4.6	4.7	7.7	22.3	19.0	8.5	-0.8	12.5	-2.0	1.5	1.0	0.9
Denmark	-1.0	0.9	-0.8	-16.8	-25.7	-8.5	11.5	20.3	-2.1	21.3	-3.2	-9.4	-8.9	-13.7	-11.8	-4.1	-1.3	4.8	6.0	5.0
Finland	3.3	1.3	-1.5	4.7	-2.5	5.9	-0.3	-2.7	-3.0	-8.0	1.1	15.4	18.9	-5.7	-20.7	-16.1	-14.2	2.6	12.0	8.9
Greece	4.3	14.0	4.7	-13.8	-22.7	-5.8	4.6	-19.7	-0.5	14.6	3.4	2.9	4.8	13.4	-7.7	-18.9	-3.3	-7.0	2.9	3.3
Iceland	8.8	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	-7.0	2.2	4.4	4.5
Ireland	9.3	21.7	17.2	-16.8	0.2	-5.3	-4.7	6.6	-1.8	3.5	2.2	-7.2	13.3	4.9	-2.1	10.3	3.5	2.6	3.7	4.2
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Mexico	7.1	-6.9	9.3	4.5	7.9	1.5	-5.9	5.0	8.1	-1.6	4.4	-1.2	8.3	1.7	4.5	3.5	-0.4	7.0	8.0	8.3
Netherlands	1.3	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	2.8	3.0	2.2
New Zealand	1.9	-20.1	-3.5	-1.9	6.3	7.2	2.2	16.1	-1.1	-6.2	-1.5	5.3	15.6	0.3	-17.4	7.4	14.4	16.2	6.1	3.7
Norway	5.1	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	-12.6	-5.2	20.0	15.0	10.0
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	1.5	-6.0	-7.6	-2.0	-0.8	-2.0	-5.5	-5.4	6.5	2.1	6.3	11.4	3.3	6.6	-3.3	-5.4	-6.0	-1.8	5.6	6.2
Sweden	-3.3	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	-2.4	-6.4	-28.3	-35.0	-17.0	0
Switzerland	-4.8	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	-3.6	-3.0	5.0	3.0	4.0
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total of smaller countries	3.1	-0.1	1.1	2.6	-4.1	-3.2	-2.6	3.8	3.0	1.2	4.0	8.5	4.9	0.5	-3.8	0.4	-2.5	1.3	4.0	4.1
Total OECD	4.4	4.3	0.3	-8.7	-5.1	-8.7	15.4	5.9	0.4	7.0	5.0	5.0	0.3	-3.1	-7.6	6.1	3.3	6.4	2.3	1.0
OECD North America	6.6	5.0	-2.3	-17.7	-5.9	-16.7	35.5	12.7	2.5	11.2	1.2	-0.8	-2.3	-8.5	-11.7	14.7	6.6	8.2	1.2	-0.9
OECD Europe	1.2	3.5	3.4	0.6	-5.8	-2.8	2.4	0.7	-2.8	2.7	2.5	8.0	3.1	0.4	-2.7	1.2	-1.0	3.5	3.2	2.8
EC	1.3	3.1	3.3	0.2	-6.3	-3.0	2.6	0.4	-3.1	2.9	2.2	8.1	3.1	0.6	-2.4	1.7	-0.1	4.3	3.4	2.6
Total OECD less the United States	2.8	3.1	2.5	-1.6	-3.3	-3.1	0.4	0.9	-0.1	4.0	8.2	8.6	2.8	0.6	-4.4	0	0.4	5.2	3.5	3.1

a) Western Germany.

Annex Table 8. **Real total domestic demand**

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	2.9	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	-1.3	2.5	3.9	4.6	2.8	1.6
Japan	4.1	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	2.9	0.4	0.3	1.7	3.2	4.0
Germany	2.5	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	4.9	3.0	-1.2	2.7	2.4	3.6
France	3.3	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	0.6	0.2	-1.8	2.5	3.1	3.2
Italy	2.8	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	0.8	-5.0	1.7	2.0	2.7
United Kingdom	1.8	3.9	3.6	-3.1	-1.5	2.6	4.8	2.8	2.9	4.9	5.3	7.9	2.9	-0.6	-3.1	0.3	2.1	3.0	3.2	3.1
Canada	5.6	2.6	4.5	2.4	4.4	-5.4	3.6	4.7	5.3	4.2	5.3	5.5	4.3	-0.5	-1.0	0.3	1.8	3.3	3.7	3.8
Total of above countries	3.2	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	0.4	1.6	1.4	3.3	2.9	2.6
Australia	3.3	3.6	3.6	3.3	5.6	-0.1	-1.0	6.7	5.6	0	2.5	5.8	6.8	-0.7	-2.2	2.5	2.3	4.5	5.0	4.0
Austria	4.5	-2.0	4.9	3.3	-2.2	-1.1	2.8	2.7	2.2	1.8	2.6	4.3	3.2	4.2	3.1	1.7	0.6	3.2	3.2	3.5
Belgium	3.7	3.0	3.8	2.0	-4.7	0.7	-4.6	4.7	0.5	2.8	3.8	4.4	4.8	3.5	1.9	2.1	-1.7	1.2	2.4	2.5
Denmark	2.2	1.1	2.7	-4.3	-4.1	3.5	1.4	5.1	5.4	6.1	-2.2	-1.2	0.5	-1.0	-0.5	-0.7	0.5	7.2	3.7	2.8
Finland	2.4	-0.4	9.2	5.6	-0.4	4.3	2.3	2.0	2.9	2.2	5.2	6.6	7.6	-1.3	-9.2	-6.4	-6.7	1.2	5.4	4.6
Greece	4.9	5.8	4.0	-0.6	1.4	2.4	0.7	0.7	5.2	0.5	0.8	4.6	5.2	1.7	3.2	-0.2	0.4	1.3	1.8	2.9
Iceland	7.8	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	-4.1	1.0	2.2	2.4
Ireland	4.6	9.2	7.1	-2.3	3.0	-2.6	-2.1	1.2	1.3	0.1	1.2	1.6	8.8	6.3	0.1	-1.2	0.2	4.6	4.7	3.8
Luxembourg	2.4	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	1.3	1.8	2.9	3.3
Mexico	5.5	9.0	10.7	11.1	9.6	-8.1	-9.4	4.2	4.5	-5.6	0.7	3.3	5.5	6.5	5.3	5.1	-0.3	2.9	4.3	4.8
Netherlands	2.8	3.9	1.8	-0.1	-4.7	-1.0	1.5	1.8	3.4	3.8	1.4	1.8	4.6	3.4	1.5	1.4	-0.5	1.8	2.7	3.2
New Zealand	3.0	-8.2	4.7	-1.1	4.4	4.9	-3.0	11.8	-0.7	1.8	1.3	0.6	4.1	-1.0	-7.8	3.0	5.5	6.3	3.4	2.3
Norway	5.2	-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	1.7	2.9	2.9	3.5	2.0
Portugal	5.2	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	4.7	-1.1	0.3	2.6	3.4
Spain	4.7	-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	-3.6	0.3	2.8	3.4
Sweden	1.6	-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	-2.1	-2.2	-5.0	1.0	1.3	1.8
Switzerland	0.6	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	-3.3	-1.8	3.3	2.4	3.0
Turkey	7.0	-3.4	-0.9	4.0	2.8	2.0	6.1	7.0	3.4	7.8	6.5	-1.9	2.2	15.4	-1.6	4.9	15.6	-12.1	1.6	3.7
Total of smaller countries	4.2	2.0	4.0	3.6	1.1	-0.4	-0.9	3.1	3.5	2.6	3.7	3.5	5.0	4.3	1.1	1.7	0.6	0.9	3.1	3.5
Total OECD	3.4	4.0	3.9	0.6	1.1	-0.1	2.5	4.7	3.4	3.3	3.6	4.4	3.4	2.6	0.5	1.6	1.2	2.9	2.9	2.8
OECD North America	3.3	4.9	2.7	-0.5	2.7	-2.2	4.1	7.3	3.8	2.6	2.8	3.2	2.3	1.1	-0.9	2.5	3.5	4.4	3.0	1.9
OECD Europe	3.1	2.4	4.1	1.7	-1.3	0.9	1.4	2.1	2.5	4.2	4.0	4.4	3.6	3.4	1.2	1.1	-0.9	1.6	2.6	3.2
EC	3.0	3.0	4.2	1.3	-1.5	0.9	1.2	1.7	2.4	4.0	3.9	4.9	3.7	3.0	1.6	1.3	-1.6	2.2	2.7	3.2
Total OECD less the United States	3.6	3.4	5.0	1.9	0.5	0.6	1.0	2.9	3.2	3.5	4.1	5.2	4.4	3.6	1.5	1.1	-0.3	1.9	3.0	3.5

Annex Table 9. Real exports of goods and services

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	6.3	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	6.3	6.7	4.1	7.8	10.8	10.1
Japan	10.6	-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	5.2	5.2	1.0	4.3	3.4	4.7
Germany	5.7	2.9	4.3	5.2	7.2	3.9	-0.8	8.2	7.6	-0.6	0.4	5.5	10.2	11.0	10.9	0.7	-6.4	7.9	8.4	6.9
France	7.7	5.9	7.5	2.7	3.7	-1.7	3.7	7.0	1.9	-1.4	3.1	8.1	10.2	5.4	3.8	5.0	-0.7	5.1	6.3	6.5
Italy	7.0	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	0.5	5.0	10.0	9.6	7.8	6.7
United Kingdom	5.7	1.9	3.8	-0.2	-0.7	0.8	1.8	6.5	6.0	4.5	5.8	0.5	4.7	5.0	-0.7	3.1	3.0	8.2	8.2	7.4
Canada	4.7	13.6	5.0	2.7	4.4	-2.2	6.4	17.7	6.0	4.5	3.5	9.5	0.8	4.1	1.0	7.7	10.4	10.2	9.4	7.3
Total of above countries	7.2	6.3	6.8	7.4	4.8	-3.8	0	9.0	3.3	2.6	5.9	10.4	9.9	7.6	5.2	5.3	2.7	7.2	8.4	7.9
Australia	4.0	3.3	11.8	-1.6	-4.2	9.7	-4.5	16.5	10.6	4.7	11.9	3.1	3.5	8.1	12.9	5.0	6.9	9.0	7.3	8.5
Austria	6.4	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	5.6	2.8	-1.7	3.8	5.3	5.9
Belgium	5.5	2.3	7.0	2.5	2.5	1.3	2.8	5.5	1.1	5.5	6.5	8.5	7.3	3.9	2.8	3.9	1.6	6.4	5.7	5.5
Denmark	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	6.9	7.7	3.7	-1.4	5.8	5.6	5.4
Finland	4.4	8.9	8.8	8.4	4.9	-1.1	2.5	5.4	1.2	1.2	2.7	3.7	1.3	1.4	-6.6	10.0	16.6	10.8	7.0	5.1
Greece	12.1	16.4	6.7	6.9	-5.9	-7.2	8.0	16.9	1.3	14.0	16.0	9.0	4.5	1.5	15.6	8.5	-0.7	3.2	4.5	4.5
Iceland	5.0	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	6.1	5.3	1.7	2.6
Ireland	6.9	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	13.2	9.6	7.0	5.2	5.6
Luxembourg	2.9	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	-3.5	6.5	6.0	5.8
Mexico	7.7	11.6	12.1	6.1	11.6	21.8	13.6	5.7	-4.5	5.6	9.5	5.8	2.3	3.6	4.6	1.6	3.5	10.0	9.6	9.0
Netherlands	5.6	3.3	7.4	1.5	1.5	-0.1	3.5	7.3	5.3	1.8	3.6	9.0	6.6	5.3	5.5	2.4	1.7	6.0	5.8	5.3
New Zealand	3.7	1.5	6.5	3.8	3.7	1.2	7.5	5.4	8.3	-0.4	3.3	5.3	1.6	6.4	7.0	2.4	6.0	9.7	7.3	7.0
Norway	5.9	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	6.2	1.8	6.9	3.9	4.7
Portugal	0.3	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	6.1	-0.7	6.4	10.3	6.7
Spain	7.4	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	8.8	17.0	10.1	8.0
Sweden	3.5	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	-2.4	2.2	7.2	12.8	8.5	7.0
Switzerland	4.3	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	1.3	3.5	4.5	5.5
Turkey	3.4	27.3	-6.8	-4.5	63.5	34.0	13.1	25.4	-1.9	-5.1	33.2	16.8	0.1	3.4	4.8	9.8	7.7	12.0	15.0	13.0
Total of smaller countries	6.0	9.6	7.4	2.4	9.9	8.8	7.2	10.7	2.9	2.5	9.4	7.2	4.3	4.6	5.5	5.0	4.7	9.7	8.3	7.5
Total OECD	7.0	6.9	6.9	6.5	5.8	-1.5	1.4	9.3	3.2	2.5	6.5	9.8	8.8	7.0	5.2	5.2	3.0	7.7	8.3	7.8
OECD North America	6.3	9.9	8.6	8.5	2.6	-6.5	-1.7	7.7	1.2	6.3	9.9	14.7	10.4	7.6	5.8	6.4	4.5	8.1	10.6	9.8
OECD Europe	6.3	6.6	5.9	0.8	7.0	2.3	3.6	8.8	4.3	1.2	5.2	6.0	7.4	6.3	4.4	4.1	2.0	8.3	7.9	7.0
EC	6.5	5.4	6.5	0.8	4.5	0.8	2.9	8.2	4.5	1.6	4.1	5.6	7.9	6.7	4.8	3.8	1.5	8.3	7.7	6.8
Total OECD less the United States	7.3	5.4	5.9	4.9	8.1	2.8	4.2	10.7	4.5	0.2	4.3	6.4	7.1	6.4	4.6	4.4	2.5	7.6	7.0	6.6

Annex Table 10. **Real imports of goods and services**
Percentage changes from previous period

	Average	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
	1970-77																	1994	1995	1996
United States	4.9	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	10.7	12.5	7.8	5.9
Japan	6.2	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	-4.1	-0.4	3.1	9.1	7.9	8.3
Germany	5.0	5.5	9.2	3.6	-3.1	-1.1	1.4	5.2	4.5	2.7	4.2	5.1	8.3	10.3	11.6	3.8	-6.3	7.1	6.4	7.3
France	5.8	3.0	10.1	2.5	-2.1	2.6	-2.7	2.7	4.5	7.1	7.7	8.6	8.1	6.1	2.8	1.1	-3.7	6.3	6.4	6.5
Italy	3.5	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	3.4	4.6	-7.3	7.7	5.4	6.2
United Kingdom	3.8	4.2	9.6	-3.6	-2.8	4.9	6.6	9.9	2.6	6.9	7.8	12.6	7.4	0.5	-5.3	6.2	2.9	5.9	7.4	7.7
Canada	7.5	7.4	11.4	4.9	8.5	-15.2	9.0	17.1	8.7	7.6	7.0	13.8	6.3	2.0	3.1	5.9	8.8	8.2	8.0	7.0
Total of above countries	5.2	7.2	6.7	-2.8	1.9	-0.7	5.7	16.2	4.2	5.3	6.1	8.3	7.8	5.4	0.4	5.3	4.4	9.8	7.4	6.7
Australia	4.0	3.5	2.1	5.1	9.7	5.6	-10.4	21.3	4.6	-4.6	1.8	16.7	20.3	-3.7	-2.5	7.5	4.9	10.6	11.3	8.8
Austria	7.5	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	6.3	2.8	0.2	5.0	5.7	6.5
Belgium	6.0	2.6	9.0	-0.4	-3.0	0.1	-1.3	5.8	0.7	7.6	8.8	8.0	8.8	4.1	2.4	4.1	1.6	5.2	5.0	4.9
Denmark	2.7	0.1	5.0	-6.8	-1.7	3.8	1.8	5.5	8.1	6.8	-2.0	1.5	4.5	1.2	4.9	-0.5	-4.2	12.5	7.2	5.6
Finland	2.8	-3.7	18.4	8.3	-4.7	2.5	3.0	1.0	6.8	2.6	9.2	11.1	8.9	-0.6	-11.7	1.1	0.3	6.1	9.1	7.4
Greece	7.7	7.2	7.2	-8.0	3.6	7.0	6.6	0.2	12.8	3.8	16.6	8.0	9.2	11.3	10.6	2.3	2.3	3.6	4.3	5.6
Iceland	8.0	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	-8.6	3.1	3.5	3.9
Ireland	5.9	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	5.9	7.0	5.1	4.9
Luxembourg	2.6	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	-2.4	5.6	5.6	5.6
Mexico	4.3	21.9	29.9	31.9	17.7	-37.9	-33.8	17.8	11.0	-7.6	5.1	36.7	21.3	19.7	16.8	20.9	-1.2	10.5	12.0	11.5
Netherlands	4.2	6.3	6.0	-0.4	-5.9	1.0	3.9	5.0	6.5	3.5	4.2	7.6	6.7	4.2	4.6	2.6	0.2	5.3	5.7	5.6
New Zealand	3.8	-6.1	17.4	-1.6	3.1	6.4	-6.4	15.8	1.7	3.1	12.2	-1.7	10.5	3.1	-3.9	8.5	8.2	12.0	6.4	5.2
Norway	6.6	-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	2.8	3.3	6.0	5.5	4.3
Portugal	3.9	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	11.1	-0.8	3.4	7.9	6.2
Spain	7.2	-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	9.7	9.2	8.0
Sweden	2.6	-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	-5.0	1.3	-0.4	10.0	6.7	6.0
Switzerland	3.3	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	-1.0	7.0	4.7	6.0
Turkey	10.6	-29.9	-7.3	69.3	12.5	8.3	16.9	19.7	-6.6	-3.5	25.8	-6.6	6.9	33.0	-5.2	15.5	35.8	-25.0	6.0	9.0
Total of smaller countries	5.8	1.6	10.4	13.2	3.2	-3.0	-3.7	9.0	5.6	3.2	10.2	12.4	12.4	9.3	4.3	7.7	3.4	5.1	8.0	7.6
Total OECD	5.4	6.2	7.4	0.1	2.1	-1.1	4.0	14.9	4.5	4.9	6.8	9.0	8.6	6.1	1.1	5.8	4.2	9.0	7.5	6.9
OECD North America	5.2	9.9	4.0	-1.5	6.0	-3.7	9.2	23.9	6.8	5.8	4.8	6.6	5.1	4.5	0.9	9.3	9.7	12.1	8.1	6.4
OECD Europe	5.2	2.1	9.2	4.6	-1.8	1.9	1.7	6.6	4.2	5.3	8.8	7.7	8.5	7.4	3.5	4.2	-1.3	5.6	6.5	6.9
EC	4.9	4.0	9.9	1.3	-2.4	1.7	0.8	5.9	4.5	5.9	8.3	8.6	8.8	6.6	4.4	4.1	-3.3	6.9	6.6	6.8
Total OECD less the United States	5.5	4.4	10.9	2.9	0.5	-1.7	-0.9	9.0	3.4	3.9	8.1	12.1	11.4	7.6	2.1	4.1	0.5	6.9	7.3	7.4

Annex Table 11. Compensation per employee in the business sector

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	7.5	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	5.5	3.7	3.3	4.1	5.0
Japan	15.8	7.5	6.0	5.8	6.8	4.2	2.4	4.2	3.4	2.8	2.9	3.2	4.0	5.3	4.4	1.6	0.8	2.5	2.3	2.7
Germany ^a	9.4	5.7	6.1	6.9	4.8	4.8	3.8	3.8	3.1	3.7	3.3	3.3	3.0	4.2	4.8	10.1	4.5	2.9	2.2	3.4
France	13.7	11.9	12.9	14.9	14.2	13.5	10.1	8.0	7.0	4.2	4.1	4.4	4.2	4.9	4.4	3.6	2.5	2.4	2.4	2.8
Italy	18.9	15.6	19.5	20.2	20.5	16.6	15.9	11.9	10.4	7.0	7.7	7.8	9.3	8.5	8.6	6.1	3.7	2.9	3.2	3.9
United Kingdom	16.0	13.7	16.6	19.1	13.2	9.0	7.9	6.1	8.6	8.4	6.3	8.1	8.6	10.0	8.1	5.2	4.7	3.9	4.1	4.7
Canada	11.0	4.9	7.1	9.4	12.4	10.6	4.8	5.5	5.9	3.3	6.4	6.5	5.3	4.1	4.6	3.5	2.3	2.2	2.8	3.0
Total of above countries	11.3	8.9	9.6	10.4	10.0	7.7	5.8	5.5	4.7	4.2	4.3	5.0	4.4	5.5	4.8	5.0	3.2	3.0	3.3	4.0
Australia	15.0	8.2	7.8	9.6	13.3	17.9	5.2	9.2	5.7	7.4	6.7	6.6	6.6	6.8	3.4	3.6	5.2	3.5	3.5	3.8
Austria	12.0	8.2	6.7	7.9	7.8	5.6	5.7	5.4	5.3	7.5	4.3	3.2	4.9	3.8	6.3	4.8	3.7	3.4	3.8	4.1
Belgium	14.5	7.0	7.8	8.7	7.8	7.4	5.7	8.6	5.2	4.6	3.3	2.1	4.3	6.2	7.5	6.0	4.0	2.6	2.8	3.0
Denmark	13.2	9.7	10.5	11.1	8.7	11.2	9.0	6.0	4.8	5.1	7.2	3.5	4.5	5.4	4.9	3.1	2.8	3.6	3.6	4.1
Finland	18.9	6.5	11.9	14.0	14.2	9.0	9.3	10.1	10.4	7.6	8.0	9.8	10.5	9.4	3.8	4.8	3.1	3.3	2.7	3.3
Greece	17.2	22.4	21.7	14.7	20.6	26.5	21.5	18.4	22.7	12.2	10.2	16.8	21.2	18.4	14.2	11.0	11.7	12.5	9.2	7.2
Ireland	18.9	16.1	18.7	20.0	17.4	14.0	13.9	11.6	9.8	5.1	6.2	7.5	6.3	4.2	3.5	6.2	6.4	2.3	5.8	5.4
Mexico	..	..	..	..	..	..	60.5	50.1	45.2	65.6	115.0	84.7	16.9	22.0	19.9	23.9	11.0	8.5	7.3	6.2
Netherlands	12.9	7.2	6.1	6.0	4.1	6.5	3.9	0.3	1.7	2.6	1.4	1.1	0.7	3.1	4.7	4.5	2.9	1.8	2.3	2.8
New Zealand	14.2	12.8	15.1	17.8	21.5	9.9	3.3	3.8	12.1	18.7	12.3	11.3	6.0	-2.1	-0.4	5.0	1.1	2.5	2.5	2.9
Norway	12.7	7.5	4.4	12.7	9.4	11.4	7.6	7.4	7.0	10.3	9.5	7.3	4.6	5.3	4.8	3.6	1.0	3.1	3.1	3.4
Portugal	24.9	18.8	20.3	20.1	20.2	19.1	20.4	21.0	17.9	18.0	17.8	7.2	11.9	16.9	15.6	11.7	9.5	6.2	5.0	4.2
Spain	20.4	24.9	18.1	15.8	16.3	15.5	15.5	9.7	8.0	9.3	6.7	6.3	5.5	8.5	8.5	8.6	8.2	4.8	3.4	3.1
Sweden	12.4	11.4	8.3	14.7	10.5	5.5	8.0	9.8	8.4	8.3	7.4	8.1	12.2	9.8	6.3	3.6	7.4	4.3	3.7	3.5
Switzerland	9.3	5.0	4.8	5.8	5.6	6.1	3.4	2.8	3.5	4.8	5.1	4.9	5.5	6.2	7.6	5.2	2.1	1.8	1.4	2.3
Total of above smaller countries ^b	15.8	13.1	11.3	11.9	11.9	12.0	18.1	15.4	13.8	17.7	25.1	19.3	8.2	9.8	9.0	9.1	6.4	4.6	4.1	3.9
Total of above North American countries ^b	7.8	8.0	8.6	9.3	9.4	7.1	8.5	7.8	6.5	7.8	11.6	10.4	4.3	5.9	5.1	6.5	4.1	3.5	4.2	4.9
Total of above European countries	14.6	12.1	12.8	13.9	12.3	10.8	9.4	7.5	7.1	6.2	5.5	5.6	6.1	6.9	6.6	6.5	4.4	3.3	3.1	3.6
Total of above OECD countries ^b	12.0	9.5	9.9	10.6	10.2	8.3	7.9	7.2	6.3	6.4	7.8	7.4	5.0	6.2	5.5	5.7	3.7	3.3	3.4	4.0

a) Up to and including 1991, data concern western Germany; subsequent data concern total Germany and total economy.

b) Total excludes Mexico prior to 1983.

Annex Table 12. Unit labour costs in the business sector

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	6.4	8.5	10.1	10.9	8.1	7.8	1.4	2.8	3.0	2.5	3.7	4.2	3.1	4.9	3.6	2.8	2.3	1.8	2.9	4.0
Japan	11.5	3.5	1.5	3.1	4.1	2.0	1.4	0.3	-1.0	0.9	-0.4	-1.4	1.2	2.2	1.6	1.4	0.8	1.6	0.1	-0.3
Germany ^a	5.6	3.1	3.1	7.6	4.6	4.5	0.1	0.8	1.6	2.6	2.4	0	0.7	1.3	2.2	6.0	3.8	-0.8	0.1	0.9
France	9.8	8.0	8.8	12.9	11.7	10.2	8.5	5.0	5.1	1.4	1.9	0.4	1.1	3.3	3.5	1.0	1.6	-0.9	-0.1	0.6
Italy	15.6	11.6	14.0	17.4	19.7	17.0	15.5	9.0	8.3	4.5	4.5	4.1	6.0	7.1	8.2	4.0	1.1	-0.5	0.5	1.1
United Kingdom	13.1	11.6	14.7	20.7	9.8	4.1	2.5	6.1	4.9	3.6	3.4	6.4	9.4	10.0	6.9	2.9	1.0	0.2	1.5	3.3
Canada	8.0	3.8	7.9	11.4	11.2	9.8	1.4	1.3	3.4	2.8	4.9	4.7	4.8	5.1	4.2	1.6	1.2	-0.2	1.3	1.6
Total of above countries	8.8	7.3	8.3	10.5	8.4	7.1	3.0	3.0	2.9	2.4	2.8	2.6	3.1	4.5	3.7	2.8	1.9	0.9	1.5	2.2
Australia	12.7	3.6	4.8	10.0	11.6	17.9	1.9	3.6	4.3	9.3	3.7	6.2	7.2	7.1	2.3	0.5	1.2	2.2	2.3	2.6
Austria	7.0	9.2	2.3	5.2	8.8	5.7	1.9	3.7	2.2	7.2	2.9	-1.2	1.5	1.9	5.0	5.3	3.9	0.9	1.3	1.9
Belgium	10.3	3.6	6.0	3.2	6.4	3.7	6.6	2.9	4.8	3.6	1.8	-1.6	2.3	4.2	5.2	3.3	4.5	-0.5	0.5	1.1
Denmark	9.6	8.3	5.8	8.7	7.1	7.2	6.2	3.5	3.8	4.4	6.6	0.2	1.6	1.4	2.0	0.6	-0.7	-1.7	2.0	2.6
Finland	14.8	2.6	5.5	10.9	13.7	5.9	5.9	6.7	6.2	3.9	3.4	4.4	4.3	8.7	5.8	0.1	-2.4	-1.1	1.1	1.8
Greece	11.8	14.5	18.3	14.2	27.4	24.9	22.4	15.4	19.9	10.7	10.7	13.3	16.4	21.5	7.4	11.8	13.6	11.4	7.5	4.9
Ireland	13.1	10.1	18.3	17.9	11.5	12.9	10.9	4.1	2.7	7.3	0.4	3.2	-1.6	-1.0	0	2.0	2.3	-0.4	2.3	2.3
Mexico	..	..	..	..	..	..	63.2	47.7	44.6	69.5	112.8	84.2	14.3	17.5	18.5	23.7	11.3	6.8	5.0	3.8
Netherlands	8.6	5.1	4.7	5.8	3.0	5.0	-0.1	-3.1	0.6	1.9	2.2	0.1	-2.2	1.3	3.9	4.0	2.4	-1.1	0.1	1.0
New Zealand	13.1	20.2	15.0	17.3	16.3	7.1	0.8	-2.1	15.5	16.9	16.0	3.8	1.7	0	3.4	5.4	-1.2	0.9	1.1	1.5
Norway	10.6	16.4	0.1	10.2	8.7	10.9	4.6	4.9	2.5	11.4	11.1	9.0	3.2	1.9	4.2	0.6	-1.7	1.3	2.1	1.8
Portugal	21.1	14.9	14.8	17.0	18.7	16.3	25.8	23.5	13.7	12.7	14.6	5.6	8.3	14.1	16.7	1.2	8.4	4.0	2.7	1.7
Spain	15.1	20.7	15.9	10.4	12.7	11.9	11.3	5.8	3.9	8.0	3.9	3.7	4.6	7.3	6.1	5.3	4.1	1.9	1.7	1.3
Sweden	10.5	8.7	4.7	14.2	10.3	3.7	5.9	5.1	7.3	6.4	5.0	7.0	11.2	9.3	5.8	0.1	0.5	0.7	1.5	1.7
Switzerland	7.6	5.4	3.3	3.5	6.6	7.8	2.2	1.9	1.6	3.1	4.1	2.9	2.4	5.0	7.5	2.9	0	-1.7	-0.4	0.4
Total of above smaller countries ^b	11.9	10.6	8.5	9.3	10.6	10.1	16.5	12.0	11.7	17.6	23.3	17.4	6.0	8.0	7.6	6.8	4.2	2.1	2.2	2.0
Total of above North American countries ^b	6.5	8.1	9.9	10.9	8.3	7.9	5.5	5.7	5.8	6.9	11.0	9.5	3.9	5.8	4.7	4.1	2.8	2.0	2.9	3.8
Total of above European countries	11.0	9.1	9.4	12.5	10.8	8.8	6.8	4.9	4.7	3.9	3.5	2.6	3.9	5.3	5.2	3.7	2.3	-0.1	0.8	1.4
Total of above OECD countries ^b	9.2	7.8	8.3	10.3	8.7	7.5	5.3	4.5	4.3	4.9	6.2	5.1	3.5	5.1	4.4	3.4	2.3	1.1	1.6	2.2

a) Up to and including 1991, data concern western Germany; subsequent data concern total Germany and total economy.

b) Total excludes Mexico prior to 1983.

Annex Table 13. GDP deflators

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	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	3.8	2.8	2.2	2.0	2.5	3.2
Japan	9.3	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	2.0	1.6	1.0	0.6	0.6	0.6
Germany	5.6	4.3	3.8	5.0	4.2	4.4	3.2	2.1	2.1	3.2	1.9	1.5	2.4	3.2	3.9	5.5	3.9	2.3	2.0	2.2
France	9.5	10.1	10.1	11.4	11.4	11.7	9.7	7.5	5.8	5.2	3.0	2.8	3.0	3.1	3.1	2.3	2.3	1.3	1.8	1.8
Italy	14.2	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	7.7	4.5	4.4	3.1	2.9	3.4
United Kingdom	13.5	11.6	14.4	19.5	11.4	7.6	5.2	4.6	5.7	3.3	4.9	6.0	7.1	6.4	6.5	4.3	3.4	2.2	2.3	2.6
Canada	8.1	6.0	10.0	10.6	10.8	8.7	5.0	3.1	2.6	2.4	4.7	4.6	4.8	3.1	2.7	1.4	1.1	0.6	2.1	2.0
Total of above countries	8.5	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	3.0	2.4	1.8	2.1	2.4
Australia	11.8	7.1	9.3	11.0	10.0	11.1	8.1	6.3	6.2	7.2	7.4	8.4	7.4	4.6	2.0	1.4	1.1	1.2	2.8	3.1
Austria	6.9	5.7	4.1	5.2	6.5	6.2	3.9	4.9	3.1	4.3	2.4	1.6	2.9	3.3	3.9	4.2	3.9	3.1	2.6	2.9
Belgium	8.4	4.4	4.5	3.8	4.7	7.1	7.9	2.9	6.1	3.8	2.3	2.1	4.4	3.1	2.7	3.4	4.4	2.1	2.3	2.4
Denmark	10.2	9.9	7.6	8.2	10.1	10.5	7.6	5.7	4.3	4.6	4.7	3.4	4.2	2.7	2.5	2.0	1.7	1.8	2.4	2.7
Finland	12.6	8.3	8.5	9.8	11.5	8.5	8.3	8.8	5.4	4.5	4.7	7.0	6.1	5.9	2.5	0.8	2.5	1.7	2.1	2.9
Greece	12.6	12.9	18.6	17.7	19.8	25.1	19.1	20.3	17.6	17.6	14.3	15.6	14.5	21.1	18.4	14.2	13.6	11.1	9.9	6.9
Iceland	29.2	46.1	40.8	52.4	49.8	53.4	76.2	27.6	31.4	24.4	20.3	23.4	20.4	14.3	7.3	3.2	2.8	1.5	2.2	2.2
Ireland	14.1	10.5	13.7	14.7	17.4	15.2	10.7	6.4	5.2	5.8	2.1	3.1	4.4	-1.7	1.1	1.3	3.6	2.5	2.5	2.6
Luxembourg	6.5	5.1	6.4	7.9	7.2	10.8	6.8	4.4	3.0	3.8	-1.0	4.0	6.0	3.0	3.0	4.5	2.5	2.8	2.7	2.9
Mexico	15.9	16.8	20.2	28.7	26.0	61.1	90.2	59.0	56.8	74.2	138.4	99.9	25.8	29.4	21.7	14.6	9.7	7.0	5.9	5.0
Netherlands	8.8	5.4	3.9	5.6	5.5	6.1	1.9	1.8	1.8	0.2	-0.5	1.2	1.2	2.3	2.8	2.5	1.6	1.9	1.9	2.2
New Zealand	11.8	15.3	15.7	15.8	16.6	11.0	7.7	4.8	13.9	19.0	14.9	6.4	8.9	3.5	2.5	0.9	1.9	1.8	2.0	1.9
Norway	8.1	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	-1.0	2.0	0.7	2.1	2.0
Portugal	14.1	22.3	19.4	20.9	17.6	20.7	24.7	24.5	21.8	20.4	11.3	11.6	13.0	14.3	14.1	13.5	6.4	4.6	4.3	3.9
Spain	14.3	20.6	16.9	13.4	12.6	13.9	11.8	11.6	7.7	11.1	5.9	5.6	7.1	7.4	7.0	6.5	4.5	4.0	3.6	2.9
Sweden	9.6	9.5	7.9	13.0	9.5	8.2	10.0	7.6	6.6	6.9	4.8	6.5	8.0	8.9	7.6	1.4	2.9	2.0	2.4	2.6
Switzerland	6.0	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	2.1	2.0	2.5	2.2
Turkey	19.5	46.3	76.1	88.6	44.0	27.9	26.0	48.7	52.7	35.5	34.3	69.6	73.8	56.0	56.5	62.9	59.0	118.0	50.0	28.0
Total of smaller countries	12.6	15.3	17.9	20.8	16.1	20.4	23.1	19.7	18.9	20.3	28.4	26.0	15.7	14.5	12.7	11.4	9.8	14.5	8.0	5.6
Total OECD	9.3	9.2	10.0	11.8	10.4	9.2	8.2	7.3	6.5	6.3	7.5	7.5	6.2	6.0	5.5	4.5	3.7	4.1	3.1	3.0
Total OECD <i>less</i>																				
Turkey	9.1	8.5	8.8	10.5	9.9	8.9	7.9	6.6	5.7	5.8	7.1	6.4	5.0	5.1	4.6	3.5	2.7	2.1	2.3	2.6
OECD North America	7.5	8.3	9.6	10.8	11.1	10.0	9.8	7.9	7.0	7.4	12.2	10.2	5.9	5.9	4.9	3.5	2.6	2.2	2.7	3.2
OECD Europe	10.9	11.7	13.2	15.7	12.3	11.1	9.2	8.7	7.8	6.8	5.4	7.1	7.9	7.6	6.9	6.0	7.5	4.6	3.7	
OECD Europe <i>less</i> Turkey	10.5	10.2	10.3	12.4	10.8	10.3	8.4	6.8	5.8	5.5	4.0	4.3	4.9	5.4	5.4	4.3	3.6	2.5	2.5	2.6
EC	10.7	10.5	10.8	12.8	11.0	10.5	8.6	6.9	5.9	5.6	4.0	4.3	4.9	5.3	5.4	4.6	3.7	2.5	2.5	2.6
Total OECD <i>less</i> the United States	10.7	10.0	10.7	13.2	10.7	10.9	10.6	9.0	8.2	8.4	10.0	9.5	7.1	6.9	6.5	5.5	4.6	5.3	3.5	2.9

Annex Table 14. Private consumption deflators

Percentage changes from previous period

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	6.5	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	4.2	3.2	2.5	2.2	3.1	3.6
Japan	10.3	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	2.1	1.0	0.8	0.5	0.6
Germany	5.4	2.6	4.2	5.8	6.2	5.1	3.2	2.5	1.8	-0.6	0.5	1.3	2.9	2.6	3.7	4.6	3.9	2.6	2.1	2.2
France	9.3	9.1	10.8	13.3	13.0	11.5	9.7	7.7	5.8	2.7	3.2	2.7	3.4	2.8	3.1	2.4	2.1	1.8	1.6	1.7
Italy	13.9	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	5.3	4.7	3.9	3.3	3.1
United Kingdom	13.3	9.5	13.6	16.2	11.2	8.7	4.8	5.0	5.3	4.0	4.3	5.0	5.9	5.5	7.4	4.7	3.5	2.6	2.7	2.9
Canada	6.9	7.6	8.5	10.0	11.2	10.2	6.3	3.9	3.7	3.8	4.0	3.8	4.7	4.3	4.8	1.3	1.7	0.9	2.0	1.8
Total of above countries	8.4	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	3.3	2.6	2.0	2.4	2.6
Australia	11.2	8.5	9.4	10.4	9.2	10.4	9.3	6.4	6.9	8.5	7.9	7.0	6.6	6.0	3.6	1.7	1.9	1.6	2.8	3.0
Austria	6.9	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	3.5	3.8	3.6	3.0	2.5	2.8
Belgium	8.1	4.2	3.9	6.4	5.2	11.4	7.1	5.7	5.9	0.7	1.9	1.6	3.6	3.7	2.5	2.1	2.6	2.5	2.3	2.4
Denmark	10.5	9.2	10.4	10.7	12.0	10.2	6.7	6.4	4.3	2.9	4.6	4.0	4.3	2.7	2.2	2.1	1.7	2.0	2.5	3.0
Finland	12.6	8.0	7.7	11.2	11.9	9.3	8.7	7.4	6.1	3.1	3.6	4.6	5.0	6.0	5.6	4.1	3.9	1.7	2.1	2.5
Greece	11.6	12.8	16.5	21.9	22.7	20.6	18.1	17.9	18.2	22.3	15.7	14.2	14.3	19.4	18.8	15.1	13.6	11.1	9.4	6.8
Iceland	27.7	43.3	46.3	55.6	51.0	51.9	82.6	31.6	32.6	19.8	15.9	25.9	23.2	16.2	5.3	4.9	4.9	1.6	1.7	1.7
Ireland	14.0	7.9	14.9	18.6	19.6	15.0	9.2	7.4	5.0	3.8	2.3	2.9	3.2	1.5	2.5	2.8	1.6	2.4	2.6	2.7
Luxembourg	7.1	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	3.7	2.4	2.1	2.3
Mexico	15.3	16.4	17.6	24.8	26.3	57.6	89.6	65.3	59.0	83.2	133.5	109.5	23.4	28.4	21.8	14.1	9.8	7.0	5.7	4.7
Netherlands	8.5	4.5	4.3	6.9	6.3	5.3	2.8	2.1	2.2	0.3	0.2	0.5	1.2	2.2	3.4	3.0	2.1	2.2	2.0	2.2
New Zealand	11.4	12.2	14.0	17.9	14.7	15.3	7.2	6.5	16.7	12.8	12.8	8.4	6.5	7.2	3.2	-0.7	1.4	1.6	2.3	1.9
Norway	8.4	7.8	5.1	10.0	13.5	11.0	8.4	6.4	5.9	7.7	7.9	6.2	4.3	4.8	4.1	2.6	1.9	1.5	2.0	2.2
Portugal	14.5	21.3	25.2	21.6	20.2	20.2	26.0	28.4	19.3	13.8	10.1	10.0	12.1	12.6	11.1	9.8	6.7	5.3	4.2	4.0
Spain	14.2	19.1	16.5	15.7	14.6	14.6	12.6	11.9	7.1	9.4	5.7	5.0	6.6	6.5	6.3	6.4	5.1	4.7	3.8	2.9
Sweden	9.2	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	10.1	2.6	6.1	3.1	3.4	3.0
Switzerland	6.1	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	4.2	3.0	0.9	2.6	2.0
Turkey	18.6	52.0	79.0	88.6	44.4	27.1	25.5	49.9	50.5	29.9	49.7	65.4	80.3	52.0	54.0	59.9	51.9	110.0	50.0	28.0
Total of smaller countries	12.3	15.3	18.0	21.2	17.0	20.0	23.3	21.2	19.1	20.3	29.1	26.6	15.5	14.0	12.8	11.2	9.5	14.0	8.1	5.6
Total OECD	9.1	8.6	10.1	12.7	10.5	9.3	8.6	7.6	6.8	5.8	7.8	7.5	6.3	6.1	5.8	4.7	3.8	4.2	3.4	3.1
Total OECD less Turkey	8.9	7.8	8.9	11.4	9.9	8.9	8.3	6.8	6.0	5.4	7.1	6.4	4.9	5.3	4.9	3.7	3.0	2.3	2.6	2.7
OECD North America	7.1	7.9	9.4	11.3	10.2	9.5	10.5	8.0	7.5	8.5	12.6	11.1	6.1	6.6	5.4	3.7	2.9	2.4	3.2	3.5
OECD Europe	10.7	10.8	13.3	16.2	13.2	11.3	9.1	9.1	7.6	4.9	5.5	6.4	8.1	6.8	7.5	6.8	5.9	7.5	4.7	3.7
OECD Europe less Turkey	10.3	9.0	10.3	12.9	11.8	10.6	8.4	7.3	5.7	3.7	3.5	3.7	4.8	4.8	5.4	4.5	3.8	2.9	2.6	2.6
EC	10.5	9.2	10.8	13.3	11.9	10.9	8.5	7.4	5.7	3.8	3.5	3.7	4.8	4.6	5.3	4.6	3.8	3.0	2.6	2.6
Total OECD less the United States	10.6	9.3	10.8	14.1	11.5	11.3	10.8	9.7	8.4	7.4	9.9	9.3	7.1	6.6	6.7	5.6	4.6	5.4	3.5	2.9

Annex Table 15. Consumer prices^a

Percentage changes from previous period

	Average 1970-74	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
United States	6.2	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	3.0
Japan	11.3	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	1.3
Germany ^b	6.2	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	4.1
France	8.1	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	2.1
Italy ^c	9.0	17.1	16.7	19.3	12.4	15.7	21.2	19.3	16.4	14.9	10.6	8.6	6.1	4.6	5.0	6.6	6.1	6.5	5.3	4.2
United Kingdom	10.4	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	1.6
Canada	6.5	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	1.8
Total of above countries	7.6	11.3	8.2	8.5	7.3	9.9	12.7	10.3	7.2	4.7	4.7	4.0	2.1	2.9	3.4	4.5	5.0	4.3	3.0	2.7
Australia	9.1	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	1.8
Austria	7.0	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	3.6
Belgium	7.3	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	2.8
Denmark	9.2	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	1.3
Finland	10.2	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	2.2
Greece	12.0	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	14.4
Iceland ^d	19.1	49.1	33.0	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	3.7	4.1
Ireland	11.4	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	1.4
Luxembourg	6.4	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	3.6
Mexico	11.3	14.9	15.8	29.1	17.5	18.2	26.4	27.9	58.9	101.9	65.4	57.7	86.2	131.8	114.2	20.0	26.7	22.7	15.5	9.8
Netherlands	8.2	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	3.2	3.2	2.6
New Zealand	9.2	14.6	16.8	14.4	11.9	13.8	17.1	15.4	16.1	7.4	6.1	15.4	13.2	15.7	6.4	5.7	6.1	2.6	1.0	1.3
Norway	7.6	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	2.3
Portugal	14.2	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	6.5
Spain	10.9	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	4.6
Sweden	7.5	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	4.6
Switzerland	7.9	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	3.3
Turkey ^e	14.7	19.5	17.1	27.1	45.3	58.7	110.2	36.6	32.1	31.4	48.4	45.0	34.6	38.9	73.7	63.3	60.3	66.0	70.1	66.1
Total of smaller countries ^f	8.5	11.7	10.1	10.2	7.9	7.9	10.1	10.5	10.1	8.2	7.6	6.9	5.8	5.1	6.1	7.8	9.6	10.8	13.0	16.3
Total OECD ^f	7.9	11.7	8.9	9.4	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	3.6
Total OECD less Turkey ^f	7.8	11.6	8.8	9.2	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	2.8
OECD North America ^f	6.2	9.3	5.9	6.6	7.7	11.1	13.3	10.5	6.5	3.4	4.3	3.6	2.1	3.7	4.1	4.8	5.4	4.3	2.9	2.9
OECD Europe	8.8	14.1	11.7	12.5	9.6	11.6	15.6	13.0	11.1	9.0	8.2	7.1	4.5	4.3	5.5	6.9	7.3	6.9	6.2	5.4
OECD Europe less Turkey	8.6	14.0	11.6	12.1	8.8	10.3	13.3	12.3	10.6	8.4	7.1	6.0	3.7	3.3	3.7	5.2	5.7	5.1	4.1	3.4
EC	8.7	14.4	12.0	12.7	9.1	10.9	13.7	12.5	10.9	8.6	7.2	6.1	3.7	3.3	3.6	5.3	5.6	5.1	4.2	3.4
Total OECD less the United States ^f	6.1	9.1	5.7	6.4	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	2.9

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.

f) Excluding Mexico.

Annex Table 16. Oil and other primary commodity markets

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																1994	1995	1996
Oil market conditions^a																		
(in million barrels per day)																		
Demand																		
OECD ^b	42.2	39.0	36.8	35.0	34.4	35.1	34.7	35.7	36.4	37.5	37.9	38.0	38.2	38.8	39.1	39.9	40.3	..
of which: North America ^b	20.9	19.4	18.5	17.6	17.2	17.7	17.6	18.1	18.5	19.2	19.3	18.9	18.6	18.9	19.2	19.7	19.9	..
Europe	15.0	13.9	12.9	12.3	12.1	12.1	12.0	12.5	12.6	12.8	12.8	13.0	13.4	13.6	13.6	13.7	13.9	..
Pacific	6.3	5.7	5.4	5.1	5.1	5.3	5.1	5.2	5.3	5.6	5.8	6.1	6.2	6.3	6.3	6.5	6.5	..
Non-OECD ^c	23.3	23.7	24.1	24.4	24.7	24.9	25.5	26.1	26.9	27.5	28.2	28.4	28.8	28.4	28.2	28.2	28.9	..
Total	65.5	62.7	60.9	59.4	59.1	60.0	60.2	61.8	63.2	65.0	66.1	66.4	67.0	67.2	67.3	68.1	69.2	..
Supply																		
OECD ^b	14.9	15.0	15.1	15.4	16.0	16.7	17.1	16.9	16.8	16.7	15.9	15.9	16.3	16.6	16.8	17.6	17.6	..
Total OPEC	31.5	27.6	23.6	19.9	18.6	18.8	17.6	19.9	19.7	21.8	23.8	24.8	25.0	26.2	27.0	..	..	..
Former USSR	11.7	12.1	12.3	12.3	12.4	12.3	12.0	12.4	12.5	12.5	12.2	11.5	10.4	9.0	7.8	7.1	6.7	..
Other non-OECD ^c	8.7	9.4	9.6	10.6	11.1	11.9	12.6	12.9	13.4	13.8	14.2	14.8	15.2	15.5	15.9	..	..	..
Total	66.8	64.1	60.6	58.2	58.1	59.7	59.2	62.0	62.4	64.8	66.1	67.0	66.9	67.3	67.5	..	..	..
Trade																		
OECD net imports ^b	28.0	24.5	21.6	19.1	18.0	18.6	17.4	19.2	19.8	20.7	22.1	22.4	21.9	22.2	22.5	22.3	22.7	..
Former USSR net exports	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	2.9	3.4	3.6	3.6	3.4	3.0	2.1	2.1	2.2	2.3	2.2	..
Other non-OECD net exports ^c	25.6	22.2	18.2	15.2	14.2	14.9	13.7	15.6	15.1	17.0	18.6	19.7	19.7	20.2	20.3	..	..	..
Price																		
OECD crude oil import price (cif, \$ per bl) ^d	19.3	32.9	36.3	33.9	30.0	29.0	27.5	15.0	17.9	14.8	17.5	22.3	19.3	18.5	16.4	15.6	16.7	17.0
Prices of other primary commodities^e																		
(indices of dollar prices, 1991 = 100)																		
Food and tropical beverages	126	173	141	104	111	107	91	98	92	114	115	106	100	97	98	115	112	113
of which: Food	110	168	136	95	101	92	76	78	84	109	113	105	100	99	99	109	109	111
Tropical beverages	221	207	170	161	169	193	176	218	142	143	124	108	100	85	92	155	133	126
Agricultural raw materials	96	106	92	80	85	85	79	79	92	101	100	106	100	97	95	107	119	122
Minerals, ores and metals	97	107	90	78	84	78	75	71	84	123	123	111	100	96	82	91	104	107
Total	113	145	119	93	100	96	85	88	90	114	114	107	100	97	94	108	112	113
Memorandum item																		
Export prices of OECD manufactures (dollar index)	68	75	71	69	67	65	65	78	87	93	92	100	100	103	97	100	106	108

a) Based on data published in IEA, *Oil Market Report*, November 1994; *Annual Statistical Supplement*, September 1993.

b) Not including Mexico.

c) Including Mexico.

d) By technical assumption, oil price is set to rise at the same rate as OECD manufactured export prices as of 1995 I.

e) Indices through 1994 I are based on data compiled by UNCTAD; OECD Secretariat estimates and projections from 1994 II to 1996.

Annex Table 17. **Labour force^a**
Percentage changes from previous period

	1991	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
	Labour force (thousands)																	1994	1995	1996
United States ^b	125 312	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	2.4	1.3	1.1
Japan	65 030	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	1.2	0.6	0.7	0.6	0.6
Germany	39 113	0.6	1.2	1.5	1.3	0.9	0.2	0.2	0.8	1.0	0.7	0.8	0.7	2.2	1.7	-0.6	-0.5	0	0.2	0.5
France	24 955	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	0.8	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
Italy	24 064	0.4	1.5	1.2	1.2	0.4	1.2	0.5	0.5	1.7	0.8	1.1	0.1	1.1	0.4	0	-6.1	-1.7	0.3	0.2
United Kingdom	28 564	0.5	0.9	0.4	-0.3	-0.4	0.7	2.5	1.4	0.3	1.0	1.2	0.9	0.1	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5	0.3	0.8
Canada	13 755	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	0.5	0.3	1.1	1.1	1.7	2.0
Total of above countries	320 792	1.9	1.8	1.4	1.2	1.0	1.1	1.3	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3	1.1	0.8	0.7	-0.1	1.0	0.8	0.8
Australia	8 542	1.1	1.1	2.8	1.7	1.5	1.3	1.7	2.7	3.4	2.2	2.7	3.6	2.4	0.6	0.7	0.6	1.7	2.0	2.0
Austria	3 596	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	0.6	0.6	0.7	1.0
Belgium	4 210	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	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3
Denmark	2 815	2.0	0	0.4	1.0	1.2	1.0	1.3	1.4	1.3	0.8	0.2	0.2	-0.7	-0.7	0.7	0.6	0.2	0.2	0.3
Finland	2 533	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	-0.7	0	0.4	0.4
Greece	3 933	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	-1.7	2.6	0.5	1.7	0.5	0.5
Iceland	136	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	0.2	1.5	1.2	1.0
Ireland	1 334	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	1.9	1.1	1.6	1.2	1.1
Luxembourg	168	-0.1	0.7	0.5	0.7	0	-0.1	0.6	0.6	1.0	1.5	1.2	1.4	1.5	1.6	0.4	0.1	0.2	0.2	0.5
Mexico ^c	11 403	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.3	2.9	2.1	5.0	4.3	3.6	3.4	3.4	3.4
Netherlands	7 011	0.9	1.5	2.0	1.3	0.8	1.2	0.5	0	1.6	1.3	2.4	1.1	2.4	2.0	1.7	1.9	1.2	1.0	1.2
New Zealand	1 628	0.5	1.6	0.7	1.5	1.0	0.7	1.9	2.5	0.1	0.9	-1.6	-1.0	1.6	1.4	0.4	1.1	1.9	1.3	1.2
Norway	2 126	1.9	1.2	0.2	1.8	1.1	0.9	1.0	1.7	2.9	2.0	0.6	-1.3	-0.6	-0.7	0.2	0	1.0	1.2	0.7
Portugal	4 803	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	-0.6	0.7	0.7	0.6
Spain	15 073	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	1.1	1.1	1.0	0.8
Sweden	4 552	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	-3.2	-1.4	0.4	0.6
Switzerland	3 599	0.9	1.1	2.2	2.3	0.7	0.5	1.2	1.8	1.2	1.1	1.1	1.0	1.3	0.5	-0.8	-0.6	-1.3	-0.1	0.2
Turkey ^d	19 967	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	1.8
Total of smaller countries ^e	97 430	0.9	0.8	1.1	1.0	1.0	1.4	0.9	0.9	1.5	1.7	1.7	1.5	1.5	1.0	0.8	1.1	0.6	1.4	1.4
Total OECD ^e	418 222	1.7	1.6	1.3	1.2	1.0	1.2	1.2	1.2	1.4	1.3	1.4	1.4	1.2	0.8	0.7	0.2	0.9	1.0	1.0
OECD North America ^e	150 470	3.3	2.7	2.0	1.7	1.3	1.2	1.8	1.7	2.0	1.7	1.8	1.9	0.9	0.8	1.5	1.1	2.4	1.5	1.4
OECD Europe	192 552	0.7	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.9	0.9	1.1	1.1	1.0	0.8	1.1	0.5	-0.1	-0.6	-0.3	0.6	0.7
EC	156 044	0.6	1.0	0.9	0.8	0.5	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	1.0	0.7	1.1	0.6	-0.2	-0.9	0	0.4	0.6
Total OECD less the United States ^e	292 911	1.0	1.1	1.1	1.0	0.8	1.1	0.9	0.9	1.1	1.2	1.3	1.2	1.4	1.0	0.4	-0.1	0.3	0.8	0.9

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

b) Break in series as of January 1994.

c) Data based on the National Survey of Urban Employment covering 32 urban areas and about 12 million persons.

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

e) Totals exclude Mexico prior to 1988.

Annex Table 18. Labour force participation rates^a

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
United States	66.8	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	75.9	75.9
Japan	71.2	71.5	71.8	71.8	72.1	72.3	73.0	72.7	72.5	72.4	72.5	72.7	73.3	74.2	75.2	75.9	75.9
Germany	68.7	67.9	68.1	68.3	68.1	67.8	67.3	67.0	67.4	68.0	68.4	68.7	68.6	69.1	70.9	70.0	69.9
France	67.9	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	66.5	66.4
Italy	57.7	58.3	58.7	59.3	59.6	59.0	58.9	58.3	58.1	59.0	59.4	59.5	59.8	61.3	61.5	61.4	57.7
United Kingdom	73.1	73.9	74.1	74.0	73.4	72.7	72.7	73.8	74.7	74.7	75.3	76.1	76.7	76.7	75.9	75.3	74.9
Canada	66.2	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	71.6	71.8
Total of above countries	67.7	69.1	69.6	69.8	69.9	69.8	69.9	70.1	70.4	70.8	71.3	71.7	72.2	72.7	72.9	72.8	72.5
Australia	69.9	70.0	69.7	70.5	70.4	70.1	69.8	69.9	70.6	71.7	71.9	72.4	73.6	74.3	73.9	73.6	73.2
Austria	67.4	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	69.3	69.6
Belgium	62.4	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	63.4	63.8
Denmark	76.1	79.8	79.3	79.2	79.4	79.9	80.3	81.1	81.9	82.6	82.9	82.8	82.8	81.9	81.0	81.3	81.6
Finland	71.8	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	73.3
Greece	56.9	55.5	55.4	55.9	58.7	58.7	59.9	59.8	59.6	59.1	58.7	59.5	59.2	59.2	57.3	58.6	58.8
Iceland	71.5	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	77.0
Ireland	63.5	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	61.5	62.0
Luxembourg	..	61.2	61.7	61.5	61.4	61.2	60.6	60.7	60.7	60.8	61.5	61.8	62.4	62.8	..	..	..
Mexico	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	67.2	64.4	64.5	64.8	64.8	64.6	64.6	64.2	63.5	63.9	64.1	65.2	65.5	66.7	67.6	68.4	69.6
New Zealand	73.9	74.5	75.4	75.0	75.6	75.2	74.2	74.3	75.5	75.2	74.9	73.2	72.2	72.7	73.0	72.6	73.4
Norway	70.2	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	76.9	76.8
Portugal	65.6	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	68.5	67.8
Spain	59.8	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	57.7
Sweden	76.4	79.3	80.1	80.8	80.6	80.7	80.9	81.0	81.6	80.9	81.7	82.3	82.9	84.6	83.8	81.9	79.2
Switzerland	75.8	73.6	73.7	74.4	75.1	74.7	74.4	74.7	75.5	75.8	76.0	76.2	77.6	78.0	77.4	76.1	75.5
Turkey ^b	71.6	71.3	69.2	68.2	65.8	64.1	62.9	61.6	60.2	60.9	60.9	60.1	59.6	58.9	57.5	56.6	56.9
Total of smaller countries	67.2	66.9	66.4	66.2	65.8	65.4	65.2	64.7	64.3	64.7	65.0	65.0	65.2	65.3	64.8	64.4	64.5
Total OECD	67.6	68.6	68.9	69.0	69.0	68.8	68.8	68.8	69.0	69.4	69.8	70.1	70.6	71.0	71.0	70.9	70.6
OECD North America	66.8	69.9	70.7	71.0	71.3	71.5	71.6	72.2	72.7	73.5	74.2	74.8	75.6	75.8	75.6	75.5	75.5
OECD Europe	66.8	66.8	66.7	66.7	66.3	65.9	65.6	65.3	65.3	65.7	66.0	66.1	66.3	66.6	66.8	66.3	65.7
EC	65.7	65.6	65.7	65.7	65.6	65.2	65.0	64.9	65.1	65.4	65.8	66.1	66.3	66.8	67.2	66.9	66.2
Total OECD less the United States	67.9	68.1	68.1	68.1	68.0	67.7	67.6	67.4	67.4	67.7	68.0	68.2	68.5	68.9	69.2	68.8	68.5

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

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

Annex Table 19. **Employment^a**
Percentage changes from previous period

	1991 Employment (thousands)	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States ^b	116 869	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	1.5	3.1	1.9	1.0
Japan	63 670	1.3	1.3	1.0	0.8	1.0	1.7	0.6	0.7	0.8	1.0	1.7	2.0	2.0	1.9	1.1	0.2	0.3	0.6	0.7
Germany	36 511	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	2.5	-1.6	-1.8	-0.8	0.7	1.0
France	22 594	0.4	0.1	0.1	-0.5	0.1	-0.3	-0.9	0.5	0.3	0.4	1.0	1.4	1.0	0.1	-0.8	-1.2	-0.6	0.8	1.1
Italy	21 410	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	-4.8	-2.6	0.4	0.4
United Kingdom	26 215	1.2	1.4	-0.9	-3.4	-1.9	-0.2	2.3	1.0	0.3	2.4	3.4	2.7	0.4	-3.1	-2.5	-1.0	0.4	1.1	1.6
Canada	12 339	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	1.2	1.8	2.7	2.5
Total of above countries	299 608	2.3	1.9	0.7	0.3	-0.6	0.7	2.0	1.3	1.4	1.7	2.0	1.8	1.2	0	-0.1	-0.1	1.1	1.3	1.0
Australia	7 733	0.3	1.4	2.9	2.0	0	-1.8	2.9	3.6	3.5	2.2	3.8	4.7	1.5	-2.1	-0.7	0.4	3.1	3.1	2.8
Austria	3 471	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	-0.1	0.5	0.8	1.1
Belgium	3 819	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	-1.3	-0.4	0.8	1.2
Denmark	2 519	1.0	1.2	-0.5	-1.3	0.4	0.3	1.7	2.5	2.6	0.9	-0.6	-0.6	-1.0	-1.8	-0.1	-0.6	0.5	1.6	1.1
Finland	2 340	-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	-6.1	-0.6	2.9	2.5
Greece	3 632	0.4	1.1	1.4	5.2	-0.8	1.1	0.4	1.0	0.4	-0.1	1.7	0.4	1.3	-2.3	1.4	1.0	0	0.1	0.3
Iceland	134	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	1.1	0.7	0.8
Ireland	1 125	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	1.2	0.6	2.6	1.8	1.9
Luxembourg	196	-0.6	0.5	0.7	0.3	-0.3	-0.3	0.5	1.3	2.5	2.7	3.0	3.6	4.1	4.1	2.5	1.7	0.6	1.2	1.5
Mexico ^c	11 080	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.7	3.5	2.3	4.9	4.2	2.9	3.2	3.6	3.6
Netherlands	6 521	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	2.1	0.2	0.1	1.8	2.0
New Zealand	1 461	-0.6	1.4	-0.1	0.7	0.9	-1.0	2.7	3.5	-0.4	0.8	-3.2	-2.6	0.9	-1.4	0.4	2.0	3.3	2.0	1.4
Norway	2 009	1.6	1.1	0.5	1.5	0.4	0.1	1.3	2.3	3.5	1.9	-0.6	-3.0	-1.0	-1.0	-0.3	0	1.5	1.5	1.1
Portugal ^d	4 606	-0.2	1.2	2.2	0.5	-0.1	4.0	-0.1	-0.4	0.1	2.6	2.6	2.2	2.2	3.0	-6.4	-2.0	-0.7	0.7	0.8
Spain	12 609	-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	-4.3	-0.9	1.3	1.6
Sweden	4 430	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	-1.0	0.5	0.9
Switzerland	3 559	1.0	1.1	2.3	2.3	0.5	0	1.0	1.9	1.4	1.2	1.2	1.1	1.3	-0.1	-2.2	-2.6	-1.5	0.5	0.9
Turkey ^e	18 420	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	0.9	-6.0	0.5	1.3
Total of smaller countries ^f	89 636	0.3	0.9	0.6	0.1	-0.1	-0.1	0.6	1.1	1.6	1.8	2.1	2.2	1.8	0.5	-0.1	-0.6	-0.7	1.5	1.8
Total OECD ^f	389 244	1.9	1.7	0.7	0.3	-0.5	0.5	1.7	1.3	1.5	1.7	2.0	1.9	1.3	0.1	-0.1	-0.2	0.7	1.3	1.2
OECD North America ^f	140 289	4.3	3.0	0.7	1.3	-1.1	1.2	4.0	2.1	2.3	2.6	2.5	2.1	0.6	-0.5	0.8	1.6	3.0	2.1	1.4
OECD Europe	176 092	0.5	1.0	0.5	-0.6	-0.6	-0.2	0.4	0.7	1.0	1.3	1.6	1.6	1.7	0.1	-1.2	-1.8	-1.3	0.9	1.1
EC	141 728	0.4	0.8	0.2	-1.0	-0.9	-0.4	0.3	0.6	0.9	1.1	1.7	1.7	1.7	0.2	-1.4	-2.0	-0.7	0.9	1.1
Total OECD less the United States ^f	272 375	0.8	1.2	0.8	-0.1	-0.3	0.2	0.7	0.9	1.1	1.3	1.9	1.9	1.7	0.6	-0.4	-0.9	-0.4	1.1	1.3

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

b) Break in series as of January 1994.

c) Data based on the National Survey of Urban Employment covering 32 urban areas and about 12 million persons.

d) Break in series in 1992.

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

f) Totals exclude Mexico prior to 1988.

Annex Table 20. Unemployment rates: commonly used definitions^a

	1991 Unemployment (thousands)	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States ^b	8 443	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	6.8	6.1	5.6	5.6
Japan	1 360	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	3.0	2.9
Germany	2 602	3.7	3.2	3.2	4.5	6.4	7.9	7.9	8.0	7.7	7.6	7.6	6.9	6.2	6.7	7.7	8.8	9.6	9.1	8.6
France	2 361	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	12.6	12.3	11.7
Italy ^c	2 654	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	10.4	11.3	11.2	11.0
United Kingdom	2 348	4.5	4.0	5.3	8.3	9.7	10.5	10.7	11.0	11.0	9.8	7.8	6.1	5.9	8.2	9.9	10.2	9.4	8.7	7.9
Canada	1 416	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	10.5	9.7	9.2
Total of above countries	21 184	5.0	4.8	5.5	6.3	7.7	8.1	7.4	7.3	7.3	6.9	6.3	5.8	5.8	6.6	7.3	7.3	7.2	6.8	6.6
Australia	809	6.4	6.1	6.0	5.7	7.1	9.9	8.9	8.1	8.0	8.0	7.1	6.1	7.0	9.5	10.7	10.9	9.7	8.7	7.9
Austria	125	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	4.2	4.4	4.2	4.1
Belgium	391	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	11.9	12.6	12.1	11.3
Denmark	296	7.3	6.2	7.0	9.2	9.8	10.4	10.1	9.0	7.8	7.8	8.6	9.3	9.6	10.5	11.2	12.2	12.0	10.8	10.1
Finland	193	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	17.9	18.3	16.3	14.6
Greece	301	1.8	1.9	2.8	4.0	5.8	7.9	8.1	7.8	7.4	7.4	7.7	7.5	7.0	7.7	8.7	8.2	9.7	10.0	10.2
Iceland	2	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	4.3	4.7	5.1	5.3
Ireland	209	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	16.3	16.7	15.8	15.3	14.7
Luxembourg	2	0.8	0.7	0.7	1.0	1.3	1.6	1.7	1.7	1.5	1.7	1.6	1.4	1.3	1.4	1.6	2.1	2.4	2.1	1.9
Mexico ^d	322	..	..	4.7	4.2	4.8	4.6	4.4	4.2	3.9	3.8	3.5	2.9	2.7	2.8	2.9	3.5	3.7	3.5	3.4
Netherlands	490	3.9	3.9	4.6	6.9	9.5	11.8	11.8	10.6	9.9	9.6	9.2	8.3	7.5	7.0	6.7	8.3	9.3	8.6	7.9
New Zealand	168	1.7	1.8	2.7	3.4	3.6	5.3	4.5	3.5	4.0	4.1	5.6	7.1	7.8	10.3	10.3	9.5	8.3	7.6	7.4
Norway	116	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	5.5	5.2	4.8
Portugal	198	7.9	8.2	8.0	7.7	7.5	7.8	8.6	8.7	8.6	7.1	5.7	5.0	4.7	4.1	4.2	5.5	6.8	6.8	6.7
Spain	2 464	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	24.3	24.0	23.4
Sweden	122	2.2	2.1	2.0	2.5	3.2	3.5	3.1	2.9	2.7	2.1	1.8	1.5	1.7	2.9	5.3	8.2	7.9	7.7	7.5
Switzerland	39	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	4.7	4.1	3.5
Turkey ^e	1 547	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	8.7	12.6	13.7	14.2
Total of smaller countries ^f	7 794	6.2	6.1	6.5	7.3	8.3	9.6	9.8	9.6	9.6	9.5	8.5	7.9	7.5	8.0	8.9	10.4	11.5	11.4	11.1
Total OECD ^f	28 978	5.2	5.1	5.7	6.5	7.9	8.4	7.9	7.8	7.8	7.5	6.8	6.3	6.2	6.9	7.7	8.0	8.2	7.9	7.7
OECD North America ^f	10 181	6.3	6.0	7.2	7.6	9.8	9.8	7.9	7.5	7.2	6.4	5.6	5.3	5.6	6.8	7.4	6.9	6.3	5.8	5.8
OECD Europe	16 460	5.5	5.5	5.9	7.3	8.4	9.4	9.8	9.9	9.9	9.8	9.3	8.6	8.1	8.5	9.6	10.7	11.6	11.3	10.9
EC	14 315	5.3	5.5	6.1	7.9	9.2	10.3	10.8	11.0	11.0	10.8	10.2	9.3	8.7	9.2	10.2	11.2	11.8	11.4	10.9
Total OECD less the United States ^f	20 535	4.9	4.8	5.1	6.0	7.0	7.9	8.1	8.1	8.2	8.1	7.4	6.8	6.5	7.0	7.8	8.6	9.2	8.9	8.6

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

b) Break in series as of January 1994.

c) Break in series in 1991 and 1992.

d) Data based on the National Survey of Urban Employment covering 32 urban areas and about 12 million persons.

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

f) Totals exclude Mexico prior to 1988.

Annex Table 21. **Standardised unemployment rates**

Per cent of total labour force

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
United States	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	6.7
Japan	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	2.5
Germany ^a	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	6.1 ^b
France ^a	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	10.4	11.7
Italy	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	10.2
United Kingdom ^a	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	7.0	8.8	9.9	10.3
Canada	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	11.1
Major seven countries	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	7.0
Australia	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	10.8
Belgium ^a	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	8.0	9.6
Finland	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	17.7
Ireland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	14.0	15.5	17.0	17.0	16.7	16.2	14.7	13.3	14.7	15.5	15.7
Netherlands ^a	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	9.1	8.3	7.5	7.0	6.7	8.3
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.0	4.1	5.6	7.1	7.7	10.2	10.3	9.5
Norway	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	6.0
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	7.8	8.4	8.5	8.4	7.0	5.7	5.0	4.6	4.1	4.1	5.5
Spain	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	22.4
Sweden	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	8.2
Total OECD	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	7.9
<i>Memorandum item</i>																				
EC ^c	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	8.7	9.5	10.7

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 (|). 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).

Annex Table 22. **Labour force, employment and unemployment**
Millions

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates 1994	and projections 1995	1996
Labour force																			
Major seven countries	266.4	271.2	275.0	278.3	281.0	284.1	287.7	291.2	295.2	298.9	302.7	306.8	310.2	320.8	322.9	322.7	326.0	328.7	331.4
Total of smaller countries ^a	74.3	74.9	75.7	76.4	77.2	78.3	79.0	79.7	80.9	82.3	83.4	84.5	85.6	86.0	86.3	87.0	87.1	88.0	89.0
Total OECD ^a	340.7	346.1	350.7	354.8	358.2	362.3	366.6	370.8	376.1	381.2	386.1	391.3	395.8	406.8	409.2	409.7	413.0	416.7	420.4
OECD North America ^a	113.1	116.2	118.5	120.6	122.2	123.6	125.8	128.0	130.6	132.9	134.9	137.4	138.5	139.1	140.8	142.0	145.2	147.1	148.9
OECD Europe	164.3	165.9	167.4	168.7	169.8	171.2	172.7	174.2	176.1	178.1	179.9	181.4	183.4	192.6	192.4	191.2	190.7	191.8	193.1
EC	132.5	133.9	135.1	136.3	137.0	138.1	139.2	140.4	141.6	142.9	144.4	145.3	146.9	156.0	155.8	154.3	154.3	154.9	155.8
Total OECD less the United States ^a	238.5	241.1	243.7	246.1	248.0	250.8	253.1	255.4	258.3	261.3	264.4	267.4	271.0	281.5	282.2	281.6	282.0	283.9	286.1
Employment																			
Major seven countries	253.1	258.0	259.8	260.7	259.2	261.1	266.3	269.8	273.7	278.2	283.7	288.9	292.3	299.6	299.4	299.2	302.4	306.3	309.4
Total of smaller countries ^a	69.8	70.4	70.8	70.9	70.8	70.8	71.2	72.0	73.2	74.5	75.8	77.3	78.6	78.6	78.0	77.1	76.1	77.0	78.1
Total OECD ^a	322.9	328.4	330.6	331.6	330.0	331.8	337.5	341.8	346.8	352.7	359.5	366.2	371.0	378.2	377.3	376.2	378.5	383.3	387.5
OECD North America ^a	106.0	109.2	110.0	111.4	110.2	111.5	115.9	118.4	121.1	124.3	127.2	129.8	130.5	129.2	129.8	131.7	135.7	138.4	139.9
OECD Europe	155.3	156.8	157.5	156.5	155.5	155.2	155.9	157.0	158.6	160.6	163.2	165.8	168.6	176.1	174.0	170.8	168.7	170.1	172.1
EC	125.5	126.5	126.8	125.5	124.4	123.9	124.2	124.9	126.0	127.4	129.7	131.9	134.1	141.7	139.8	137.0	136.0	137.2	138.8
Total OECD less the United States ^a	226.8	229.6	231.3	231.2	230.5	231.0	232.5	234.7	237.2	240.3	244.5	248.9	253.0	261.3	259.7	256.9	255.4	257.9	260.8
Unemployment																			
Major seven countries	13.3	13.1	15.1	17.6	21.8	23.0	21.3	21.3	21.6	20.7	19.1	17.9	17.9	21.2	23.5	23.5	23.5	22.4	21.9
Total of smaller countries ^a	4.6	4.6	4.9	5.6	6.4	7.5	7.8	7.7	7.7	7.8	7.6	7.2	7.0	7.5	8.4	9.9	11.0	11.1	10.9
Total OECD ^a	17.8	17.7	20.1	23.2	28.2	30.5	29.1	29.0	29.3	28.5	26.7	25.1	24.8	28.7	31.9	33.4	34.6	33.4	32.8
OECD North America ^a	7.1	7.0	8.5	9.2	12.0	12.1	9.9	9.6	9.5	8.6	7.7	7.5	8.0	9.9	10.9	10.3	9.5	8.8	8.9
OECD Europe	9.1	9.1	10.0	12.3	14.2	16.0	16.9	17.2	17.5	17.5	16.7	15.5	14.8	16.5	18.4	20.4	22.1	21.7	21.1
EC	7.1	7.3	8.3	10.7	12.6	14.2	15.0	15.5	15.6	15.5	14.7	13.5	12.8	14.3	16.0	17.4	18.3	17.7	17.0
Total OECD less the United States ^a	11.7	11.6	12.4	14.9	17.5	19.8	20.6	20.7	21.1	21.1	20.0	18.6	18.0	20.2	22.5	24.7	26.5	26.0	25.3

a) The aggregate measures do not include Mexico because of a potential bias present in Mexican unemployment, employment and labour force statistics created by the limited coverage of the National Survey of Urban Employment.

Annex Table 23. Capital income shares in the business sector^a

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections 1994 1995 1996		
United States	31.9	33.2	32.8	31.7	32.4	31.2	32.8	33.6	33.8	33.9	33.5	33.3	34.1	33.5	33.1	33.1	33.1	33.2	33.0	32.5
Japan	34.6	30.3	30.4	30.9	30.3	29.8	29.6	30.3	31.7	32.0	31.6	32.3	32.3	32.0	31.8	31.0	31.3	30.3	30.5	30.9
Germany ^b	34.0	33.7	33.5	31.3	30.9	31.2	33.2	34.0	34.5	35.1	34.6	35.6	36.3	37.1	37.7	37.4	37.5	39.4	40.5	41.3
France ^c	31.8	30.4	30.4	28.8	28.8	29.2	30.0	31.5	32.0	35.0	35.6	36.9	38.1	37.8	37.7	38.4	38.5	39.6	40.6	41.3
Italy ^d	31.0	34.9	35.5	36.0	35.3	35.4	34.5	36.4	36.6	38.6	38.4	38.8	38.3	37.4	36.6	36.7	38.4	40.8	42.2	43.0
United Kingdom ^c	29.7	32.5	31.2	29.2	28.9	30.7	32.3	31.9	32.2	31.0	31.6	31.2	29.9	28.4	27.1	27.7	29.8	30.8	30.6	29.9
Canada ^d	34.4	36.0	37.6	37.9	36.5	35.2	38.0	39.2	38.5	37.5	37.5	37.1	36.5	35.0	33.4	32.6	32.4	33.2	33.9	34.2
Total of above countries	32.5	32.7	32.5	31.7	31.7	31.2	32.3	33.2	33.6	34.0	33.8	34.1	34.4	33.9	33.6	33.5	33.8	34.2	34.5	34.5
Australia	32.4	31.9	34.2	34.1	33.0	28.4	32.5	34.1	34.8	34.7	36.6	38.2	38.4	36.8	36.3	36.9	36.5	35.8	36.2	36.7
Austria ^d	32.7	30.2	31.3	31.4	29.5	30.0	31.2	31.5	35.8	35.1	34.6	36.4	36.7	37.2	36.7	35.4	34.9	35.8	36.6	37.2
Belgium	33.6	29.4	28.7	28.4	26.8	29.2	30.9	31.1	32.1	32.7	32.6	35.3	35.9	35.2	33.2	32.7	32.1	33.2	34.3	35.2
Denmark	31.5	30.1	29.8	28.5	30.2	33.0	34.3	35.6	35.8	34.9	32.5	33.7	35.5	36.7	37.1	38.1	39.7	41.1	41.6	41.8
Finland ^d	26.7	29.5	31.3	30.4	28.7	30.1	29.7	29.9	28.4	28.2	28.4	29.1	29.9	27.7	24.6	25.0	29.4	32.1	33.6	34.3
Greece	51.7	47.6	45.8	47.6	45.3	41.8	40.6	42.6	42.8	46.0	46.2	45.8	44.6	42.3	46.4	47.0	47.8	47.8	48.8	49.5
Ireland	22.6	26.3	23.4	19.6	22.8	24.1	23.9	24.7	26.6	24.2	27.0	26.9	28.7	28.5	28.5	27.7	29.5	30.4	30.8	30.7
Netherlands ^d	30.0	29.9	29.7	29.7	32.0	33.5	35.0	38.4	39.2	37.9	38.0	38.5	40.6	40.9	40.0	38.5	37.6	39.1	39.6	40.3
New Zealand ^d	34.6	31.1	31.1	28.5	28.9	31.6	35.4	39.2	38.5	40.1	35.0	36.8	41.0	42.4	41.9	39.6	41.9	42.7	43.3	43.6
Norway ^c	21.4	20.7	23.8	23.3	23.5	22.7	23.3	23.9	23.6	23.6	22.8	23.4	24.9	25.6	25.6	25.9	28.7	29.0	27.5	27.7
Spain	31.9	30.8	30.9	32.5	31.7	33.2	32.7	36.2	37.8	38.4	39.1	40.2	41.1	40.8	40.9	40.9	42.1	43.0	43.8	44.6
Sweden	28.8	24.7	27.4	26.4	25.9	29.6	31.8	33.1	32.3	31.8	31.2	31.5	29.6	27.4	28.7	31.1	34.0	34.8	34.9	35.2
Switzerland ^c	26.8	21.6	20.7	20.1	20.2	19.8	20.1	20.7	21.8	22.1	21.2	20.7	22.2	22.6	21.4	20.7	21.8	24.4	26.6	28.0
Total of above smaller countries	31.4	29.7	30.2	30.2	29.9	30.4	31.5	33.5	34.4	34.4	34.5	35.6	36.4	35.9	35.6	35.5	36.3	37.2	37.9	38.6
Total of above North American countries	32.1	33.5	33.2	32.3	32.8	31.6	33.2	34.1	34.2	34.2	33.8	33.6	34.3	33.6	33.1	33.1	33.1	33.2	33.1	32.6
Total of above European countries	31.6	31.8	31.8	30.9	30.5	31.3	32.2	33.4	34.0	34.8	34.8	35.5	35.8	35.5	35.2	35.4	36.3	37.7	38.6	39.1
Total of above OECD countries	32.3	32.3	32.2	31.5	31.5	31.1	32.2	33.2	33.7	34.1	33.9	34.3	34.7	34.2	33.8	33.8	34.2	34.6	35.0	35.1

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) Up to and including 1990, 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.

c) Excluding the employment adjustment for unpaid family workers for which data are not available.

d) 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.

e) Mainland business sector (i.e. excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

Sources: OECD, National Accounts and OECD Secretariat estimates.

Annex Table 24. Rates of return on capital in the business sector^a

	Average 1970-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	15.8	15.8	15.3	13.9	13.6	12.5	13.8	15.2	15.6	15.7	15.9	16.2	16.8	16.6	16.3	17.1	18.1	18.8	18.9	18.7
Japan	18.7	14.9	14.5	14.3	13.8	13.4	13.3	13.8	14.5	14.7	14.5	15.0	15.2	14.9	14.8	14.0	13.8	13.4	13.4	13.8
Germany ^b	13.6	13.0	12.9	11.6	11.0	10.8	11.5	11.9	12.0	12.5	12.3	12.8	13.1	13.7	13.9	13.7	13.2	13.8	14.5	14.8
France ^c	13.1	11.7	11.7	10.7	10.5	10.5	10.7	11.2	11.4	12.9	13.1	13.9	14.7	14.6	14.3	14.6	14.3	14.7	15.4	15.9
Italy ^d	11.5	12.4	13.0	13.0	12.1	12.2	12.2	13.2	13.3	14.7	14.8	15.2	15.0	14.7	14.6	14.5	14.6	15.2	15.9	16.4
United Kingdom ^c	10.2	10.2	9.5	8.5	8.2	9.0	9.9	10.0	10.2	9.8	10.3	10.3	9.9	9.4	9.1	9.9	10.9	11.5	11.7	11.8
Canada ^d	13.9	14.9	15.9	16.7	15.9	14.1	16.2	17.6	17.7	17.5	18.2	18.6	18.2	16.8	16.3	16.1	16.4	17.1	17.7	18.1
Total of above countries	15.1	14.3	14.1	13.1	12.7	12.1	12.9	13.9	14.2	14.6	14.7	15.1	15.4	15.2	15.0	15.2	15.7	16.1	16.4	16.5
Australia	12.2	10.6	11.4	11.1	10.8	8.8	9.7	11.0	11.1	10.5	11.2	12.4	13.1	12.3	11.7	12.0	11.9	12.0	12.5	12.9
Austria ^d	13.1	10.8	11.2	10.9	9.8	9.7	10.0	10.0	11.3	11.1	10.8	11.4	11.5	11.7	11.5	11.2	10.8	11.1	11.4	11.7
Belgium	13.1	11.3	10.9	10.8	9.7	10.4	10.9	11.2	11.7	12.2	12.3	13.8	14.0	13.7	12.8	12.5	12.1	12.4	13.0	13.5
Denmark	10.7	9.2	9.0	8.1	8.1	9.1	9.5	10.2	10.3	10.1	9.2	9.6	10.0	10.3	10.2	10.4	10.8	11.4	11.8	11.9
Finland ^d	9.0	8.5	9.5	9.3	8.7	9.1	9.1	9.2	8.7	8.6	8.6	8.9	9.3	8.2	6.6	6.5	7.4	8.5	9.6	10.2
Greece	44.0	34.0	32.6	32.0	28.2	25.5	21.5	21.6	21.6	21.8	21.4	21.7	21.0	21.5	21.6	22.5	23.4	23.5	24.1	24.4
Ireland	8.4	9.0	8.0	6.3	7.4	7.9	7.8	8.1	8.8	8.0	9.5	9.4	10.1	10.6	10.4	10.5	11.7	12.4	12.9	13.1
Netherlands ^d	13.9	14.0	13.7	13.4	14.1	14.8	15.5	17.4	18.0	17.5	16.8	17.1	18.4	18.9	18.5	17.4	16.7	17.5	17.8	18.2
New Zealand ^d	14.3	10.1	10.7	9.3	9.7	10.4	11.6	13.2	12.7	14.1	12.3	14.0	16.6	17.0	16.0	14.9	16.0	16.6	16.7	16.5
Norway ^e	8.0	6.1	7.1	6.8	6.7	6.1	6.2	6.6	6.3	6.5	6.1	6.0	6.1	6.3	6.2	6.2	6.8	6.9	6.4	6.5
Spain	18.9	16.4	16.0	15.5	14.2	14.9	14.0	15.5	15.8	17.1	18.1	18.9	19.6	19.5	19.4	19.3	18.9	19.2	19.6	20.2
Sweden	11.2	8.1	9.2	8.8	8.4	9.5	10.0	10.9	10.6	10.7	10.5	10.7	10.2	9.3	10.1	11.1	12.0	12.6	12.6	12.8
Switzerland ^c	11.6	9.0	9.0	8.6	8.6	8.3	8.4	8.8	9.2	9.7	9.3	8.9	9.3	9.7	9.0	8.5	9.3	10.4	11.2	11.8
Total of above smaller countries	14.9	12.8	12.8	12.4	11.8	11.8	11.8	12.8	13.1	13.3	13.5	14.1	14.6	14.5	14.2	14.1	14.1	14.5	15.0	15.4
Total of above North American countries	15.6	15.7	15.3	14.1	13.8	12.6	14.0	15.4	15.8	15.9	16.1	16.4	16.9	16.6	16.3	17.0	18.0	18.6	18.8	18.6
Total of above European countries	13.2	12.3	12.3	11.5	10.9	11.1	11.4	12.0	12.2	12.9	13.0	13.5	13.7	13.7	13.5	13.6	13.6	14.2	14.7	15.1
Total of above OECD countries	15.1	14.1	13.9	13.0	12.6	12.1	12.8	13.7	14.1	14.4	14.5	14.9	15.3	15.1	14.9	15.1	15.5	15.9	16.2	16.3

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) Western Germany.

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

d) 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.

e) Mainland business sector (i.e. excluding shipping as well as crude petroleum and gas extraction).

Sources: OECD, National Accounts and OECD Secretariat estimates.

Annex Table 25. Household saving rates: national definitions

Percentage of disposable household income

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	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	5.1	5.2	4.6	3.9	4.1	4.4
Japan	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	15.1	14.3	15.0	16.0	15.3	15.0
Germany	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	13.7	12.7	12.9	12.3	11.4	11.4	11.6
France ^a	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	12.5	13.1	13.9	14.1	13.3	13.1	12.6
Italy ^a	25.5	25.9	25.0	21.9	20.8	19.3	22.3	20.6	18.9	18.2	17.8	16.9	16.7	18.2	17.6	17.4	16.8	15.2	14.3	14.1
United Kingdom ^a	9.2	10.9	12.1	13.4	12.6	11.3	9.7	11.1	10.7	8.7	7.1	5.7	7.2	8.4	10.5	12.8	12.2	10.0	9.2	9.2
Canada	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	9.7	9.6	9.8	9.2	8.4	8.3	8.2
Australia	11.7	11.9	11.2	10.1	9.4	8.3	8.3	9.3	7.6	7.5	5.9	6.5	6.8	7.6	5.8	5.3	5.0	6.7	5.3	4.4
Austria	8.0	11.3	11.2	10.4	8.1	10.3	8.3	8.2	8.3	10.9	12.4	11.5	12.6	13.7	13.4	12.0	11.5	11.9	11.4	11.0
Belgium	18.8	19.1	18.1	19.6	19.2	16.5	16.7	15.8	13.9	15.2	14.3	15.0	18.1	18.0	20.7	21.2	22.9	22.2	21.6	21.4
Denmark	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	15.7	16.0	15.7	14.4	11.8	9.5	7.6
Finland	2.4	3.7	3.9	5.4	4.5	5.2	5.8	4.5	3.8	2.5	2.9	-1.2	-0.6	0.4	5.1	7.0	6.6	4.0	7.1	4.2
Greece	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Ireland	15.0	15.2	13.1	10.9	12.1	15.2	13.6	13.3	10.9	11.4	11.1	9.6	7.4	10.0	10.7	11.8	14.2	13.1	12.5	12.5
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Mexico	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	3.8	3.1	2.7	1.8	2.8	4.8	1.8	0.5	-0.2	1.4	1.4	1.8	4.0	6.1	1.2	2.3	1.3	0.6	1.3	1.3
New Zealand	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Norway	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	4.8	4.8	4.0	4.3	4.3
Portugal	20.0	25.0	28.1	28.5	28.3	28.4	26.7	27.7	28.7	26.3	25.6	22.4	22.5	21.1	20.1	18.0	18.3	18.2	17.5	16.9
Spain	12.6	13.7	12.3	10.7	11.6	12.6	12.2	11.3	11.1	11.3	8.7	10.0	8.3	10.2	11.1	9.6	12.5	11.7	11.4	11.4
Sweden	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	3.0	7.4	7.2	8.2	7.3	6.8
Switzerland	3.9	4.6	3.7	3.3	4.6	6.2	5.8	5.8	5.7	7.0	8.4	9.9	11.0	12.2	13.0	13.0	13.0	12.1	11.9	11.6
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

a) Gross saving.

Annex Table 26. Gross national saving as a percentage of GDP

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
United States	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	15.4	14.5	..
Japan	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	33.9	33.6
Germany ^a	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	24.9	22.8	22.1	20.4
France	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	21.5	20.9	19.8	18.7
Italy	26.0	26.3	26.3	24.7	22.5	22.0	22.2	22.3	21.6	21.4	20.8	20.8	20.0	19.6	18.6	17.2	18.0
United Kingdom	18.5	18.4	19.0	17.7	16.7	16.7	17.1	16.8	17.6	16.0	15.9	15.5	15.5	14.7	13.5	12.8	..
Canada	20.9	21.1	23.1	22.9	22.6	19.5	18.8	20.2	19.6	18.1	19.0	20.6	19.4	16.4	13.9	12.8	13.3
Australia	20.7	21.5	21.9	21.4	20.3	17.2	19.4	19.2	18.6	19.2	21.0	22.4	20.4	17.5	15.5	15.6	16.5
Austria	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	25.8	25.1	24.1
Belgium	20.8	20.6	18.6	17.5	14.1	13.7	14.7	15.8	15.2	17.1	17.5	19.8	21.3	21.2	21.2	21.3	22.3
Denmark	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	17.8	17.4	18.0	17.2
Finland	22.9	23.2	25.2	26.0	24.9	23.3	22.8	23.8	22.8	22.2	22.1	24.0	24.8	23.0	15.1	12.1	13.4
Greece	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	26.5	24.9	23.3	24.0	21.5	19.0	18.3	16.3	14.6	17.2	15.1	15.0	15.0	15.8	14.2	14.3	15.9
Ireland	20.3	20.2	18.0	15.1	12.9	16.0	15.8	15.7	14.9	14.9	16.3	15.9	16.3	20.0	20.7	18.5	20.8
Luxembourg	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	..
Mexico	19.7	19.8	20.8	22.2	21.4	22.4	24.7	22.5	22.5	18.2	22.0	19.3	18.8	19.2	17.8	16.1	15.8
Netherlands	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	24.8	23.5	23.2
New Zealand	21.0	19.5	20.1	18.6	20.7	19.3	20.6	20.4	17.9	20.3	19.2	18.3	16.9	16.3	16.2	19.4	..
Norway	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	21.0	21.9
Portugal	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	25.3	..
Spain	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	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	14.1	..
Switzerland	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	29.4
Turkey	16.8	15.3	15.3	12.3	19.3	18.4	15.5	16.1	20.6	23.6	26.0	28.5	26.0	23.1	22.1	23.8	..
Total OECD	22.6	23.4	23.5	22.4	22.3	21.0	20.5	21.4	21.1	20.7	20.9	21.6	21.7	21.0	20.3	19.4	..
OECD North America	19.7	21.1	21.4	20.2	21.0	18.9	17.8	19.3	18.1	16.4	16.7	17.1	17.0	15.9	15.5	14.5	..
OECD Europe	22.4	22.7	22.7	21.6	20.3	19.8	19.9	20.3	20.5	21.1	21.0	21.7	22.0	21.5	20.2	19.3	..
EC	22.6	23.0	23.0	21.8	19.9	19.5	19.8	20.1	20.1	20.7	20.4	21.0	21.4	21.0	19.9	18.9	..

a) Western Germany.

Annex Table 27. 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	Estimates and projections		
																	1994	1995	1996
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	34.0	35.0	34.5	33.6	33.6	33.7
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	34.0	35.3	36.0	36.5
Germany	47.3	47.2	47.9	48.7	49.0	47.8	47.4	47.0	46.4	46.7	46.3	44.8	45.1	47.9	48.6	49.4	48.9	48.6	47.2
France	44.6	45.0	46.1	48.6	50.3	51.4	51.9	52.1	51.3	50.9	50.0	49.1	49.8	50.6	52.1	54.8	55.3	54.3	53.4
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	53.5	53.6	56.2	56.0	55.1	54.0
United Kingdom	41.4	40.9	43.0	44.2	44.5	44.7	45.1	44.0	42.4	40.7	38.0	37.5	39.9	40.8	43.2	43.5	43.2	42.1	40.9
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	46.0	49.3	50.1	49.7	48.2	46.9	46.0
Total of above countries	35.0	35.0	36.4	37.4	38.8	39.0	38.3	38.4	38.4	38.1	37.2	36.9	38.0	38.9	39.9	40.5	40.2	40.1	39.8
Australia	32.7	31.7	31.6	31.6	33.0	35.4	35.7	36.5	37.4	35.4	33.7	33.0	34.8	37.1	37.8	37.7	37.5	36.6	35.5
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	48.6	49.7	50.5	52.9	52.2	52.8	52.3
Belgium ^c	55.9	57.7	58.6	63.7	63.8	63.8	62.5	62.2	61.5	59.8	57.1	55.0	54.8	56.3	56.2	56.7	55.2	54.1	52.9
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	58.6	59.2	60.9	63.1	62.8	61.9	60.9
Finland	39.9	38.4	38.1	39.0	40.8	42.4	42.0	43.8	44.7	45.0	44.0	42.0	45.4	53.9	59.1	60.8	58.6	56.4	54.9
Greece	28.9	30.7	31.1	35.8	36.7	38.7	41.2	44.4	44.2	44.1	43.6	44.5	46.8	46.4	46.3	48.1	48.8	48.0	47.1
Ireland	41.5	43.8	47.4	49.0	53.0	53.0	51.3	52.4	53.2	50.6	47.4	40.6	41.2	42.1	42.6	42.9	43.4	42.7	42.6
Netherlands	51.6	53.3	55.2	57.1	59.1	59.7	58.1	56.5	56.1	57.7	56.3	53.8	54.1	54.6	55.3	55.8	55.0	52.7	51.3
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	57.4	57.1	56.5	54.5	54.0
Portugal	36.4	36.2	25.9	43.9	43.0	47.9	44.4	43.4	44.0	43.5	43.5	41.7	43.0	49.7	52.7	53.2	53.3	53.9	52.9
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	42.0	43.5	44.5	47.6	46.3	45.5	44.7
Sweden	58.6	60.0	60.1	62.6	64.8	64.5	62.0	63.3	61.6	57.8	58.1	58.3	59.1	61.3	67.2	71.8	67.4	67.3	66.6
Total of above smaller countries	41.2	41.9	42.5	45.4	46.8	47.9	47.3	48.2	48.1	47.4	46.7	46.1	47.0	48.9	50.3	52.0	51.0	50.0	49.1
Total of above European countries	43.8	43.9	44.8	47.3	48.3	48.7	48.7	49.0	48.4	47.9	47.0	46.5	47.6	49.0	50.3	52.0	51.5	50.7	49.6
Total of above OECD countries	35.8	36.0	37.2	38.5	39.9	40.1	39.4	39.7	39.7	39.4	38.5	38.2	39.2	40.2	41.3	42.0	41.6	41.4	41.0

a) Current outlays plus net capital outlays.

b) Excludes deposit insurance outlays.

c) Includes proceeds of privatisations and sales of other assets (BF 32.2 billion in 1993, BF 57 billion in 1994 and BF 13.5 billion in 1995).

Annex Table 28. **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	Estimates and projections		
																	1994	1995	1996
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	30.7	31.1	31.6	31.9	31.9
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	34.0	33.9	33.4	34.1	34.6
Germany	44.8	44.6	45.0	45.0	45.7	45.3	45.5	45.8	45.0	44.8	44.1	44.9	43.0	44.6	45.7	46.0	46.1	46.2	45.5
France	42.5	44.1	46.1	46.7	47.6	48.2	49.2	49.3	48.6	49.0	48.3	47.9	48.3	48.4	48.2	49.0	49.6	49.3	49.4
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	44.0	46.6	46.3	46.0	46.2
United Kingdom	37.0	37.7	39.6	41.6	42.1	41.4	41.3	41.2	40.0	39.3	38.9	38.5	38.7	38.1	37.0	35.8	36.4	37.4	37.7
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	41.9	42.7	43.1	42.6	42.0	42.3	42.5
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	36.2	36.3	36.6	36.8	37.1	37.2
Australia	29.9	29.4	30.1	31.0	32.6	31.4	32.7	33.8	34.6	35.3	35.0	34.3	35.3	34.3	33.9	34.0	33.5	33.6	33.7
Austria	46.2	45.8	46.4	47.8	46.7	46.4	47.5	48.5	47.9	47.6	47.1	46.2	46.5	47.3	48.5	48.7	48.0	47.8	47.8
Belgium	49.2	50.2	49.3	50.8	52.8	52.3	53.3	53.5	52.3	52.4	50.4	48.8	49.4	49.8	49.5	50.1	50.0	49.4	48.8
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	57.1	57.1	58.3	58.7	58.6	58.9	58.7
Finland	43.9	41.4	41.0	42.6	42.8	43.1	45.0	46.8	48.2	46.1	48.1	48.3	50.7	52.5	53.3	53.7	54.0	51.3	51.7
Greece	27.5	28.0	28.1	26.9	29.8	30.9	31.9	32.0	32.5	33.2	31.2	30.0	32.9	33.4	34.5	34.6	35.7	36.3	37.0
Ireland	33.7	34.3	36.9	37.5	39.9	41.8	42.0	41.6	42.3	42.1	42.9	38.9	39.0	40.0	40.4	40.5	41.2	40.7	40.6
Netherlands	49.1	49.7	51.3	52.0	52.5	53.8	52.3	52.6	52.6	52.6	52.1	49.1	49.0	51.8	51.5	52.6	51.2	49.1	48.4
Norway	50.8	50.8	53.2	51.8	51.9	51.8	53.0	55.1	54.7	55.1	55.0	54.9	56.3	55.2	55.0	54.4	55.2	54.0	53.8
Portugal	29.5	30.0	31.4	33.3	35.4	37.7	37.3	36.0	37.6	36.2	38.1	38.7	37.6	43.6	48.9	45.2	46.1	47.3	47.5
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	38.6	40.3	40.1	39.5	39.4	39.5
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	60.2	59.8	58.3	56.2	57.1	57.0
Total of above smaller countries	38.8	39.1	40.0	40.9	41.6	42.5	42.8	43.6	44.0	44.5	44.2	44.0	44.3	44.9	45.7	45.6	45.1	44.8	44.7
Total of above European countries	39.8	40.1	41.4	42.3	43.1	43.7	43.9	44.3	44.0	44.1	43.8	44.1	43.9	44.6	45.1	45.5	45.5	45.5	45.4
Total of above OECD countries	33.3	33.7	34.6	35.5	35.7	35.6	35.8	36.2	36.2	36.8	36.6	36.9	37.1	37.4	37.5	37.8	37.9	38.1	38.2

a) Current receipts exclude capital receipts.

Annex Table 29. 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	Estimates and projections		
																	1994	1995	1996
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	-3.2	-4.3	-3.4	-2.0	-1.8	-1.8
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	1.8	-0.2	-2.0	-1.8	-1.8
Germany	-2.4	-2.6	-2.9	-3.7	-3.3	-2.6	-1.9	-1.2	-1.3	-1.9	-2.2	0.1	-2.0	-3.3	-2.9	-3.3	-2.7	-2.4	-1.8
France	-2.1	-0.8	0.0	-1.9	-2.8	-3.2	-2.8	-2.9	-2.7	-1.9	-1.7	-1.2	-1.6	-2.2	-3.9	-5.8	-5.7	-5.0	-4.0
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	-9.6	-9.7	-9.1	-7.8
United Kingdom	-4.4	-3.3	-3.4	-2.6	-2.5	-3.3	-3.9	-2.8	-2.4	-1.4	1.0	0.9	-1.2	-2.7	-6.2	-7.7	-6.8	-4.7	-3.2
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	-6.6	-7.1	-7.1	-6.2	-4.7	-3.5
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	-3.6	-3.9	-3.5	-3.0	-2.6
Australia	-2.7	-2.2	-1.5	-0.6	-0.4	-4.0	-3.0	-2.7	-2.8	-0.1	1.2	1.2	0.5	-2.8	-3.9	-3.7	-4.0	-2.9	-1.8
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	-2.1	-2.5	-2.0	-4.2	-4.2	-5.0	-4.5
Belgium ^b	-6.8	-7.5	-9.3	-13.0	-11.0	-11.5	-9.2	-8.7	-9.2	-7.4	-6.6	-6.3	-5.4	-6.5	-6.7	-6.6	-5.3	-4.6	-4.1
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	-2.1	-2.6	-4.4	-4.2	-3.0	-2.2
Finland	4.0	3.0	2.9	3.6	2.0	0.6	3.0	3.0	3.5	1.1	4.1	6.3	5.4	-1.5	-5.8	-7.1	-4.6	-5.1	-3.3
Greece	-1.4	-2.7	-2.9	-9.0	-6.9	-7.8	-9.3	-12.5	-11.6	-10.9	-12.4	-14.5	-13.9	-13.0	-11.8	-13.5	-13.1	-11.6	-10.1
Ireland	-7.9	-9.6	-10.6	-11.6	-13.1	-11.2	-9.4	-10.8	-10.9	-8.5	-4.5	-1.7	-2.2	-2.1	-2.2	-2.4	-2.3	-2.0	-2.0
Netherlands	-2.5	-3.6	-3.9	-5.1	-6.6	-5.9	-5.9	-3.9	-3.5	-5.1	-4.2	-4.7	-5.1	-2.8	-3.8	-3.3	-3.8	-3.6	-2.9
Norway	-0.1	1.3	5.7	4.7	4.4	4.2	7.5	10.2	5.8	4.7	2.6	1.4	2.5	-0.2	-2.3	-2.7	-1.3	-0.5	-0.2
Portugal	-6.9	-6.3	5.5	-10.6	-7.6	-10.1	-7.1	-7.4	-6.4	-7.3	-5.4	-3.1	-5.4	-6.1	-3.8	-8.0	-7.1	-6.6	-5.5
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	-4.1	-4.9	-4.2	-7.5	-6.8	-6.1	-5.2
Sweden	-0.5	-2.9	-4.0	-5.3	-7.0	-5.0	-2.9	-3.8	-1.2	4.2	3.5	5.4	4.2	-1.1	-7.4	-13.5	-11.2	-10.2	-9.7
Total of above smaller countries	-2.5	-2.8	-2.5	-4.5	-5.2	-5.4	-4.5	-4.7	-4.1	-2.8	-2.4	-2.1	-2.7	-4.0	-4.7	-6.4	-5.9	-5.2	-4.4
Total of above European countries	-4.0	-3.7	-3.3	-4.9	-5.2	-5.0	-4.8	-4.7	-4.3	-3.7	-3.3	-2.5	-3.7	-4.4	-5.2	-6.5	-6.0	-5.2	-4.2
Total of above OECD countries	-2.6	-2.2	-2.7	-3.0	-4.2	-4.5	-3.6	-3.5	-3.5	-2.5	-1.9	-1.2	-2.1	-2.8	-3.8	-4.2	-3.8	-3.3	-2.9
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	-4.2	-5.1	-4.2	-2.9	-2.8	-2.9
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	-2.0	-4.0	-5.8	-5.7	-5.7

a) Excludes deposit insurance outlays.

b) Includes proceeds of privatisations and sales of other assets (BF 32.2 billion in 1993, BF 57 billion in 1994 and BF 13.5 billion in 1995).

c) OECD Secretariat 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.

Annex Table 30. **General government structural balances^a**

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

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																	1994	1995	1996
United States ^b	-0.8	-0.5	-1.1	-0.5	-1.3	-2.4	-2.4	-2.9	-3.3	-2.5	-2.6	-2.3	-3.1	-3.4	-3.8	-3.2	-2.3	-2.3	-2.3
Japan ^c	-4.8	-4.8	-4.2	-3.5	-2.9	-2.4	-0.9	0.1	0.8	2.2	2.0	2.4	2.1	1.9	1.0	-0.1	-1.0	-0.6	-0.7
Germany ^c	-3.2	-4.4	-3.9	-3.5	-1.5	-0.7	-0.7	-0.2	-0.6	-0.9	-1.9	0.0	-3.2	-4.9	-4.3	-2.7	-2.1	-1.8	-1.5
France	-2.7	-1.8	-0.4	-1.5	-3.0	-2.7	-1.7	-1.6	-1.6	-0.7	-1.4	-1.8	-2.2	-2.1	-3.4	-3.8	-3.7	-3.5	-3.1
Italy	-10.2	-10.8	-9.8	-12.3	-11.3	-10.2	-11.1	-12.3	-11.7	-11.5	-11.8	-11.5	-12.4	-11.2	-9.8	-8.7	-8.9	-8.5	-7.5
United Kingdom	-5.0	-4.5	-2.9	-0.4	0.2	-1.4	-2.2	-1.9	-2.5	-2.7	-1.4	-1.5	-2.5	-1.7	-3.7	-5.0	-4.7	-3.1	-2.0
Canada	-4.1	-3.2	-3.0	-1.6	-3.0	-4.0	-5.4	-6.9	-5.9	-5.1	-4.8	-5.0	-4.6	-4.6	-4.2	-4.5	-4.5	-3.7	-3.0
Total of above countries	-3.1	-3.0	-2.8	-2.3	-2.5	-2.8	-2.7	-2.8	-2.8	-2.1	-2.3	-1.9	-2.8	-3.0	-3.4	-3.2	-2.9	-2.6	-2.4
Australia	-2.6	-2.5	-1.8	-0.8	0.4	-2.1	-2.5	-2.9	-2.6	-0.3	0.8	0.4	0.2	-1.6	-2.2	-2.3	-3.2	-2.7	-2.0
Austria	-2.9	-3.4	-2.6	-1.1	-2.0	-2.4	-0.6	-0.6	-1.5	-2.0	-1.9	-2.5	-2.5	-2.8	-2.1	-3.0	-3.3	-4.5	-4.3
Belgium ^d	-7.2	-8.1	-11.7	-13.8	-11.5	-9.5	-8.8	-7.7	-7.6	-5.8	-6.4	-6.7	-6.4	-7.5	-7.5	-5.2	-4.0	-3.8	-3.7
Denmark	-1.3	-3.3	-3.6	-5.6	-8.1	-6.4	-4.3	-3.2	1.9	1.9	0.9	0.4	-0.2	-0.1	-0.3	-1.9	-3.0	-2.5	-2.1
Finland	5.2	2.6	1.8	3.3	1.7	0.5	2.8	2.5	2.7	-0.8	0.7	1.2	0.7	-2.0	-3.7	-3.4	-1.7	-3.7	-2.6
Greece	-2.2	-3.6	-3.4	-8.5	-5.8	-6.2	-7.9	-11.5	-10.4	-9.0	-11.9	-15.0	-13.2	-13.1	-11.7	-12.5	-11.8	-10.4	-9.3
Ireland	-9.4	-10.7	-11.4	-12.4	-13.3	-9.5	-8.4	-9.9	-7.4	-6.3	-2.5	-0.9	-2.9	-2.0	-2.3	-2.3	-2.2	-2.3	-2.5
Netherlands	-4.1	-5.3	-5.0	-4.4	-3.9	-3.1	-3.8	-2.1	-2.0	-2.6	-1.8	-3.9	-5.5	-3.0	-3.4	-1.6	-2.3	-2.6	-2.4
Norway ^e	-1.6	-3.1	-3.2	-4.1	-4.3	-5.8	-3.6	-2.7	-1.0	-0.9	0.0	-1.8	-3.2	-5.2	-7.3	-8.3	-6.9	-6.3	-6.1
Portugal	-7.1	-7.4	4.1	-12.4	-9.0	-10.1	-4.9	-5.0	-4.4	-6.3	-4.9	-3.4	-6.7	-7.4	-4.5	-6.9	-5.2	-4.6	-3.7
Spain	-1.8	-0.6	-0.5	-1.1	-2.6	-1.8	-2.4	-4.3	-3.9	-2.6	-3.9	-4.3	-5.9	-6.2	-4.2	-5.5	-4.7	-4.0	-3.5
Sweden	0.0	-4.0	-4.6	-4.8	-6.0	-4.2	-3.9	-5.0	-2.7	2.0	0.9	2.6	0.8	-2.6	-6.4	-9.9	-8.5	-8.2	-8.4
Total of above smaller countries	-2.8	-3.4	-3.0	-4.2	-4.2	-4.0	-3.6	-4.1	-3.3	-2.4	-2.6	-3.0	-4.0	-4.6	-4.4	-4.9	-4.5	-4.3	-3.9
Total of above European countries	-4.4	-4.8	-3.9	-4.5	-4.1	-3.8	-3.7	-3.9	-3.7	-3.4	-3.7	-3.5	-4.9	-5.0	-5.1	-5.0	-4.6	-4.2	-3.6
Total of above OECD countries	-3.0	-3.0	-2.8	-2.6	-2.7	-3.0	-2.8	-2.9	-2.9	-2.2	-2.3	-2.1	-3.0	-3.2	-3.5	-3.4	-3.1	-2.9	-2.6

a) OECD Secretariat 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 potential 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 methodology, see the section on fiscal policy in "Sources and Methods".

b) Excludes deposit insurance outlays. Receipts relating to Operation Desert Storm, amounting to 0.6 per cent of GDP 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 0.4 per cent of GDP for Germany.

d) Includes proceeds of privatisations and sales of other assets (BF 32.2 billion in 1993, BF 37 billion in 1994 and BF 13.5 billion in 1995).

e) As a percentage of mainland potential GDP. The financial balances shown exclude revenues from oil production.

Annex Table 31. **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	Estimates and projections		
																	1994	1995	1996
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	-1.0	-2.2	-1.5	-0.1	0.4	0.4
Japan ^{b,c}	-4.9	-3.9	-3.4	-2.5	-2.2	-2.0	-0.3	0.9	0.7	1.8	2.6	3.4	3.5	3.3	2.2	0.2	-1.6	-1.3	-1.3
Germany ^b	-1.5	-1.4	-1.6	-2.1	-1.3	-0.3	0.4	1.1	1.0	0.5	0.2	2.3	-0.1	-1.3	-0.4	-0.7	0.3	1.4	2.0
France	-1.5	0.0	0.8	-0.7	-1.6	-1.4	-0.9	-0.8	-0.6	0.3	0.5	1.0	0.8	0.4	-1.1	-2.7	-2.3	-1.6	-0.6
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	-1.8	-0.5	1.4	1.9	0.7	1.5	2.6
United Kingdom	-1.8	-0.5	-0.3	0.7	0.7	-0.2	-0.5	0.5	0.7	1.7	3.6	3.3	1.1	-0.6	-4.1	-5.5	-4.2	-2.1	-0.7
Canada	-1.5	-0.3	-0.9	0.9	-3.0	-4.0	-2.9	-2.8	-1.2	0.4	1.8	1.9	1.3	-1.3	-2.1	-2.2	-1.3	0.0	1.0
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	-1.0	-1.3	-0.8	-0.1	0.3
Australia ^b	-2.1	-1.5	-0.6	0.4	0.5	-2.8	-1.4	-0.8	-0.6	2.0	3.0	3.1	2.3	-1.1	-2.5	-2.5	-2.6	-1.7	-0.7
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	1.5	-0.5	-0.5	-1.2	-0.6
Belgium ^{b,c,d}	-2.9	-3.1	-3.9	-5.8	-2.6	-2.9	-0.1	1.1	1.2	2.4	2.7	3.4	4.4	2.9	3.1	3.0	3.7	3.6	3.9
Denmark ^e	-0.8	-1.2	-2.8	-5.1	-6.5	-2.9	1.7	4.1	8.5	6.9	4.8	3.3	1.8	1.5	0.3	-0.6	-0.4	1.1	1.9
Finland	2.9	2.0	1.9	2.5	0.9	-0.4	2.1	2.1	2.4	0.2	3.2	5.1	3.6	-3.4	-7.9	-7.6	-3.7	-3.9	-1.1
Greece ^{b,c}	0.0	-0.9	-0.9	-6.3	-4.8	-4.8	-5.5	-8.0	-6.9	-4.9	-5.9	-7.8	-4.7	-3.1	-1.2	-0.7	0.9	2.1	2.9
Ireland ^c	-5.2	-6.3	-7.0	-7.1	-7.6	-5.7	-3.5	-4.3	-4.2	-1.8	1.9	4.4	4.0	3.6	2.9	2.3	1.9	1.9	1.7
Netherlands	-0.5	-1.6	-1.5	-2.1	-2.8	-1.7	-1.4	0.8	1.2	-0.2	0.7	-0.3	-0.7	1.8	0.7	1.5	0.7	0.8	1.3
Norway	-0.3	1.3	5.9	4.6	4.0	3.9	6.4	8.7	3.8	2.1	-1.0	-1.0	0.9	-1.8	-3.7	-3.5	-1.6	-0.5	0.0
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	4.9	-0.3	0.1	-0.1	0.6
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	-1.3	-0.4	-2.5	-1.3	-0.6	0.2
Sweden	-1.7	-4.1	-4.4	-4.9	-5.4	-3.1	-0.5	-0.8	1.0	6.0	4.5	5.9	4.3	-1.0	-7.3	-12.8	-9.2	-7.3	-5.2
Total of above smaller countries	-1.5	-1.7	-1.1	-2.6	-2.9	-2.8	-1.3	-0.8	-0.2	1.0	1.2	1.5	1.1	-0.1	-0.7	-2.0	-1.2	-0.6	0.3
Total of above European countries	-2.3	-1.9	-1.2	-2.4	-2.2	-1.8	-1.2	-0.9	-0.4	0.0	0.4	1.3	0.2	-0.4	-0.8	-1.7	-1.1	-0.2	0.8
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	-1.0	-1.4	-0.8	-0.2	0.3

a) Excludes deposit insurance outlays.

b) OECD Secretariat estimates.

c) Where net interest payments are not available net property income paid is used instead.

d) Includes proceeds of privatisations and sales of other assets (BF 32.2 billion in 1993, BF 57 billion in 1994 and BF 13.5 billion in 1995).

e) The primary balance excludes not only net interest payments, but also dividends received.

Annex Table 32. **General government net debt interest payments**
As a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																	1994	1995	1996
United States	1.1	1.1	1.2	1.5	1.7	1.7	2.0	2.1	2.0	2.0	1.9	2.0	2.1	2.2	2.1	1.9	1.9	2.1	2.3
Japan ^{a,b}	0.6	0.8	1.0	1.3	1.4	1.6	1.8	1.7	1.6	1.3	1.1	0.9	0.6	0.4	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
Germany ^a	0.9	1.1	1.3	1.6	2.0	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.2	2.0	2.0	2.5	2.6	3.0	3.8	3.7
France	0.6	0.8	0.8	1.2	1.2	1.7	1.9	2.1	2.1	2.2	2.1	2.2	2.4	2.5	2.9	3.1	3.4	3.4	3.4
Italy	4.4	4.4	4.7	5.5	6.6	7.0	7.5	7.4	7.8	7.4	7.6	8.4	9.1	9.7	10.9	11.5	10.4	10.6	10.4
United Kingdom	2.6	2.8	3.1	3.3	3.2	3.1	3.3	3.3	3.1	3.0	2.7	2.4	2.3	2.1	2.1	2.2	2.6	2.6	2.5
Canada	1.6	1.7	1.9	2.3	2.9	2.9	3.5	4.0	4.2	4.2	4.3	4.8	5.4	5.3	5.0	4.9	4.9	4.6	4.5
Total of above countries	1.3	1.4	1.6	1.9	2.2	2.3	2.5	2.6	2.6	2.5	2.4	2.5	2.5	2.6	2.7	2.6	2.7	2.9	2.9
Australia ^a	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9	1.2	1.6	2.0	2.2	2.1	1.8	1.9	1.8	1.7	1.4	1.2	1.4	1.2	1.1
Austria	1.6	1.8	1.7	1.9	2.3	2.3	2.7	2.9	2.9	3.1	3.2	3.1	3.2	3.3	3.5	3.7	3.7	3.8	3.9
Belgium ^{a,b}	3.8	4.4	5.4	7.1	8.4	8.6	9.1	9.8	10.3	9.8	9.4	9.6	9.8	9.4	9.7	9.6	8.9	8.2	8.0
Denmark ^c	-0.5	0.5	0.5	1.8	2.6	4.3	5.8	6.1	5.1	4.5	4.2	3.8	3.4	3.5	2.9	3.8	3.8	4.1	4.1
Finland	-1.1	-1.0	-1.0	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-0.9	-1.2	-1.8	-2.0	-2.0	-0.5	0.9	1.2	2.2
Greece ^{a,b}	1.4	1.8	2.0	2.7	2.2	3.1	3.8	4.5	4.8	6.0	6.5	6.7	9.2	9.9	10.6	12.7	14.0	13.8	13.0
Ireland ^b	2.7	3.3	3.5	4.5	5.5	5.5	5.9	6.5	6.7	6.7	6.3	6.1	6.1	5.7	5.1	4.7	4.2	3.9	3.7
Netherlands	2.0	2.0	2.4	3.0	3.8	4.2	4.4	4.7	4.7	4.9	4.9	4.4	4.4	4.6	4.6	4.7	4.5	4.4	4.3
Norway	-0.3	0.1	0.2	-0.2	-0.4	-0.3	-1.0	-1.5	-2.0	-2.6	-3.6	-2.5	-1.6	-1.6	-1.4	-0.8	-0.3	0.0	0.2
Portugal	2.7	2.9	3.1	5.3	5.3	6.1	8.2	9.3	9.7	8.8	7.8	7.1	8.1	8.4	8.7	7.6	7.2	6.5	6.1
Spain ^a	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.7	1.5	2.7	3.3	2.9	3.0	3.1	3.3	3.6	3.8	5.0	5.5	5.4	5.4
Sweden	-1.3	-1.1	-0.4	0.3	1.6	1.9	2.4	3.0	2.2	1.7	1.0	0.5	0.1	0.1	0.1	0.6	1.9	3.0	4.5
Total of above smaller countries	0.9	1.1	1.4	1.9	2.3	2.7	3.2	3.8	4.0	3.8	3.6	3.6	3.8	3.9	3.9	4.4	4.7	4.7	4.7
Total of above European countries	1.7	1.9	2.1	2.6	2.9	3.3	3.6	3.8	3.9	3.8	3.7	3.7	3.9	4.0	4.4	4.7	4.9	5.0	5.0
Total of above OECD countries	1.3	1.4	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9	3.1	3.2

a) OECD Secretariat estimates.

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

c) Net interest payments including dividends received are used.

Annex Table 33. **General government gross financial liabilities^a**

As a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections			
																	1994	1995	1996	
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	58.8	62.2	64.3	64.6 ^b	64.7	65.0	
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	67.7	71.1	73.7 ^b	78.7	83.4	88.2	
Germany	30.1	30.8	32.8	36.5	39.6	41.1	41.7	42.5	42.5	43.8	44.4	43.2	43.4	41.2	45.6	50.2	53.2 ^b	61.2	60.4	
France	31.0	31.4	30.9	30.1	34.2	35.3	37.1	38.6	39.3	40.7	40.6	40.6	40.2	41.2	45.5	52.2	56.0 ^b	58.8	60.2	
Italy	62.4	61.5	59.0	61.1	66.4	72.0	77.4	84.3	88.2	92.6	94.9	97.9	100.5	103.9	111.4	119.4	123.2 ^b	125.7	126.1	
United Kingdom	58.6	54.9	54.1	54.3	52.9	52.9	54.4	52.7	51.1	48.6	42.2	36.7	34.6	35.3	41.2 ^b	47.1	51.8	54.0	54.1	
Canada	46.6	43.8	44.6	45.2	50.3	55.7	59.4	64.9	68.8	69.6	69.2	69.8	72.7	80.1	87.6	92.2	95.6 ^b	96.4	96.2	
Total of above countries	41.6	41.3	42.4	43.4	47.1	50.2	51.9	54.3	56.7	58.1	57.8	57.3	58.3	59.8	64.0	67.6	70.0	72.4	73.5	
Australia ^c	31.1	26.9	24.8	23.5	25.1	29.8	33.3	34.9 ^b	36.7	37.3
Austria ^d	33.9	36.0	37.2	39.3	41.6	46.0	47.9	49.6	53.8	57.3	57.6	56.9	56.3	56.9	56.1	57.0	58.0 ^b	59.9	60.8	
Belgium	70.4	75.2	81.6	95.4	104.7	115.9	121.7	125.8	130.6	135.6	136.3	134.1	134.2	136.8	138.8	142.2 ^b	142.0	140.0	137.3	
Denmark ^d	21.9	27.0	33.5	43.6	53.0	61.6	65.9	64.1	58.3	55.9	58.0	58.5	59.7	60.9 ^b	62.6	66.0	68.2	69.3	69.5	
Finland ^d	13.5	14.4	14.1	14.4	16.9	18.6	17.8	18.9	20.5	20.9	17.2	14.6	14.4	22.1	40.8	62.0	70.9 ^b	80.2	86.2	
Greece ^d	24.5	23.0	23.1	27.3	30.0	34.3	41.2	48.2	48.8	53.7	66.4	69.7	77.6	81.9	88.7	117.2	120.8 ^b	121.3	121.4	
Ireland	64.6	69.8	71.3	75.9	81.6	95.4	99.6	102.6	116.0	116.0	112.0	101.8	95.7	95.1	90.5	92.7	88.2 ^b	83.6	79.7	
Netherlands	40.2	42.0	45.1	49.5	54.6	60.9	65.0	68.4	69.9	73.5	76.2	76.3	76.5	76.4	77.1	79.2 ^b	78.5	79.4	79.2	
Norway ^d	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	38.5	41.3 ^b	44.8	46.7	47.8	48.5	
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	63.3	68.1 ^b	71.6	73.5	74.1	
Spain ^d	14.4	16.5	18.3	24.0	30.4	38.7	45.4	50.8	51.8	51.2	47.4	48.7	48.7	50.0	53.2	59.5 ^b	64.0	67.2	69.4	
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	44.4	53.4	70.1	83.5 ^b	93.8	102.7	110.5	
Total of above smaller countries	32.6	34.1	36.2	41.0	46.1	51.8	55.9	59.0	60.2	60.8	59.9	59.0	58.5	60.6	64.5	71.1	74.0	76.2	77.5	
Total of above European countries	40.8	40.9	41.4	44.1	47.8	51.1	54.0	56.3	57.3	58.4	57.8	57.0	57.0	57.7	62.6	69.1	72.6	76.3	76.9	
Total of above OECD countries	40.4	40.3	41.5	43.1	47.0	50.4	52.4	54.9	57.2	58.4	58.0	57.5	58.3	59.9	64.1	68.1	70.6	72.9	74.0	

a) This table previously appeared under the title **Gross Public Debt**. The title has been changed to more accurately reflect the nature of the data shown, which includes all financial liabilities as defined by the System of National Accounts (where data permits) and covers the general government sector, which is a consolidation of central government, state and local government and the social security sector. It should be noted that the definition of debt applied under the Maastricht Treaty differs from the System of National Accounts definition shown here. Estimates of general government gross debt according to the Maastricht definition are shown in Annex Table 60.

b) OECD Secretariat estimates starting from this year.

c) Debt data refer to fiscal years ending 30 June. Data include indebtedness of local government towards other levels of general government.

d) Does not exclude public sector mutual indebtedness.

Annex Table 34. **General government net financial liabilities^a**

As a percentage of nominal GDP

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates 1994	and projections 1995	1996
United States	21.3	19.1	18.8	18.8	21.5	23.9	25.1	27.0	29.3	30.6	30.6	30.1	32.6	34.2	37.5	39.6	39.9 ^b	40.0	40.4
Japan	11.2	14.9	17.2	20.6	23.1	26.0	27.0	26.5	26.2	21.3	17.7	14.8	9.5	5.3	6.0	6.1 ^b	8.0	9.6	11.0
Germany	9.4	11.6	11.8	15.0	17.8	19.5	20.4	20.8	21.2	22.4	23.4	22.0	22.1	22.6	28.3	35.8	38.8 ^b	46.8	46.0
France	1.9	-0.2	-3.3	0.0	2.1	4.6	7.5	10.8	13.8	13.0	14.2	14.8	16.3	17.7	20.9	27.2	32.0 ^b	35.5	37.8
Italy	57.4	56.0	53.9	57.2	63.7	69.2	74.9	81.9	86.0	90.5	93.0	96.1	99.0	102.6	110.0	117.9	121.7 ^b	124.3	124.6
United Kingdom	52.3	47.8	47.0	46.3	45.4	45.5	47.1	45.8	44.7	42.0	35.3	30.1	28.4	29.9 ^b	35.0	40.9	45.6	47.8	47.9
Canada	11.6	13.1	13.5	11.8	17.9	24.3	28.7	34.9	38.7	39.1	37.9	39.8	43.5	49.7	57.1	61.8	65.2 ^b	66.0	65.8
Total of above countries	21.3	20.6	20.5	21.8	24.6	27.3	29.1	30.8	32.5	32.4	31.6	30.7	31.2	31.9	35.6	39.0	40.9	42.8	43.3
Australia ^c	..	..	..	..	..	..	..	..	..	19.1	16.2	12.3	11.6	12.9	18.1	22.2	23.8 ^b	25.7	26.2
Belgium	58.2	63.4	70.8	85.5	94.7	105.9	111.5	115.0	120.0	124.5	125.2	123.2	123.1	124.5	126.5	129.9 ^b	129.7	127.6	125.0
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	26.6	27.8 ^b	29.4	32.9	35.1	36.1	36.4
Finland ^d	-26.6	-23.4	-23.6	-23.6	-21.6	-20.5	-20.4	-21.5	-22.6	-22.0	-24.0	-27.9	-30.7	-28.9	-14.2	-7.0	-2.1 ^b	3.2	6.2
Netherlands ^d	19.7	21.5	24.5	26.9	30.8	35.9	39.2	42.3	45.5	51.0	54.0	55.8	56.9	56.3	58.0	60.1 ^b	59.4	60.3	60.1
Norway ^d	6.7	9.8	0.4	-2.2	-4.7	-8.4	-12.5	-16.0	-21.1	-21.4	-21.3	-20.5	-21.7	-21.0	-18.2 ^b	-14.7	-12.8	-11.7	-11.0
Spain	3.5	5.8	6.1	9.2	13.0	18.5	22.0	27.5	30.4	30.8	31.4	30.9	31.9	34.0	35.9	42.2 ^b	46.7	49.9	52.1
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	-5.0	-2.3	6.8	20.2 ^b	30.5	39.4	47.1
Total of above smaller countries ^e	14.0	16.6	18.3	22.0	25.8	31.0	33.8	36.5	38.4	39.2	39.5	38.1	38.5	39.9	43.3	49.6	52.3	54.4	55.6
Total of above European countries ^e	24.0	23.9	23.5	26.6	29.8	33.1	35.9	38.4	40.1	40.9	40.9	40.2	40.9	42.1	46.9	53.8	57.4	61.3	61.9
Total of above OECD countries ^e	20.3	20.1	20.2	21.8	24.8	27.8	29.7	31.6	33.2	33.3	32.6	31.6	32.1	32.9	36.5	40.3	42.4	44.3	44.9

a) This table previously appeared under the title **Net Public Debt**. The title has been changed to more accurately reflect the nature of the data shown, which includes all financial liabilities as defined by the System of National Accounts (where data permits) and covers the general government sector, which is a consolidation of central government, state and local government and the social security sector.

b) OECD Secretariat estimates starting from this year.

c) Debt data refer to fiscal years ending 30 June.

d) Financial assets exclude shares and holdings on public corporations.

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

Annex Table 35. Short- and long-term interest rates^a

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
														1994	1995	1996
Short-term rates																
United States	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	6.5	6.7
Japan	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	2.2	2.6	2.9
Germany	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	5.3	5.0	5.6
France	15.3	14.6	12.5	11.7	9.9	7.7	8.3	7.9	9.4	10.3	9.6	10.3	8.6	5.8	5.3	5.8
Italy	19.3	19.9	18.3	17.3	15.3	13.4	11.3	10.8	12.6	12.0	12.0	14.4	10.7	8.6	8.5	9.0
United Kingdom	13.9	12.3	10.1	9.9	12.2	10.9	9.7	10.3	13.9	14.8	11.5	9.6	5.9	5.4	6.7	7.5
Canada	18.3	14.4	9.5	11.2	9.6	9.2	8.4	9.6	12.2	13.0	9.0	6.7	5.0	5.4	6.4	6.4
Australia	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	5.7	8.2	8.3
Austria	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	5.1	5.0	5.6
Belgium	15.3	14.0	10.4	11.4	9.5	8.1	7.1	6.7	8.8	9.6	9.4	9.4	8.2	5.7	5.1	5.7
Denmark	15.2	16.8	12.7	11.7	10.2	9.1	10.1	8.5	9.8	10.8	9.7	11.5	10.3	6.2	6.3	6.9
Finland	11.5	11.8	14.6	16.5	13.5	12.7	10.0	10.0	12.6	14.0	13.1	13.3	7.8	5.3	5.5	6.0
Ireland	15.8	17.0	13.6	13.2	11.9	12.5	10.8	8.0	10.0	11.3	10.4	14.3	9.1	5.6	5.3	5.9
Mexico	..	..	..	..	63.2	89.9	103.1	62.0	44.8	35.0	19.8	15.9	15.5	15.5	13.5	12.5
Netherlands	11.7	8.5	5.7	6.2	6.4	5.7	5.4	4.8	7.4	8.7	9.3	9.4	7.0	5.1	5.0	5.6
New Zealand	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	6.7	8.6	7.9
Norway	..	15.6	12.5	12.6	12.0	15.0	14.3	13.2	11.3	11.4	10.6	14.5	7.7	6.0	7.1	7.3
Spain	16.2	16.3	20.0	14.9	12.2	11.7	15.8	11.7	15.0	15.2	13.2	13.3	11.7	7.9	7.2	7.9
Sweden	..	13.3	11.4	11.9	14.2	9.8	9.4	10.1	11.5	13.7	11.6	12.9	8.4	7.3	7.6	8.1
Switzerland	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	3.6	3.9	4.0
Long-term rates																
United States	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	7.1	8.0	7.6
Japan	8.4	8.3	7.8	7.3	6.5	5.1	5.0	4.8	5.2	7.0	6.4	5.3	4.3	4.5	5.0	5.0
Germany	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	6.9	7.5	7.3
France	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	7.5	7.8	7.5
Italy	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	10.6	11.8	11.7
United Kingdom	14.9	13.1	11.3	11.3	11.1	10.1	9.6	9.7	10.2	11.8	10.1	9.1	7.5	8.2	8.6	8.1
Canada	15.0	14.4	11.8	12.7	11.1	9.5	9.9	10.2	9.9	10.8	9.8	8.8	7.9	8.6	8.7	8.0
Australia	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	9.0	10.2	9.6
Austria	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	6.8	7.6	7.5
Belgium	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	7.8	8.3	8.0
Denmark	20.1	21.4	15.1	14.5	11.6	10.1	11.3	9.6	9.8	10.6	9.3	8.9	7.2	7.9	8.7	8.7
Finland	12.4	12.4	13.1	14.0	12.7	11.7	11.2	10.6	11.9	13.3	12.6	13.8	10.3	9.0	9.2	8.7
Ireland	17.3	17.1	13.9	14.6	12.6	11.1	11.3	9.5	8.9	10.1	9.2	9.1	7.7	8.1	8.7	8.5
Mexico	..	..	..	..	63.2	89.9	103.1	62.0	44.8	35.0	19.8	16.1	15.5	16.0	13.5	13.0
Netherlands	11.5	9.9	8.2	8.1	7.3	6.4	6.4	6.2	7.2	9.0	8.8	8.1	6.4	7.0	7.5	7.3
New Zealand	12.8	12.9	12.2	12.6	17.6	16.7	15.7	13.1	12.8	12.5	9.9	8.4	6.9	7.5	9.4	8.6
Norway	12.3	13.2	12.9	12.2	12.6	13.3	13.3	12.9	10.8	10.7	10.0	9.6	6.9	7.5	8.5	8.5
Spain	15.8	16.0	16.9	16.5	13.4	11.4	12.8	11.7	13.8	14.6	12.8	12.6	10.1	9.8	9.3	8.8
Sweden	13.5	13.0	12.3	12.3	13.0	10.3	11.4	11.2	11.3	13.6	10.9	10.4	8.1	8.4	10.8	10.8
Switzerland	5.6	4.8	4.4	4.5	4.7	4.2	4.0	4.0	5.2	6.4	6.2	6.4	4.6	5.0	5.2	5.3

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

Annex Table 36. Nominal exchange rates (*vis-à-vis* the US dollar)

Average of daily rates

	Monetary unit	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections ^a		
														1994	1995	1996
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>	249.1	237.5	237.6	238.6	168.5	144.6	128.2	138.0	144.8	134.5	126.7	111.2	101.8	96.4	96.4
Germany	<i>Deutschemark</i>	2.427	2.553	2.846	2.944	2.172	1.797	1.756	1.880	1.616	1.659	1.562	1.653	1.613	1.497	1.497
France	<i>Franc</i>	6.572	7.621	8.739	8.984	6.927	6.009	5.956	6.380	5.446	5.641	5.294	5.662	5.514	5.130	5.130
Italy	<i>Lira</i>	1353	1519	1757	1909	1491	1297	1302	1372	1198	1241	1232	1572	1601	1537	1537
United Kingdom	<i>Pound</i>	0.573	0.660	0.752	0.779	0.682	0.612	0.562	0.611	0.563	0.567	0.570	0.666	0.649	0.612	0.612
Canada	<i>Dollar</i>	1.233	1.232	1.295	1.366	1.389	1.326	1.231	1.184	1.167	1.146	1.209	1.290	1.362	1.356	1.356
Australia	<i>Dollar</i>	0.986	1.109	1.141	1.432	1.496	1.429	1.281	1.265	1.282	1.284	1.362	1.473	1.376	1.348	1.348
Austria	<i>Schilling</i>	17.06	17.97	20.01	20.69	15.27	12.64	12.34	13.23	11.37	11.67	10.99	11.63	11.35	10.53	10.53
Belgium-Luxembourg	<i>Franc</i>	45.70	51.13	57.76	59.43	44.69	37.34	36.77	39.40	33.42	34.16	32.15	34.56	33.24	30.70	30.70
Denmark	<i>Krone</i>	8.33	9.14	10.36	10.59	8.09	6.84	6.73	7.31	6.19	6.40	6.04	6.48	6.32	5.86	5.86
Finland	<i>Markka</i>	4.813	5.565	6.003	6.196	5.070	4.396	4.186	4.288	3.823	4.043	4.486	5.721	5.196	4.618	4.618
Greece	<i>Drachma</i>	66.7	87.9	112.7	138.1	139.5	135.2	141.6	162.1	158.2	182.1	190.5	229.1	241.4	241.9	252.2
Iceland	<i>Krona</i>	12.30	24.85	31.73	41.54	41.10	38.68	43.03	56.68	58.36	59.10	57.62	67.64	69.68	66.26	66.26
Ireland	<i>Pound</i>	0.704	0.805	0.923	0.946	0.747	0.672	0.657	0.706	0.605	0.622	0.588	0.683	0.665	0.619	0.619
Mexico ^b	<i>Peso</i>	0.052	0.155	0.192	0.327	0.639	1.418	2.281	2.495	2.841	3.022	3.095	3.115	3.337	3.439	3.439
Netherlands	<i>Guilder</i>	2.670	2.854	3.209	3.322	2.450	2.026	1.977	2.121	1.821	1.870	1.758	1.857	1.808	1.674	1.674
New Zealand	<i>Dollar</i>	1.332	1.496	1.767	2.026	1.917	1.695	1.529	1.674	1.729	1.860	1.851	1.692	1.621	1.621	1.621
Norway	<i>Krone</i>	6.451	7.296	8.160	8.594	7.392	6.737	6.517	6.903	6.258	6.482	6.214	7.092	7.008	6.496	6.496
Portugal	<i>Escudo</i>	79.4	110.8	146.4	169.9	148.2	140.8	143.9	157.1	142.3	144.4	134.8	160.7	165.0	153.0	153.0
Spain	<i>Peseta</i>	109.8	143.5	160.8	170.1	140.0	123.5	116.5	118.4	101.9	103.9	102.4	127.2	133.0	124.8	124.8
Sweden	<i>Krona</i>	6.282	7.667	8.273	8.602	7.124	6.340	6.129	6.446	5.918	6.045	5.824	7.785	7.676	7.195	7.195
Switzerland	<i>Franc</i>	2.030	2.099	2.350	2.457	1.798	1.491	1.463	1.635	1.389	1.434	1.406	1.477	1.356	1.245	1.245
Turkey	<i>Lira</i>	161	224	363	520	669	855	1419	2120	2606	4169	6861	10966	29792	42486	51968
Hong Kong	<i>Dollar</i>	6.070	7.265	7.818	7.791	7.804	7.795	7.806	7.799	7.789	7.770	7.739	7.735	7.727	7.727	7.727
Korea	<i>Won</i>	731.1	775.7	806.0	870.0	881.0	825.0	730.3	669.2	708.0	733.2	780.0	802.4	804.9	797.7	797.7
Singapore	<i>Dollar</i>	2.140	2.113	2.133	2.200	2.177	2.106	2.013	1.949	1.812	1.727	1.628	1.615	1.527	1.466	1.466
Taiwan	<i>Dollar</i>	38.95	40.07	39.60	39.85	37.84	31.92	28.57	26.28	26.63	26.55	25.02	26.35	26.41	26.00	26.00
	<i>ECU</i>	1.024	1.125	1.272	1.322	1.019	0.867	0.846	0.908	0.788	0.809	0.773	0.854	0.835	0.781	0.781
	<i>SDR</i>	0.906	0.936	0.975	0.986	0.853	0.774	0.742	0.780	0.738	0.731	0.710	0.716	0.696	0.670	0.670

A39

a) On the technical assumption that exchange rates remain at their levels of 2 November 1994, except for Greece and Turkey where exchange rates vary according to official exchange rate policy.

b) From 1982 until 1991 a dual exchange rate for the Mexican peso against the dollar was in effect: the authorities controlled rate applicable to a set of current account transactions and a free market rate. The figures in the table refer to the market rate.

Annex Table 37. **Effective exchange rates^a**

Indices 1991 = 100, average of daily rates

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections ^b		
													1994	1995	1996
United States	93.1	101.8	108.0	113.1	99.2	89.3	89.9	97.4	98.4	100.0	101.4	107.1	105.8	102.3	102.4
Japan	58.0	64.4	67.2	69.5	90.8	96.8	106.6	102.4	95.1	100.0	105.8	125.6	135.5	139.1	139.2
Germany	75.1	79.4	79.0	80.6	89.7	93.8	94.1	92.8	99.5	100.0	104.5	108.0	109.6	112.0	112.3
France	99.5	93.3	91.0	92.8	97.1	96.5	95.8	95.4	100.4	100.0	103.2	105.7	107.2	108.8	108.9
Italy	109.0	106.1	102.0	97.3	100.2	98.9	96.6	97.4	101.0	100.0	97.3	81.7	78.8	77.2	77.4
United Kingdom	117.2	109.9	105.4	105.7	99.3	95.4	101.6	99.0	97.9	100.0	96.5	88.1	88.8	89.3	89.4
Canada	92.5	94.8	92.0	89.2	83.8	84.8	90.8	96.0	97.6	100.0	96.3	91.0	85.6	85.0	85.0
Australia	156.5	144.5	147.5	119.6	96.8	91.3	99.4	103.5	99.4	100.0	92.5	85.4	88.7	87.1	87.1
Austria	85.4	87.5	87.8	90.3	95.3	95.6	96.4	95.9	100.8	100.0	101.5	103.2	103.8	105.0	105.1
Belgium-Luxembourg	85.8	84.2	82.7	85.0	92.5	94.5	94.4	94.0	101.7	100.0	101.0	101.7	104.1	106.3	106.4
Denmark	90.3	91.1	87.9	88.2	94.3	96.6	96.0	93.8	101.0	100.0	102.9	104.2	104.7	106.2	106.3
Finland	98.5	93.5	94.7	96.1	94.4	93.9	96.0	99.7	101.8	100.0	87.2	75.0	81.2	85.8	85.9
Greece	297.8	247.3	212.8	184.4	143.6	128.1	124.9	117.1	109.8	100.0	92.0	82.5	77.1	72.7	69.8
Iceland	593.7	328.6	271.1	208.5	172.4	159.0	136.3	111.4	100.2	100.0	99.0	93.7	88.8	87.9	87.9
Ireland	101.4	97.3	91.7	91.6	97.8	95.5	94.2	93.8	100.1	100.0	102.2	95.7	96.2	97.9	98.0
Mexico ^c	6 841.4	2 152.6	1 796.5	1 105.8	524.1	228.8	130.7	122.6	106.8	100.0	96.1	96.2	89.3	85.4	85.4
Netherlands	80.3	82.5	81.3	82.6	90.9	94.2	93.9	94.2	100.7	100.0	102.2	104.6	105.6	107.6	107.7
New Zealand	139.6	132.1	115.9	106.2	96.4	100.6	108.7	105.9	101.8	100.0	92.1	96.5	101.6	102.6	102.6
Norway	112.8	112.1	111.2	109.2	103.1	96.8	100.0	101.6	102.5	100.0	99.2	98.3	97.5	99.0	99.1
Portugal	204.0	164.2	133.5	121.4	112.2	104.2	101.5	100.1	98.2	100.0	103.2	98.3	94.6	95.9	95.9
Spain	103.9	86.6	85.3	84.7	83.0	81.9	87.8	93.2	98.5	100.0	97.3	85.7	80.4	80.7	80.8
Sweden	112.1	99.4	101.4	101.6	100.8	97.9	97.9	99.3	98.8	100.0	101.1	81.1	80.2	80.5	80.6
Switzerland	86.4	91.2	90.3	91.1	97.0	99.9	98.7	94.0	101.4	100.0	97.1	98.6	105.9	108.8	108.9
Turkey	3 176.4	2 424.6	1 653.1	1 247.0	776.2	497.6	293.9	208.7	156.2	100.0	59.3	40.4	15.7	9.5	7.8
Hong Kong	148.0	130.2	125.0	128.7	112.7	103.1	99.6	103.5	99.8	100.0	99.5	103.2	101.2	97.6	97.7
Korea	118.1	115.5	115.9	109.3	95.0	93.0	100.8	112.1	102.9	100.0	90.9	88.8	86.6	84.4	84.5
Singapore	90.7	96.8	102.8	103.6	90.8	85.4	86.2	92.1	95.7	100.0	104.2	107.0	110.9	111.7	111.8
Taiwan	77.1	78.1	81.6	83.2	77.6	86.1	92.9	104.1	100.6	100.0	103.2	99.4	97.0	95.4	95.5

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 1994, except for Greece and Turkey where exchange rates vary according to official exchange rate policy.

c) From 1982 until 1991 a dual exchange rate for the Mexican peso against the dollar was in effect: the authorities controlled rate applicable to a set of current account transactions and a free market rate. The figures in the table refer to the market rate.

Annex Table 38. **Export volumes**
Customs basis, percentage changes from previous period

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States ^a	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	7.6	7.4	4.6	9.0	11.9	10.4
Japan	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	5.2	2.4	1.6	-1.9	1.7	3.3	5.0
Germany	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	2.1	-5.7	13.6	8.7	7.0
France	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	4.9	-0.9	6.4	6.7	7.0
Italy	7.9	9.3	8.7	-3.4	4.4	0.9	4.5	5.1	6.3	1.8	3.1	8.6	5.5	2.6	0.8	3.6	11.1	10.8	8.0	6.7
United Kingdom	9.7	2.6	4.0	1.2	-1.3	3.2	1.9	8.5	5.8	4.0	5.5	2.5	5.4	6.5	0.6	2.2	-0.1	10.8	8.1	7.4
Canada	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	4.6	1.5	8.3	10.7	10.5	10.0	7.7
Total of above countries	5.7	5.1	5.8	5.4	3.9	-1.9	2.2	9.5	4.6	1.7	4.1	8.7	7.2	4.6	2.2	4.1	1.2	8.9	8.4	7.6
Australia	0.8	0.7	13.0	-0.2	-5.8	9.6	-5.9	16.4	11.4	3.7	10.8	-0.4	4.3	7.7	15.2	4.8	5.7	8.9	7.3	8.9
Austria	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	-2.7	6.8	6.6	6.2
Belgium-Luxembourg	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	-3.4	6.8	6.7	6.8
Denmark	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	-1.3	5.5	5.7	5.4
Finland	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	18.6	12.9	6.8	5.1
Greece	-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	9.5	-5.2	2.2	5.1	5.2
Iceland ^b	9.5	13.8	10.2	5.2	4.1	-17.0	14.7	-1.4	13.7	16.3	15.7	-2.2	0.3	4.9	-0.9	-4.0	0.7	3.9	0.1	1.5
Ireland	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	10.1	6.9	5.2	5.5
Mexico	19.9	53.3	16.1	35.7	22.2	12.7	25.8	9.1	-5.8	4.0	-12.9	-10.4	2.2	1.5	3.4	-2.9	9.5	12.4	9.5	9.1
Netherlands	-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	3.7	6.7	5.7	5.4
New Zealand	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	2.2	4.5	9.3	7.7	7.5
Norway	-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	5.2	11.5	5.2	5.3
Portugal	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	6.6	-2.2	7.9	11.5	6.7
Spain	13.0	15.1	11.1	0.3	10.0	7.2	9.3	16.8	3.4	-3.2	8.0	6.9	4.2	12.9	11.8	5.6	9.6	18.3	10.4	8.3
Sweden	-3.1	6.6	8.9	1.3	1.1	4.2	12.3	7.8	3.2	3.1	2.9	3.3	2.8	0.3	-2.5	1.2	9.1	14.7	8.3	7.0
Switzerland	12.2	3.1	4.2	4.5	2.6	-5.0	-0.5	7.9	7.8	0.0	1.7	7.4	7.8	3.4	-2.6	3.5	1.0	3.4	4.7	5.5
Turkey ^b	-22.4	16.6	-11.3	15.0	81.5	29.3	5.2	29.5	14.7	-21.1	21.9	8.7	0.8	0.8	6.9	5.6	6.0	11.5	15.1	13.2
Total of smaller countries	3.3	7.4	8.8	4.5	3.3	2.6	7.1	9.4	4.5	2.2	3.9	4.5	7.0	5.0	4.4	3.3	3.7	9.1	7.1	6.7
Total OECD	5.1	5.7	6.6	5.2	3.7	-0.7	3.5	9.5	4.6	1.9	4.0	7.5	7.1	4.7	2.8	3.9	1.9	9.0	8.1	7.4
OECD North America	2.8	12.1	9.3	9.3	1.1	-6.6	1.5	9.4	1.8	4.1	5.5	13.7	8.4	6.2	5.9	6.9	6.2	9.5	11.3	9.7
OECD Europe	5.1	5.1	6.9	1.7	3.6	1.5	3.4	8.2	5.2	1.7	4.2	6.4	7.4	4.0	1.5	3.2	0.8	10.1	7.6	6.8
EC	5.3	4.7	6.8	1.2	3.6	1.7	3.0	8.0	5.1	1.9	4.1	6.6	7.4	4.0	1.7	3.0	0.1	10.2	7.7	6.9
Total OECD less the United States	6.0	4.9	5.7	4.2	4.8	1.2	4.8	10.0	5.0	1.5	3.2	5.7	6.3	4.2	1.9	3.2	1.3	9.0	7.2	6.7

a) Derived from values and unit values on a national accounts basis.

b) OECD Secretariat estimates.

Annex Table 39. Import volumes
 Customs basis, percentage changes from previous period

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States ^a	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	0.7	10.4	11.7	13.2	8.2	6.1
Japan	3.2	6.2	11.1	-5.9	-2.4	-0.7	1.2	10.8	0.5	9.7	9.0	16.7	7.9	5.0	3.9	-0.6	3.7	12.2	7.8	8.1
Germany	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	2.3	-9.6	6.2	7.0	7.4
France	-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	5.7	2.7	0.7	-4.0	7.0	6.9	7.1
Italy	-0.8	5.1	13.7	10.2	-8.3	-0.1	1.2	7.5	8.6	2.8	10.2	3.8	9.6	4.1	2.9	3.3	-9.3	5.6	5.5	6.4
United Kingdom	-0.2	4.0	8.0	-6.0	-4.9	5.1	6.3	10.7	3.8	7.2	7.1	13.6	8.0	0.4	-5.3	6.4	0.1	6.9	7.4	7.7
Canada	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	0.4	3.0	7.3	11.0	11.0	8.3	6.9
Total of above countries	3.5	6.3	7.5	-1.7	-2.1	-0.4	5.6	12.8	5.2	7.1	6.3	8.2	6.7	4.3	2.6	4.9	1.4	9.7	7.5	6.9
Australia	1.9	4.2	3.0	7.1	10.6	4.9	-12.5	22.0	7.1	-4.3	1.0	16.4	20.3	-4.8	-1.5	9.0	6.4	10.2	12.1	9.5
Austria	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	-1.1	7.8	5.3	6.4
Belgium-Luxembourg	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	-1.4	5.3	5.0	4.8
Denmark	-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	-3.2	12.4	7.0	5.6
Finland	-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	-3.9	-16.9	-2.1	-3.7	7.2	8.9	7.1
Greece	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	6.3	-1.9	4.1	4.5	5.8
Iceland ^b	19.5	-2.1	2.5	6.8	8.9	-2.5	-9.6	4.6	10.9	9.4	25.9	-5.4	-12.1	6.8	7.3	-5.0	-14.9	5.1	4.0	4.4
Ireland	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	5.1	6.5	5.8	5.2	4.7
Mexico	-15.5	27.8	33.2	39.7	27.7	-37.9	-26.5	36.8	13.8	-18.0	-22.3	40.1	14.9	21.7	31.4	22.8	0.7	11.2	12.7	11.9
Netherlands	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	1.1	5.3	5.8	5.9
New Zealand	-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	-9.4	10.5	4.2	16.0	7.1	5.7
Norway	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	3.4	0.6	10.8	6.6	4.1
Portugal	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	-8.5	2.7	8.3	6.5
Spain	-2.6	-3.4	15.7	4.7	-4.4	3.7	-0.8	-0.9	7.2	18.2	26.8	18.4	16.6	9.7	11.7	9.0	-7.6	11.7	9.8	8.1
Sweden	-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	2.8	12.8	6.6	6.2
Switzerland	10.1	9.7	7.8	8.3	-4.9	-2.2	5.9	8.5	3.8	8.5	6.0	4.5	7.0	1.9	-1.4	-5.1	-0.9	8.2	4.9	6.0
Turkey ^b	5.4	-30.8	-8.4	21.7	23.5	2.1	11.9	23.5	8.1	-7.2	14.8	-2.5	8.9	28.8	-3.7	7.2	40.5	-26.6	6.0	8.9
Total of smaller countries	2.2	1.6	9.6	4.7	-1.0	-1.5	-0.1	7.8	6.9	4.8	6.6	7.3	9.3	6.2	3.9	4.2	0.0	7.0	7.1	6.7
Total OECD	3.1	4.8	8.1	0.3	-1.7	-0.8	3.8	11.3	5.7	6.4	6.4	7.9	7.5	4.9	3.0	4.7	1.0	8.9	7.4	6.9
OECD North America	7.7	9.4	4.5	-2.3	5.9	-8.0	10.4	24.8	7.1	6.9	3.4	6.9	5.0	2.9	2.8	10.7	10.7	12.7	8.5	6.7
OECD Europe	1.6	3.1	9.2	1.8	-4.6	1.8	2.3	6.0	5.7	6.2	7.6	7.2	8.1	5.9	3.2	2.8	-3.8	6.4	6.6	6.7
EC	1.3	4.4	8.9	0.8	-4.7	2.0	1.9	5.6	5.6	6.2	7.9	7.9	8.4	6.0	4.2	3.2	-4.9	6.6	6.7	6.8
Total OECD less the United States	1.4	3.7	9.6	1.4	-2.9	-0.7	1.7	7.9	5.7	5.8	7.0	9.0	8.3	5.5	3.6	3.3	-1.8	7.6	7.1	7.1

a) Derived from values and unit values on a national accounts basis.
 b) OECD Secretariat estimates.

Annex Table 40. **Export prices (average unit values)**

Percentage changes, national currency terms

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	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	-2.0	-2.0	-0.4	0.9	1.3
Japan	-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	4.2	-0.3	-0.1	-4.7	-0.9	-1.1	0.5
Germany	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	-4.7	-0.5	1.0	1.8
France	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	0.0	-2.4	-2.5	1.2	1.4	1.7
Italy	19.6	8.0	16.9	19.3	22.9	15.1	6.2	11.1	9.2	-4.3	0.3	2.2	9.6	2.4	2.7	0.8	6.5	1.7	3.3	3.4
United Kingdom	15.8	7.7	10.0	15.3	8.3	6.4	7.5	7.0	5.2	-10.6	3.9	0.4	8.4	3.9	0.5	1.3	9.6	0.5	2.0	2.7
Canada	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	-1.7	-5.0	2.5	5.1	4.1	3.0	2.6
Total of above countries	6.5	3.8	11.2	12.4	8.4	5.5	1.7	4.4	1.9	-6.1	-0.4	1.6	5.0	0.7	-0.4	-0.5	-0.8	0.2	1.1	1.7
Australia	11.2	2.3	19.8	13.8	3.6	3.7	9.4	3.7	12.0	-0.7	4.2	10.3	5.8	-0.1	-7.0	2.2	1.7	-2.9	2.7	3.0
Austria	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	-1.7	-1.0	2.2	3.5
Belgium-Luxembourg	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	-1.5	-0.3	0.4	1.7
Denmark	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	-0.2	0.5	1.2	2.8
Finland	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	5.4	1.3	2.4	3.0
Greece	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	10.0	8.0	6.7	5.7
Iceland ^a	26.5	49.6	46.6	52.0	38.1	57.2	92.3	25.3	29.8	14.5	1.6	19.1	28.2	11.4	1.0	-1.2	3.1	5.9	4.0	3.1
Ireland	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	0.7	2.1	0.5	2.0
Mexico	50.8	-3.3	20.9	29.8	13.5	116.2	96.8	37.9	49.1	79.0	178.1	83.4	19.3	28.7	6.5	6.4	3.3	7.8	5.1	3.5
Netherlands	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	-2.5	1.0	1.0	1.6
New Zealand	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	8.3	2.5	-4.0	2.0	2.3
Norway	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	-3.4	-8.5	0.8	-4.4	2.5	3.0
Portugal	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	2.9	1.0	0.7	2.1
Spain	17.6	12.3	9.6	19.1	16.4	10.1	15.9	13.1	6.1	-4.3	2.4	4.6	4.8	-2.6	-1.4	0.5	4.6	1.6	1.3	1.5
Sweden	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	9.3	3.2	3.0	3.0
Switzerland	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	1.0	0.1	-0.6	0.7	1.9
Turkey ^a	30.0	50.6	76.4	123.4	28.9	37.8	31.8	55.5	39.9	52.6	43.1	74.6	47.9	36.1	56.2	69.2	59.4	137.1	45.5	24.5
Total of smaller countries	9.8	3.4	11.6	15.5	11.6	13.4	11.1	9.8	6.7	-2.9	5.6	8.2	7.5	1.1	-0.1	0.1	1.8	2.1	2.3	2.7
Total OECD	7.4	3.6	11.3	13.3	9.3	7.7	4.2	5.9	3.2	-5.2	1.2	3.4	5.7	0.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.8	1.4	2.0
OECD North America	8.1	6.2	15.9	14.1	7.8	6.1	5.6	4.9	0.7	1.6	10.6	8.9	3.1	1.4	-1.0	-0.5	-0.1	1.1	1.6	1.7
OECD Europe	8.7	4.3	9.6	13.5	11.4	8.8	5.8	7.5	4.7	-5.7	-0.8	2.4	6.4	0.0	0.2	-0.5	0.8	1.1	1.8	2.4
EC	9.0	4.3	9.5	13.2	11.6	8.8	5.7	7.3	4.6	-6.1	-1.2	1.8	6.3	-0.4	-0.1	-0.7	0.1	0.6	1.5	2.1
Total OECD less the United States	7.9	3.1	10.8	13.6	9.6	9.1	4.9	6.6	4.5	-5.8	0.7	2.9	6.5	1.0	-0.3	0.0	0.3	1.0	1.5	2.1

a) OECD Secretariat estimates.

Annex Table 41. **Import prices (average unit values)**

Percentage changes, national currency terms

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	10.1	5.8	18.3	23.4	3.1	-5.3	-4.4	-1.4	-3.7	-0.7	7.5	4.9	2.8	2.4	-2.1	-1.7	-2.6	-0.3	3.7	2.5
Japan	-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	11.4	-9.1	-6.9	-12.4	-8.7	-1.6	1.8
Germany	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	-5.5	2.1	1.1	1.7
France	13.4	2.7	11.9	22.7	19.5	12.6	8.2	10.1	1.5	-14.3	-1.1	2.5	7.1	-2.0	-0.5	-3.3	-3.9	1.2	1.2	1.7
Italy	16.9	6.6	18.9	26.0	32.1	12.5	3.5	12.9	7.4	-15.9	-1.7	7.5	6.4	-0.5	0.9	-0.7	10.4	3.8	4.4	2.6
United Kingdom	16.6	4.2	9.3	11.2	7.9	7.1	7.9	8.4	3.9	-5.8	2.5	-0.3	5.9	3.1	-0.4	-0.5	7.7	1.6	2.3	3.0
Canada	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	0.7	-3.1	1.7	3.8	4.1	2.1	1.9
Total of above countries	8.8	0.9	16.1	22.3	10.5	2.8	-0.4	4.0	0.3	-12.6	-0.3	1.7	5.8	1.5	-1.5	-2.4	-2.0	0.2	2.0	2.2
Australia	20.7	6.7	14.2	14.8	4.7	7.3	6.9	2.2	17.0	12.7	4.0	-2.9	-1.6	2.6	0.6	3.2	5.3	-2.9	2.4	1.9
Austria	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	-3.8	0.3	2.0	2.7
Belgium-Luxembourg	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	-4.4	0.5	0.7	2.2
Denmark	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	-1.4	1.9	1.9	3.1
Finland	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	12.9	0.5	1.5	3.0
Greece	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	7.0	10.2	8.9	7.1	5.1
Iceland ^a	18.3	55.2	55.1	54.6	40.6	60.0	94.7	22.6	30.7	11.4	5.9	18.3	31.9	14.0	-0.7	-0.9	10.2	6.1	2.6	1.6
Ireland	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	0.8	1.9	0.9	2.4
Mexico	60.7	13.8	17.6	12.0	5.9	120.9	111.6	36.8	50.0	164.2	152.7	80.4	9.6	21.8	5.2	5.0	0.0	7.5	3.7	2.4
Netherlands	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	-3.2	1.0	0.9	1.8
New Zealand	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	1.1	6.6	-0.3	-5.8	1.8	2.3
Norway	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	-2.1	1.0	1.2	1.9	2.9
Portugal	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	3.4	1.4	1.2	2.3
Spain	18.8	9.5	2.6	36.4	29.0	12.8	21.3	11.9	2.1	-17.9	-3.2	-1.5	2.3	-3.4	-2.8	-3.1	5.8	5.3	2.6	2.4
Sweden	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	-1.0	-3.8	10.6	2.2	2.5	2.9
Switzerland	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	2.0	-1.9	-5.2	0.4	2.0
Turkey ^a	22.2	54.8	90.3	150.0	37.0	42.1	29.5	53.5	39.8	35.6	43.2	71.8	51.6	34.8	56.0	67.7	47.9	151.8	42.9	24.1
Total of smaller countries	11.6	4.5	12.2	19.6	14.3	12.6	12.1	10.3	6.3	-4.2	3.8	6.9	6.5	0.9	1.1	0.0	1.2	3.2	2.5	2.8
Total OECD	9.6	2.0	14.9	21.5	11.7	5.7	3.2	5.9	2.1	-10.2	0.9	3.3	6.0	1.3	-0.7	-1.7	-1.0	1.1	2.1	2.4
OECD North America	13.5	7.7	17.5	21.2	4.8	2.0	1.8	2.0	0.2	6.3	12.3	7.7	2.7	3.4	-1.8	-0.6	-1.3	1.0	3.4	2.4
OECD Europe	9.8	2.4	12.1	19.3	16.3	7.3	5.5	8.8	3.4	-12.6	-2.3	2.8	6.8	-0.7	0.8	-1.6	0.6	2.6	2.1	2.4
EC	9.8	2.1	11.9	19.3	17.2	7.6	5.5	9.0	3.0	-13.7	-2.9	2.1	6.5	-1.2	0.3	-2.4	-0.1	2.1	1.8	2.2
Total OECD less the United States	9.5	1.1	14.1	21.0	13.9	8.5	5.2	7.8	3.5	-12.3	-0.6	2.9	6.8	1.1	-0.4	-1.7	-0.6	1.4	1.8	2.3

a) OECD Secretariat estimates.

Annex Table 42. **Competitive positions: relative unit labour costs^a**

Indices, 1991 = 100

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	120	113	117	122	130	140	144	154	158	131	111	104	105	102	100	95	95	91	86	86
Japan	101	116	97	86	91	79	86	86	85	117	120	124	108	95	100	108	132	145	146	144
Germany	84	87	89	90	83	86	87	85	83	92	102	102	99	102	100	106	113	109	109	109
France	103	104	106	111	109	105	104	105	107	109	108	103	98	103	100	101	104	102	103	102
Italy	95	91	91	89	88	89	95	93	90	91	91	90	94	99	100	96	79	77	76	77
United Kingdom	72	79	94	115	119	113	103	99	101	93	93	98	100	97	100	97	86	88	89	90
Canada	96	86	82	84	87	96	96	88	83	81	86	93	98	98	100	93	86	82	82	83
Australia	116	106	99	99	112	120	114	120	100	84	83	93	102	102	100	91	82	85	86	87
Austria	123	120	115	113	113	112	112	109	107	112	113	107	103	103	100	101	101	103	105	105
Belgium-Luxembourg	151	149	146	136	123	102	93	92	93	100	102	99	96	101	100	99	100	103	105	104
Denmark	99	100	100	86	81	80	80	80	82	91	101	98	95	103	100	101	99	100	102	102
Finland	107	91	91	90	95	98	95	98	97	94	92	95	99	104	100	78	63	68	73	73
Netherlands	135	133	130	122	110	113	111	100	97	105	111	107	100	102	100	105	107	108	109	108
New Zealand	113	118	119	115	117	115	112	96	92	92	104	115	104	101	100	89	91	96	98	98
Norway	110	105	98	99	103	106	106	104	103	104	105	111	106	103	100	100	98	99	101	101
Portugal	91	77	69	73	80	80	75	71	73	75	76	79	83	89	100	110	109	111	116	118
Spain	83	85	102	96	91	89	77	79	78	77	79	84	90	99	100	102	88	85	86	86
Sweden	120	111	104	103	104	90	81	83	87	87	87	91	95	97	100	95	69	68	69	70
Switzerland	71	84	80	71	71	78	86	84	83	90	94	96	91	99	100	98	99	109	112	112
Korea	74	75	82	72	65	71	71	67	68	57	62	74	101	100	100	95	92	92	95	100
Taiwan	69	60	67	73	79	80	75	87	82	74	83	94	107	104	100	107	104	102	102	103
Hong Kong	87	87	82	82	112	111	96	94	106	83	75	77	88	93	100	102	116	122	125	132
Singapore	81	78	78	77	83	98	109	114	119	88	80	82	89	94	100	108	112	120	125	128

a) In manufacturing, expressed in a common currency.

Annex Table 43. **Competitive positions: relative export prices^a**

Indices, 1991 = 100

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	107	100	101	103	115	125	129	134	135	119	109	104	104	101	100	97	96	92	87	86
Japan	90	101	92	88	93	87	86	86	86	96	97	100	97	93	100	106	121	130	130	128
Germany	97	100	100	98	90	91	92	89	89	98	102	99	98	101	100	103	100	99	100	100
France	102	103	104	104	101	97	96	97	99	103	104	103	100	103	100	101	101	103	105	104
Italy	87	85	86	89	92	91	90	90	90	92	92	89	95	99	100	99	90	89	89	90
United Kingdom	83	90	97	107	106	100	98	95	97	92	94	99	97	99	100	98	100	101	103	104
Canada	114	108	106	106	106	103	105	103	99	96	99	103	105	102	100	96	97	97	98	99
Australia	143	128	127	125	120	111	114	119	104	96	103	116	117	107	100	93	91	93	93	94
Austria	121	118	115	112	109	110	109	107	106	109	111	114	104	106	100	100	103	102	104	105
Belgium-Luxembourg	106	107	110	108	101	96	97	95	94	98	99	98	100	103	100	102	100	102	103	103
Denmark	105	106	102	94	90	89	92	89	90	98	101	98	96	102	100	102	105	105	108	108
Finland	91	82	83	85	90	92	89	90	91	91	93	97	102	101	100	92	83	90	97	97
Netherlands	118	114	114	112	108	109	107	102	97	97	104	104	100	102	100	100	99	100	101	101
New Zealand	100	97	100	99	103	103	103	103	99	93	99	114	112	109	100	96	101	99	100	101
Norway	108	103	101	106	105	102	100	104	100	95	96	112	116	105	100	95	91	90	94	96
Portugal	114	107	108	111	113	108	105	104	106	105	103	103	98	99	100	102	98	95	95	95
Spain	84	80	85	84	77	78	74	76	79	85	88	91	91	96	100	103	97	90	91	90
Sweden	106	99	101	102	102	93	90	91	92	94	96	97	99	99	100	100	88	89	90	91
Switzerland	77	88	83	77	78	82	86	84	82	92	97	96	91	98	100	99	103	111	113	113
Korea	100	98	105	98	102	100	97	100	96	92	94	101	111	101	100	96	97	98	99	103
Taiwan	90	87	93	93	96	93	89	93	89	84	92	99	105	100	100	100	95	92	91	91
Hong Kong	142	131	127	126	125	122	112	119	119	108	104	100	102	99	100	100	103	102	98	98
Singapore	133	133	129	126	136	137	139	135	128	100	98	96	97	101	100	98	99	99	97	94

a) For manufactured goods, expressed in a common currency.

Annex Table 44. Export performance for total goods^a

Percentage changes from previous period

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	-3.7	4.2	2.6	4.4	-7.4	-5.9	-3.3	-3.7	-2.3	0.8	5.3	6.3	2.5	1.9	0.0	0.4	0.3	-0.5	2.9	1.8
Japan	0.0	-10.6	-4.3	13.8	4.0	-3.5	2.9	1.6	0.1	-6.4	-5.5	-5.4	-3.6	0.1	-5.4	-7.9	-8.8	-8.8	-5.5	-3.5
Germany	-1.2	-4.4	-1.8	-3.6	5.7	1.5	-1.8	1.2	1.5	-2.6	-3.4	-1.9	-0.7	-4.1	-4.3	-0.8	-6.0	5.6	1.3	-0.3
France	1.8	-0.9	2.3	-2.2	2.5	-3.4	2.4	0.4	-0.5	-6.2	-3.2	0.2	0.8	-0.5	-0.7	0.0	0.1	-1.1	-0.5	-0.1
Italy	1.9	1.8	4.0	-6.8	1.7	-1.2	3.8	-0.6	2.7	-4.0	-2.8	-0.3	-3.0	-4.3	-3.2	-0.3	12.6	3.2	0.4	-0.7
United Kingdom	2.5	-3.3	-3.9	-2.9	-4.7	1.4	-0.1	1.3	2.1	-1.2	0.5	-3.4	-2.5	1.0	-3.5	-2.5	0.0	2.6	0.7	0.3
Canada	-0.9	-1.5	2.1	2.9	-0.3	0.2	-2.4	-0.9	1.1	-1.5	1.3	3.3	-4.5	0.7	-0.5	-1.4	0.5	-1.1	1.8	1.1
Total of above countries	-0.3	-2.4	-0.2	1.1	0.2	-1.7	0.1	0.0	0.5	-3.0	-1.4	-0.5	-1.1	-0.9	-2.7	-1.8	-1.6	-0.1	0.3	-0.1
Australia	-4.1	-3.0	4.8	-1.6	-8.3	9.5	-4.4	6.0	10.7	3.8	6.1	-6.6	-3.3	5.1	10.3	0.1	0.7	-0.4	-1.3	0.2
Austria	-1.1	-1.8	5.2	0.5	4.4	0.0	1.0	2.8	4.8	-1.1	-3.2	-0.8	5.4	2.6	4.1	3.4	1.1	-0.6	-0.7	-1.3
Belgium-Luxembourg	-1.7	-2.2	-1.5	-4.1	0.9	-0.3	1.4	-1.1	-0.9	-1.5	-0.5	-1.8	-0.5	-3.4	-0.8	-3.3	-1.1	-0.5	-0.5	-0.5
Denmark	2.6	-0.6	1.5	6.9	7.4	-0.6	4.7	-0.5	-1.0	-2.8	-3.2	-0.7	0.1	0.6	4.5	1.3	-0.1	-2.3	-1.2	-1.3
Finland	6.4	6.4	-2.2	8.3	0.5	-2.9	1.6	0.2	-3.4	-4.3	-3.7	-2.5	-7.5	-1.2	-10.4	6.1	22.0	5.6	-0.7	-2.0
Greece	-5.1	8.6	-4.9	8.2	-16.1	-0.7	13.7	12.6	-3.5	16.5	5.6	-36.8	28.0	-10.8	9.3	10.4	2.5	-3.9	-1.5	-1.8
Iceland	8.0	9.0	4.6	8.2	1.5	-20.0	12.2	-6.4	9.1	10.4	9.8	-6.7	-4.0	-0.5	-3.9	-8.1	1.7	-2.8	-5.6	-4.2
Ireland	13.2	6.3	-1.3	6.7	-0.6	4.2	7.0	9.0	2.2	-1.7	8.7	-4.0	3.6	4.6	3.9	6.8	10.3	-1.1	-1.7	-1.4
Mexico	6.3	35.8	6.5	36.9	20.6	12.8	29.2	-6.8	-8.6	-1.0	-17.9	-10.2	-0.9	-0.9	7.0	-9.7	-0.2	0.5	1.4	2.6
Netherlands	-4.4	-2.1	2.5	-1.4	3.0	-1.5	2.7	2.4	2.1	0.2	-2.8	2.3	-0.9	-1.4	1.1	-0.9	6.3	-0.1	-1.0	-1.3
New Zealand	-1.1	-3.6	0.4	0.7	-4.6	2.6	6.4	-3.6	9.3	0.7	-1.3	-4.0	-12.5	4.1	7.0	-3.1	-0.4	0.6	-0.9	-0.7
Norway	1.5	22.6	-1.2	11.0	7.5	2.7	12.2	-0.3	1.4	-5.5	8.7	-0.1	8.5	2.5	4.5	5.4	4.1	7.1	-1.3	-1.3
Portugal	3.4	6.9	17.3	1.9	-2.4	11.1	15.1	7.6	5.8	0.3	3.3	-0.5	11.4	7.4	-2.3	2.9	1.6	-0.1	3.8	-0.3
Spain	7.2	10.7	5.1	-5.6	9.5	0.7	4.8	13.0	-2.7	-13.9	-0.3	-0.4	-1.2	2.2	1.8	-1.5	10.0	11.5	3.1	1.1
Sweden	-0.4	2.9	1.5	-2.9	2.0	2.0	8.9	0.1	-1.8	-2.8	-2.2	-2.6	-4.4	-4.3	-4.4	-3.1	9.8	5.5	0.7	-0.1
Switzerland	4.8	2.5	-6.8	0.8	0.9	-5.6	-5.8	-3.8	5.1	-4.1	-4.9	-1.3	-0.9	-1.7	-8.0	0.5	1.7	-5.9	-3.0	-2.2
Turkey	-26.0	7.4	-17.6	11.7	82.7	28.8	2.4	22.3	11.3	-24.8	14.6	2.0	-7.0	-5.6	1.0	2.5	9.1	3.7	7.5	5.5
Total of smaller countries	0.3	2.9	0.7	1.7	3.6	1.0	4.8	1.6	0.7	-2.7	-1.9	-2.3	-0.4	-0.6	0.6	-0.5	4.3	1.2	-0.2	-0.5
Total OECD	-0.1	-1.0	0.0	1.3	1.2	-1.0	1.3	0.4	0.6	-2.9	-1.5	-0.9	-0.9	-0.8	-1.8	-1.5	-0.1	0.2	0.1	-0.2
OPEC	9.5	-4.8	-2.5	-15.4	-12.6	-5.3	-9.1	-6.4	0.1	12.6	-3.0	6.1	-3.6	1.5	6.6	1.5	-2.1	-1.3	-1.4	-1.3
Asian NIEs	6.2	6.4	-0.1	6.9	2.7	3.8	7.4	4.1	-4.1	9.4	12.7	1.1	-5.7	0.1	1.9	-2.8	2.1	-0.5	2.0	2.3
Other Asia ^b	-2.1	0.0	4.2	2.2	1.5	7.8	0.8	-0.7	3.1	5.3	2.2	-1.1	4.9	1.6	6.3	5.1	4.8	1.0	1.4	1.4
Latin America ^b	1.4	5.4	2.2	2.2	1.9	-0.3	3.4	4.5	-1.2	-14.0	7.2	8.1	0.8	-4.7	-0.7	-1.5	2.2	0.3	0.6	0.6
Africa ^b	7.1	2.6	-0.1	30.3	-7.5	0.5	6.8	-3.2	-2.5	2.5	1.5	-4.3	-2.4	-0.1	1.5	-0.2	1.0	-0.4	-1.3	-1.1
Central and Eastern Europe	6.3	42.9	-3.4	-4.7	2.1	7.6	5.0	-0.4	-6.3	13.4	-0.9	2.3	-5.2	-5.8	-10.6	-17.6	5.6	-1.0	0.5	0.0
Total of non-OECD countries	6.0	2.3	-0.7	-3.3	-4.1	1.3	1.2	-0.4	-1.9	6.5	4.2	2.0	-2.6	-0.6	1.9	-1.5	2.2	-0.2	0.9	1.0
World	1.4	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.4	1.3	0.3	0.0	-0.7	-0.1	-0.2	-1.3	-0.7	-0.9	-1.5	0.6	0.1	0.3	0.1
OECD North America	-2.9	4.0	2.8	5.8	-4.3	-3.1	0.1	-3.0	-2.1	0.2	1.7	3.9	0.5	1.4	0.4	-0.7	0.3	-0.6	2.5	1.7
OECD Europe	0.8	-0.7	-0.2	-2.2	2.8	-0.2	1.4	1.3	1.2	-3.4	-1.9	-1.4	-0.7	-1.9	-2.2	-0.5	1.7	2.4	0.3	-0.4
EC	0.4	-1.6	0.0	-3.1	2.5	-0.2	1.2	1.4	1.1	-3.2	-2.0	-1.4	-0.7	-2.0	-2.0	-0.8	0.9	2.5	0.5	-0.3
Total OECD less the United States	0.6	-1.9	-0.5	0.7	3.0	-0.3	2.0	1.1	1.0	-3.5	-2.6	-2.0	-1.5	-1.3	-2.1	-1.9	-0.2	0.3	-0.5	-0.7

A47

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.

Annex Table 45. Shares in world trade

Percentage, values for total goods

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
A. Exports																				
United States	11.6	11.6	11.5	11.6	12.5	12.0	11.9	12.2	11.9	11.0	10.6	11.7	12.4	11.7	12.3	12.2	12.8	12.4	12.2	12.4
Japan	7.6	7.9	6.5	6.7	8.0	7.8	8.5	9.3	9.6	10.3	9.6	9.7	9.2	8.5	9.2	9.3	10.1	10.0	9.4	9.0
Germany	11.9	12.2	11.6	10.7	10.0	10.7	10.6	10.1	10.7	12.8	13.1	12.6	12.3	12.6	11.7	11.9	10.3	10.7	11.0	10.9
France	6.0	6.3	6.2	5.9	5.5	5.4	5.4	5.2	5.4	6.0	6.1	6.0	5.9	6.3	6.2	6.4	5.9	5.8	5.9	5.8
Italy	4.1	4.3	4.4	4.0	4.0	4.1	4.2	4.0	4.2	4.8	4.8	4.7	4.7	5.0	4.9	4.9	4.6	4.6	4.6	4.6
United Kingdom	5.2	5.4	5.4	5.7	5.3	5.4	5.3	5.1	5.4	5.2	5.4	5.3	5.1	5.4	5.4	5.2	5.0	5.1	5.2	5.2
Canada	4.1	3.9	3.7	3.5	3.9	4.0	4.4	4.9	4.9	4.4	4.1	4.2	4.2	3.8	3.7	3.7	4.1	4.0	3.9	4.0
Other OECD countries	18.3	18.8	18.7	18.2	17.7	18.7	18.7	18.7	19.0	20.0	20.3	20.0	19.8	20.7	20.4	20.4	19.6	19.6	19.8	19.6
Non OECD Asia	7.6	8.0	8.1	8.3	9.2	9.7	10.7	11.5	11.3	11.5	12.7	13.4	13.6	13.1	14.3	14.8	16.6	17.3	17.5	18.2
Latin America	3.9	3.5	3.5	3.5	3.5	3.3	3.5	3.5	3.2	2.7	2.5	2.7	2.7	2.5	2.4	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6
OPEC	14.7	12.1	14.4	15.2	14.0	12.1	10.1	9.0	8.3	5.4	5.1	4.4	4.8	5.5	5.0	5.0	4.8	4.4	4.3	4.2
Other non OECD countries	5.0	5.9	5.9	6.6	6.3	6.6	6.8	6.5	6.1	5.9	5.6	5.3	5.1	4.9	4.4	3.8	3.9	3.8	3.6	3.6
B. Imports																				
United States	14.6	14.3	13.6	12.9	14.0	14.0	15.7	18.3	18.5	18.2	17.5	16.6	16.4	15.0	14.5	14.7	16.5	16.7	16.4	16.2
Japan	6.2	5.9	6.4	6.7	6.8	6.7	6.6	6.7	6.4	5.7	5.8	6.2	6.4	6.3	6.2	5.7	6.1	6.1	6.0	6.0
Germany	9.8	9.9	10.3	9.8	8.7	8.7	8.8	8.4	8.6	9.4	9.6	9.2	9.1	9.9	10.5	10.4	8.6	8.6	8.7	8.7
France	6.8	6.6	6.9	7.1	6.4	6.5	6.1	5.7	5.9	6.3	6.7	6.5	6.5	6.9	6.7	6.5	5.8	5.7	5.8	5.8
Italy	4.0	4.0	4.4	4.8	4.4	4.4	4.3	4.2	4.5	4.5	4.8	4.7	4.7	4.9	4.8	4.7	3.8	3.6	3.7	3.6
United Kingdom	5.7	5.7	5.9	5.5	4.9	5.2	5.3	5.3	5.4	5.7	6.0	6.4	6.2	6.1	5.6	5.5	5.2	5.2	5.3	5.4
Canada	3.8	3.6	3.4	3.1	3.4	3.1	3.5	3.9	4.2	4.0	3.7	3.9	4.0	3.5	3.5	3.4	3.8	3.7	3.6	3.6
Other OECD countries	22.9	22.2	22.6	22.2	20.7	20.7	19.8	19.3	20.0	21.6	22.4	22.0	22.0	23.0	22.7	22.6	21.1	20.8	21.1	20.9
Non OECD Asia	8.0	8.6	9.0	9.3	10.2	10.4	11.3	11.4	11.9	11.2	11.7	12.9	13.5	13.2	14.7	15.7	17.9	18.6	18.7	19.4
Latin America	4.9	4.6	4.7	5.0	5.2	4.6	4.0	3.5	3.0	2.9	2.8	2.5	2.6	2.5	2.6	2.8	3.0	3.1	3.1	3.1
OPEC	7.0	6.7	5.5	6.0	7.2	7.9	7.0	5.9	4.9	4.1	3.4	3.4	3.2	3.1	3.4	3.6	3.7	3.5	3.4	3.4
Other non OECD countries	6.5	7.9	7.3	7.5	8.0	7.8	7.5	7.2	6.7	6.4	5.7	5.6	5.5	5.7	4.7	4.3	4.5	4.3	4.1	4.1

Annex Table 46. Trade balances

\$ billion

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	-31.1	-33.9	-27.6	-25.5	-28.0	-38.5	-67.1	-112.5	-122.2	-145.1	-159.6	-127.0	-115.2	-109.0	-74.1	-96.1	-132.6	-170.4	-186.9	-185.8
Japan	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	141.4	152.1	154.1	150.3
Germany	19.6	24.9	17.1	10.2	17.4	26.1	22.3	23.1	28.8	56.1	70.5	79.9	77.9	72.4	23.8	32.0	43.4	53.1	68.9	74.0
France	-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	9.4	7.4	8.6	9.1
Italy	0.4	3.4	-0.1	-15.9	-10.8	-7.9	-1.7	-5.1	-5.5	4.7	0.2	-0.7	-1.7	1.2	-0.2	3.1	32.5	39.2	47.7	54.7
United Kingdom	-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	-20.5	-16.1	-17.6	-21.0
Canada	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	8.3	3.7	6.1	7.6	7.7	12.9	16.7
Total of above countries	2.5	20.9	-13.8	-31.0	1.4	0.4	-10.7	-45.5	-40.0	-0.5	-11.7	8.7	-6.6	-10.0	29.3	56.8	81.3	73.0	87.7	97.9
Australia	1.0	0.1	2.5	1.4	-2.2	-2.0	0.0	-0.8	-1.0	-1.8	0.3	-0.6	-3.5	0.4	3.5	1.5	-0.2	-0.6	-2.8	-2.8
Austria	-3.8	-3.3	-4.3	-6.3	-4.5	-3.1	-3.4	-3.3	-2.7	-3.5	-4.2	-4.6	-5.0	-5.9	-7.6	-7.7	-6.7	-8.4	-9.0	-9.5
Belgium-Luxembourg	-2.4	-2.5	-4.1	-5.0	-4.1	-2.9	-1.2	-0.8	-0.2	1.1	0.8	1.9	1.2	0.8	0.5	2.7	5.3	6.6	9.4	12.1
Denmark	-2.7	-2.4	-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	8.0	6.2	6.4	6.7
Finland	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	3.9	6.4	9.2	10.9	11.3
Greece	-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	-10.6	-11.6	-12.9	-13.7
Iceland	-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	0.2	0.2	0.2	0.2
Ireland	-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	4.0	4.2	6.8	7.2	8.5	9.6	10.4
Mexico	-1.0	-1.7	-2.8	-3.4	-3.8	6.8	13.8	12.9	8.5	4.6	8.4	1.7	-0.6	-4.4	-11.3	-20.7	-17.8	-19.9	-23.1	-27.1
Netherlands	-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	11.4	13.1	16.2	18.5	18.9
New Zealand	0.0	0.5	0.4	0.3	0.2	-0.3	0.3	-0.5	0.0	0.1	0.6	2.1	1.0	0.9	2.1	1.7	1.7	1.7	2.0	2.4
Norway	-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	8.0	6.6	7.4	8.4
Portugal	-2.0	-2.1	-2.6	-4.0	-7.0	-4.8	-3.0	-2.1	-1.5	-1.7	-3.6	-5.5	-4.9	-6.8	-7.9	-9.5	-8.0	-7.3	-8.1	-8.9
Spain	-6.1	-4.1	-5.7	-11.7	-10.0	-9.3	-7.6	-4.3	-4.2	-6.4	-12.8	-18.0	-24.6	-29.5	-30.8	-30.8	-16.1	-15.2	-18.9	-21.5
Sweden	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	6.3	6.7	7.7	10.7	13.9	15.8
Switzerland	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	5.0	6.2	7.1	7.2
Turkey	-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	-14.2	-4.6	-3.6	-3.1
Total of smaller countries	-28.2	-19.7	-33.0	-50.3	-39.1	-19.4	0.2	7.3	2.1	-5.1	-8.8	-14.1	-29.9	-36.6	-34.3	-34.6	-10.8	4.5	7.1	6.9
Total OECD	-25.7	1.2	-46.8	-81.3	-37.6	-18.9	-10.6	-38.2	-37.9	-5.6	-20.5	-5.5	-36.5	-46.6	-4.9	22.2	70.5	77.5	94.8	104.8
OECD North America	-28.9	-31.5	-26.2	-20.9	-25.5	-16.8	-38.5	-83.5	-101.2	-132.8	-142.2	-117.2	-109.9	-105.2	-81.7	-110.7	-142.8	-182.6	-197.1	-196.2
OECD Europe	-15.1	7.5	-25.4	-64.3	-30.2	-17.9	-3.8	2.4	8.3	36.1	24.5	15.2	-1.0	-6.3	-31.9	-2.6	70.4	106.9	138.6	151.1
EC	-4.3	9.0	-16.8	-47.5	-22.8	-12.8	-1.6	0.9	7.9	39.9	29.9	19.0	4.6	0.6	-32.1	-9.5	63.9	87.0	111.7	120.8
Total OECD less the United States	5.4	35.1	-19.3	-55.8	-9.6	19.5	56.6	74.3	84.3	139.4	139.1	121.5	78.7	62.4	69.1	118.3	203.1	247.9	281.7	290.6

Annex Table 47. Non-factor services, net

\$ billion

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	3.9	4.2	3.0	6.1	11.9	12.3	9.3	3.3	0.1	6.3	7.6	12.1	24.9	30.2	45.6	55.7	56.8	53.6	55.7	68.5
Japan	-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	-45.2	-49.4	-57.3	-66.9
Germany	-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	-20.4	-37.7	-41.3	-44.2	-44.2	-47.5	-51.6
France	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	17.7	15.0	16.8	19.5	21.2
Italy	2.8	4.2	5.7	4.7	3.6	3.8	5.0	4.6	4.5	5.3	5.1	2.9	0.7	-1.2	0.0	-4.6	0.6	-0.3	1.1	2.4
United Kingdom	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	7.4	7.8	7.1	9.1	9.8
Canada	-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	-10.3	-11.1	-11.3	-10.9	-9.4	-10.9	-12.3
Total of above countries	-0.2	3.1	-0.7	0.2	3.6	4.0	3.1	-2.0	-0.1	3.4	-7.1	-22.0	-17.4	-26.1	-15.8	-19.1	-17.2	-25.8	-30.2	-28.9
Australia	-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	-3.2	-2.2	-2.6	-3.1	-3.3
Austria	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	8.1	9.3	9.8	7.9	9.2	10.0	10.5
Belgium-Luxembourg	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	5.5	6.1	7.1	7.4	6.6
Denmark	1.2	1.3	1.4	1.3	1.2	0.9	0.8	0.7	0.7	0.3	0.5	1.2	0.9	2.6	3.9	4.1	2.8	2.4	2.5	2.6
Finland	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	-1.8	-1.7	-2.1	-2.6
Greece	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	4.8	5.3	6.0	6.3
Iceland	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	0.1	0.1	0.1
Ireland	0.0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.5	-0.8	-1.1	-1.4	-1.2	-1.2	-1.6	-1.5	-2.0	-2.2	-2.4
Mexico	1.2	1.2	1.1	-1.0	-2.3	-1.0	0.6	1.0	0.7	1.1	2.1	2.6	2.6	1.8	2.6	2.7	4.0	4.6	5.5	6.5
Netherlands	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	2.2	0.4	0.3	1.2	1.8	2.4	3.2
New Zealand	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-0.8	-0.9	-1.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
Norway	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	0.4	0.5	-1.2	-1.1	-0.8	-1.1	-1.4
Portugal	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	1.2	0.5	0.6	0.8
Spain	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	13.2	11.6	13.6	16.7	18.5
Sweden	-1.1	-0.9	0.2	0.5	0.2	-0.4	0.0	-0.1	-0.6	-1.9	-1.8	-2.4	-3.2	-3.5	-2.8	-3.1	-0.8	-0.4	0.0	0.4
Switzerland	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	1.6	2.1	2.1	2.1
Turkey	-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	5.6	4.7	6.0	7.0
Total of smaller countries	10.2	13.2	15.8	15.3	12.6	13.0	14.7	14.3	13.1	17.4	22.8	23.8	20.7	27.5	32.6	34.1	38.7	43.3	50.2	54.4
Total OECD	10.0	16.4	15.2	15.5	16.1	17.1	17.8	12.3	13.0	20.8	15.6	1.8	3.3	1.3	16.9	15.0	21.5	17.5	20.0	25.5
OECD North America	1.8	2.2	1.5	1.9	6.4	7.9	6.1	0.2	-3.4	3.1	4.4	9.0	19.7	21.7	37.1	47.1	49.9	48.8	50.4	62.8
OECD Europe	16.8	25.2	28.1	29.2	26.4	24.6	27.0	28.0	32.2	35.6	36.9	28.4	28.2	30.0	28.3	18.5	19.7	21.3	30.7	33.4
EC	14.7	21.7	22.4	21.2	19.6	18.4	21.3	23.3	28.0	31.3	32.3	23.7	23.6	24.3	20.2	10.3	8.3	8.1	15.6	17.3
Total OECD less the United States	6.2	12.2	12.1	9.4	4.3	4.7	8.5	9.0	12.9	14.5	8.1	-10.3	-21.6	-28.9	-28.7	-40.7	-35.4	-36.1	-35.7	-43.0

Annex Table 48. **Investment income, net**
\$ billion

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	18.0	20.4	30.9	30.1	32.9	29.8	31.1	30.0	19.7	11.8	7.9	11.6	13.7	20.7	14.8	4.5	3.9	-7.2	-11.1	-20.6
Japan	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	41.3	43.4	55.1	64.4
Germany	-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	17.4	19.4	15.7	9.1	-1.4	1.4	1.6
France	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	-7.5	-8.0	-9.1	-8.2	-6.8
Italy	-1.1	-1.1	-0.5	-0.6	-3.2	-3.9	-3.9	-3.9	-4.0	-6.2	-6.6	-7.1	-8.3	-14.7	-17.5	-20.7	-16.2	-16.9	-17.7	-18.8
United Kingdom	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	6.6	4.1	9.4	5.5	5.0
Canada	-4.3	-5.2	-6.1	-6.7	-9.5	-10.3	-12.6	-12.3	-12.8	-13.7	-15.4	-19.8	-21.2	-19.6	-16.6	-16.8	-20.7	-20.0	-21.7	-23.6
Total of above countries	13.2	20.0	32.3	28.8	25.1	19.8	23.1	26.1	14.7	11.7	12.3	19.0	25.5	27.1	22.3	18.0	13.5	-1.7	3.3	1.2
Australia	-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	-10.4	-8.8	-9.9	-11.3	-12.4
Austria	-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	-1.2	-1.0	-1.2	-1.3	-1.5
Belgium-Luxembourg	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	3.2	2.7	2.9	3.4
Denmark	-0.5	-0.9	-1.3	-1.8	-2.0	-2.2	-2.0	-2.2	-2.6	-3.5	-4.1	-4.2	-4.3	-5.7	-5.6	-5.6	-4.7	-4.3	-4.3	-3.5
Finland	-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	-5.4	-5.0	-4.3	-4.5	-4.1
Greece	-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	-1.5	-1.7	-1.9	-1.9
Iceland	-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	-0.3	-0.3
Ireland	-0.3	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	-1.5	-1.6	-1.9	-2.2	-2.8	-3.2	-4.2	-4.7	-5.3	-4.7	-5.7	-4.7	-4.7	-5.1	-4.9
Mexico	-2.2	-2.9	-4.0	-6.6	-10.2	-12.4	-9.3	-10.2	-9.0	-7.8	-7.2	-7.3	-8.0	-7.9	-8.9	-9.8	-11.2	-11.8	-13.5	-14.8
Netherlands	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	1.0	0.0	0.8	-0.9	0.1	0.7
New Zealand	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3	-1.5	-2.0	-2.1	-1.9	-1.6	-2.5	-2.0	-2.4	-2.9	-3.1	-3.2
Norway	-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	-3.4	-3.0	-1.6	-1.5	-1.2
Portugal	-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	-0.1	-0.2	-0.1	0.0
Spain	-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	-6.6	-5.9	-7.3	-8.2	-8.8
Sweden	-0.5	-0.7	-0.8	-1.4	-2.2	-1.7	-1.8	-1.9	-2.0	-1.9	-1.4	-1.6	-2.2	-4.4	-6.1	-8.7	-7.0	-6.4	-6.5	-5.7
Switzerland	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	14.7	12.8	14.6	15.7
Turkey	-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	-1.5	-1.7	-2.6	-2.5
Total of smaller countries	-5.0	-7.5	-10.5	-15.9	-22.2	-24.9	-21.9	-24.2	-22.4	-22.7	-23.7	-27.5	-30.7	-36.8	-39.8	-46.2	-38.4	-43.7	-46.7	-45.1
Total OECD	8.2	12.4	21.9	13.0	2.9	-5.1	1.2	1.9	-7.7	-11.0	-11.4	-8.6	-5.2	-9.7	-17.5	-28.2	-24.9	-45.4	-43.4	-43.8
OECD North America	11.5	12.3	20.8	16.8	13.3	7.1	9.2	7.5	-2.1	-9.8	-14.7	-15.4	-15.5	-6.8	-10.7	-22.1	-27.9	-39.0	-46.3	-59.1
OECD Europe	-1.2	1.7	2.1	-1.4	-6.0	-10.6	-6.9	-4.4	-6.4	-4.2	-5.4	-3.7	0.2	-11.3	-18.6	-29.9	-27.1	-37.0	-37.8	-33.6
EC	-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	-12.3	-16.9	-24.2	-24.1	-34.3	-35.7	-34.0
Total OECD less the United States	-9.7	-8.0	-9.0	-17.1	-30.0	-34.9	-29.9	-28.1	-27.3	-22.8	-19.4	-20.2	-18.9	-30.5	-32.3	-32.7	-28.8	-38.2	-32.3	-23.2

Annex Table 49. **Current balances**

\$ billion

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	-14.5	-15.1	-0.3	2.3	5.0	-13.4	-44.5	-99.8	-126.4	-151.2	-167.1	-128.2	-102.8	-91.7	-6.9	-67.9	-103.9	-153.7	-173	-169
Japan	10.9	16.5	-8.8	-10.8	4.8	6.8	20.8	35.0	49.2	85.8	87.0	79.6	57.2	35.8	72.9	117.5	131.4	139.8	145	140
Germany	4.0	8.9	-5.4	-13.8	-3.6	5.1	5.3	9.8	16.4	39.5	45.9	50.6	57.5	46.9	-19.4	-22.0	-20.1	-25.2	-13	-13
France	-0.4	7.0	5.2	-4.2	-4.7	-12.2	-4.8	-1.2	-0.3	1.8	-5.0	-4.8	-5.6	-15.3	-6.7	4.6	10.3	8.8	12	16
Italy	2.3	6.0	5.8	-10.4	-9.6	-7.0	1.0	-2.9	-4.0	2.0	-2.2	-6.3	-11.8	-17.0	-23.6	-27.8	11.4	16.2	24	30
United Kingdom	-0.3	2.2	-1.0	6.6	13.6	8.1	5.3	2.0	2.9	-1.3	-8.1	-29.6	-36.8	-32.4	-13.5	-18.5	-16.3	-8.8	-13	-17
Canada	-4.1	-4.3	-4.1	-1.0	-5.1	2.3	-1.4	-0.6	-4.5	-10.1	-11.8	-17.1	-22.8	-21.6	-24.1	-21.9	-23.8	-21.4	-19	-19
Total of above countries	-2.0	21.2	-8.5	-31.2	0.4	-10.3	-18.3	-57.7	-66.8	-33.4	-61.4	-55.8	-65.1	-95.5	-21.4	-35.9	-11.0	-44.2	-37	-31
Australia	-3.1	-4.5	-2.6	-4.1	-8.3	-7.9	-6.0	-8.7	-8.7	-9.3	-7.5	-10.2	-17.7	-15.1	-10.3	-11.0	-10.8	-12.8	-17	-18
Austria	-2.2	-0.7	-1.1	-1.7	-1.3	0.7	0.2	-0.2	-0.1	0.2	-0.2	-0.2	0.2	1.2	0.1	-0.2	-0.9	-1.5	-3	-3
Belgium-Luxembourg	-0.6	-0.8	-3.1	-4.9	-4.2	-2.4	-0.4	0.0	0.7	3.1	2.8	3.5	3.6	3.7	4.8	6.8	11.9	13.0	16	18
Denmark	-1.7	-1.4	-3.0	-2.5	-1.9	-2.2	-1.2	-1.6	-2.7	-4.5	-3.0	-1.3	-1.1	1.3	2.2	4.8	5.5	3.4	3	5
Finland	-0.1	0.7	-0.2	-1.4	-0.5	-1.0	-1.1	0.0	-0.8	-0.7	-1.7	-2.7	-5.8	-6.9	-6.7	-4.9	-1.0	2.4	3	4
Greece	-1.1	-1.0	-1.9	-2.2	-2.4	-1.9	-1.9	-2.1	-3.3	-1.7	-1.2	-1.0	-2.6	-3.5	-1.6	-2.1	-0.8	-0.8	-1	-2
Iceland	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.0	0	0
Ireland	-0.5	-0.8	-2.1	-2.1	-2.6	-1.9	-1.2	-1.0	-0.7	-0.8	-0.1	0.1	-0.5	0.1	1.5	2.4	3.7	4.1	5	5
Mexico	-1.9	-3.2	-5.5	-10.7	-16.1	-6.3	5.4	4.2	1.1	-1.7	4.0	-2.4	-4.0	-7.1	-14.9	-24.8	-22.3	-24.2	-28	-33
Netherlands	0.6	-1.6	-2.3	-2.9	2.7	4.2	3.9	4.9	5.1	4.9	2.9	5.0	8.0	10.1	7.6	6.8	10.1	11.1	14	16
New Zealand	-0.8	-0.5	-0.7	-0.9	-1.2	-1.7	-1.0	-1.9	-1.6	-1.7	-1.7	-0.3	-1.3	-1.0	-0.6	-0.7	-0.9	-1.2	-1	-1
Norway	-5.0	-2.1	-1.0	1.1	2.2	0.6	2.0	2.9	3.1	-4.5	-4.1	-3.9	0.2	3.9	5.1	2.9	2.4	2.6	3	4
Portugal	-0.9	-0.4	0.0	-1.1	-4.6	-3.1	-1.5	-0.6	0.3	1.2	0.4	-1.0	0.2	-0.2	-0.7	-0.2	-0.2	-1.2	-1	-1
Spain	-1.9	1.6	1.1	-5.1	-4.8	-4.2	-2.5	2.0	2.7	3.9	-0.1	-3.7	-10.9	-16.9	-16.7	-18.3	-5.7	-4.6	-6	-7
Sweden	-2.1	-0.2	-2.4	-4.4	-2.9	-3.5	-0.8	0.5	-1.3	-0.1	-0.2	-0.8	-3.4	-6.7	-4.7	-7.6	-1.8	2.1	5	8
Switzerland	3.5	4.4	2.4	-0.6	2.8	4.1	3.8	4.4	5.0	6.9	7.6	9.0	7.0	8.6	10.6	15.0	18.6	16.3	20	21
Turkey	-3.1	-1.3	-1.4	-3.4	-1.9	-1.0	-1.8	-1.4	-1.0	-1.5	-0.8	1.6	1.0	-2.6	0.3	-0.9	-6.4	1.5	3	5
Total of smaller countries	-21.0	-11.9	-23.6	-47.0	-45.2	-27.9	-4.1	1.2	-2.2	-6.4	-3.2	-8.5	-27.2	-31.3	-24.4	-32.1	1.7	10.3	17	22
Total OECD	-23.0	9.3	-32.2	-78.2	-44.8	-38.2	-22.4	-56.4	-69.0	-39.8	-64.5	-64.3	-92.4	-126.8	-45.7	-68.1	-9.4	-33.9	-20	-9
OECD North America	-20.4	-22.6	-9.9	-9.4	-16.1	-17.5	-40.5	-96.2	-129.8	-163.0	-174.9	-147.8	-129.5	-120.5	-45.9	-114.6	-150.0	-199.2	-220	-220
OECD Europe	-9.6	20.3	-10.3	-53.0	-23.9	-17.9	4.3	15.3	21.9	48.4	32.7	14.4	-1.0	-26.0	-61.8	-59.4	21.0	39.5	74	90
EC	-0.4	19.5	-6.5	-42.6	-22.0	-17.6	2.1	9.2	17.1	48.1	32.3	11.6	-0.1	-23.3	-66.1	-63.5	9.9	16.1	41	52
Total OECD less the United States	-8.5	24.4	-31.9	-80.5	-49.8	-24.7	22.1	43.3	57.4	111.4	102.6	63.9	10.5	-35.0	-38.8	-0.2	94.5	119.7	153	160

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*.

Annex Table 50. Current balances as a percentage of GDP

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
																		1994	1995	1996
United States	-0.7	-0.7	0.0	0.1	0.2	-0.4	-1.3	-2.6	-3.1	-3.5	-3.7	-2.6	-2.0	-1.7	-0.1	-1.1	-1.6	-2.3	-2.4	-2.3
Japan	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	3.1	3.0	2.8	2.6
Germany	0.8	1.4	-0.7	-1.7	-0.5	0.8	0.8	1.6	2.6	4.4	4.1	4.3	4.9	3.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.2	-0.6	-0.5
France	-0.1	1.4	0.9	-0.6	-0.8	-2.2	-0.9	-0.2	-0.1	0.2	-0.6	-0.5	-0.6	-1.3	-0.6	0.3	0.8	0.7	0.8	1.0
Italy	1.0	2.0	1.6	-2.3	-2.3	-1.7	0.2	-0.7	-0.9	0.3	-0.3	-0.8	-1.4	-1.6	-2.1	-2.3	1.2	1.6	2.1	2.5
United Kingdom	-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	-1.8	-1.7	-0.9	-1.1	-1.4
Canada	-2.0	-2.0	-1.8	-0.4	-1.7	0.8	-0.4	-0.2	-1.3	-2.8	-2.8	-3.5	-4.1	-3.8	-4.1	-3.8	-4.3	-3.9	-3.3	-3.0
Total of above countries	0.0	0.4	-0.1	-0.5	0.0	-0.2	-0.3	-0.8	-0.9	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.7	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2
Australia	-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	-3.5	-3.8	-3.9	-4.0	-4.9	-4.9
Austria	-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	-0.1	-0.5	-0.8	-1.1	-1.2
Belgium-Luxembourg	-0.7	-0.9	-2.8	-4.2	-4.4	-2.7	-0.5	-0.1	0.9	2.8	2.0	2.3	2.3	1.9	2.4	3.1	5.7	5.7	6.3	6.7
Denmark	-3.7	-2.5	-4.5	-3.7	-3.2	-4.0	-2.1	-3.0	-4.7	-5.5	-2.9	-1.2	-1.1	1.0	1.7	3.4	4.1	2.3	2.0	2.6
Finland	-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	-4.6	-1.1	2.4	2.8	2.9
Greece	-3.4	-2.5	-4.1	-4.6	-5.4	-4.2	-4.5	-5.3	-8.2	-3.5	-2.2	-1.5	-3.9	-4.3	-1.8	-2.2	-0.9	-0.8	-1.1	-1.4
Iceland	-2.6	0.9	-0.8	-2.3	-4.4	-8.3	-2.2	-4.7	-3.9	0.5	-3.6	-3.7	-1.5	-2.2	-4.7	-3.2	0.1	0.7	0.6	0.7
Ireland	-5.0	-6.2	-12.3	-10.5	-13.4	-9.3	-5.9	-5.5	-3.4	-3.1	-0.3	0.2	-1.4	0.2	3.3	4.8	7.9	7.9	7.8	8.4
Mexico	-2.2	-3.0	-3.9	-5.5	-6.4	-2.5	4.7	2.6	1.1	-1.1	2.7	-1.4	-2.0	-2.9	-5.2	-7.6	-6.2	-6.6	-7.2	-7.6
Netherlands	0.5	-1.1	-1.4	-1.7	1.9	3.0	2.9	3.8	3.9	2.8	1.3	2.2	3.5	3.5	2.6	2.1	3.3	3.3	3.8	4.0
New Zealand	-5.6	-2.9	-3.5	-4.4	-5.0	-7.3	-4.4	-8.7	-7.3	-6.2	-5.0	-0.7	-3.1	-2.2	-1.5	-1.7	-2.1	-2.4	-2.0	-1.2
Norway	-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	2.3	2.4	2.4	3.0
Portugal	-5.7	-2.4	-0.2	-4.3	-19.1	-13.3	-6.9	-3.0	1.6	3.9	1.2	-2.5	0.4	-0.3	-1.0	-0.2	-0.2	-1.6	-0.6	-0.5
Spain	-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	-3.2	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2
Sweden	-2.6	-0.3	-2.2	-3.5	-2.6	-3.6	-0.9	0.6	-1.4	-0.1	-0.1	-0.4	-1.8	-2.9	-2.0	-3.1	-0.9	1.1	2.3	3.4
Switzerland	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	8.0	6.2	6.8	6.7
Turkey	-5.2	-1.9	-2.1	-5.0	-2.6	-1.4	-2.9	-2.3	-1.5	-1.9	-0.9	2.0	0.9	-1.7	0.2	-0.6	-3.9	1.3	2.3	3.0
Total of smaller countries	-2.2	-1.1	-1.8	-3.1	-3.1	-2.0	-0.3	0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.4	-1.2	-1.1	-0.8	-1.0	0.1	0.3	0.5	0.6
Total OECD	-0.4	0.1	-0.4	-1.0	-0.5	-0.5	-0.3	-0.7	-0.8	-0.4	-0.5	-0.4	-0.6	-0.8	-0.3	-0.4	0.0	-0.2	-0.1	0.0
OECD North America	-0.9	-0.9	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5	-1.1	-2.3	-2.9	-3.4	-3.4	-2.7	-2.2	-1.9	-0.7	-1.7	-2.1	-2.6	-2.7	-2.6
OECD Europe	-0.4	0.8	-0.3	-1.5	-0.7	-0.6	0.1	0.5	0.7	1.2	0.6	0.3	0.0	-0.4	-0.8	-0.7	0.3	0.5	0.8	1.0
EC	0.0	0.9	-0.2	-1.4	-0.8	-0.7	0.1	0.4	0.7	1.4	0.7	0.2	0.0	-0.4	-1.0	-0.9	0.2	0.2	0.5	0.6
Total OECD less the United States	-0.3	0.6	-0.7	-1.5	-1.0	-0.5	0.5	0.9	1.1	1.7	1.2	0.7	0.1	-0.3	-0.3	0.0	0.7	0.9	1.0	1.0

Annex Table 51. Structure of current account balances of major world regions^a

\$ billion

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections			
																		1994	1995	1996	
Trade balance																					
OECD	-26	1	-47	-81	-38	-19	-11	-38	-38	-6	-20	-5	-37	-47	-5	22	71	77	95	105	
Non-OECD of which:	52	24	84	122	66	24	24	52	42	13	48	32	39	41	24	6	-15	-29	-18	-23	
OPEC	64	50	118	175	127	66	46	54	55	10	28	18	42	73	43	37	43	38	45	46	
Asian NIEs	-2	-4	-8	-11	-11	-8	-3	4	9	19	26	22	19	7	3	2	2	-1	-2	-2	
Other Asia ^b	-8	-14	-19	-28	-31	-28	-30	-27	-38	-30	-23	-29	-29	-23	-22	-24	-41	-46	-43	-45	
Latin America ^b	1	-1	-4	-9	-7	-4	6	14	15	9	7	20	19	16	10	4	-4	-5	-3	-2	
Africa ^b	-2	-5	-3	-5	-15	-13	-8	-8	-4	-3	-4	-8	-10	-11	-10	-14	-14	-15	-16	-16	
Central and Eastern Europe	0	-3	-1	1	3	11	13	14	6	8	14	9	-3	-20	1	1	0	0	0	-4	
World ^c	26	25	37	41	28	5	13	14	4	7	27	26	2	-6	19	29	56	49	76	82	
Services and private transfers, net																					
OECD	16	26	35	27	16	5	11	7	-3	-1	-6	-17	-10	-20	-13	-28	-18	-47	-44	-40	
Non-OECD of which:	-41	-48	-60	-73	-92	-92	-81	-82	-75	-60	-55	-58	-67	-72	-92	-83	-82	-87	-95	-101	
OPEC	-37	-44	-51	-64	-73	-72	-62	-60	-53	-39	-40	-39	-45	-52	-70	-67	-68	-66	-66	-69	
Asian NIEs	4	4	4	3	5	7	6	4	3	6	7	8	8	10	10	13	17	15	16	15	
Other Asia ^b	3	4	4	10	8	9	8	5	6	6	5	3	3	4	5	3	0	0	0	0	
Latin America ^b	-8	-9	-12	-14	-22	-27	-25	-25	-23	-23	-21	-23	-25	-24	-21	-17	-20	-24	-31	-33	
Africa ^b	-5	-4	-5	-7	-8	-8	-7	-6	-6	-9	-7	-6	-6	-7	-5	-2	-1	-2	-2	-3	
Central and Eastern Europe	2	2	1	-1	-2	-2	-1	0	-1	-1	-1	-1	-1	-2	-11	-12	-10	-10	-11	-11	
World ^c	-24	-23	-24	-46	-76	-87	-70	-75	-78	-60	-61	-76	-77	-92	-105	-111	-100	-134	-138	-140	
Official transfers, net																					
OECD	-14	-18	-21	-24	-23	-24	-22	-25	-28	-34	-38	-41	-46	-60	-28	-63	-62	-64	-71	-74	
Non-OECD of which:	4	2	5	2	5	5	6	8	12	13	15	16	17	12	-5	23	25	23	23	25	
OPEC	-4	-6	-6	-9	-8	-6	-6	-5	-4	-3	-1	-1	-1	-10	-34	-2	0	-1	-1	-1	
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	5	5	7	7	8	8	7	7	9	9	8	8	8	9	9	9	8	8	8	8	
Latin America ^b	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	3	4	4	4	3	3	5	
Africa ^b	3	3	3	4	4	3	4	4	5	6	6	7	8	10	11	9	8	8	9	10	
Central and Eastern Europe	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	4	5	4	4	3	
World ^c	-10	-15	-16	-22	-19	-19	-16	-17	-16	-21	-24	-26	-29	-48	-33	-40	-37	-41	-48	-49	
Current balance																					
OECD	-23	9	-32	-78	-45	-38	-22	-56	-69	-40	-65	-64	-92	-127	-46	-68	-9	-34	-20	-9	
Non-OECD of which:	15	-22	29	52	-22	-62	-50	-22	-21	-34	7	-11	-11	-19	-73	-54	-72	-93	-90	-99	
OPEC	23	0	61	102	46	-11	-22	-10	-3	-33	-13	-23	-4	10	-62	-32	-25	-30	-22	-24	
Asian NIEs	2	0	-4	-8	-6	-2	3	8	12	25	33	31	27	17	13	14	18	14	14	14	
Other Asia ^b	0	-6	-7	-11	-15	-11	-15	-14	-23	-15	-10	-17	-18	-10	-8	-13	-33	-37	-36	-38	
Latin America ^b	-7	-10	-15	-23	-29	-30	-18	-10	-7	-13	-12	-1	-4	-6	-7	-9	-20	-25	-30	-30	
Africa ^b	-4	-6	-5	-8	-19	-18	-10	-10	-5	-6	-4	-7	-9	-8	-5	-8	-7	-9	-9	-9	
Central and Eastern Europe	2	-1	0	0	1	9	12	14	5	8	14	8	-4	-23	-4	-6	-5	-6	-7	-12	
World ^c	-8	-13	-3	-26	-66	-101	-73	-79	-90	-74	-57	-75	-104	-146	-119	-122	-81	-127	-110	-108	

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.

Annex Table 52. **Stocks of foreign assets and liabilities**

\$ billion, end period

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
<i>Assets</i>													
Major seven countries													
United States	899	999	1 124	1 135	1 211	1 366	1 498	1 666	1 874	1 964	2 044	2 062	2 268
Japan	209	228	272	341	438	727	1 072	1 469	1 771	1 858	2 007	2 035	2 180
Germany	244	249	238	239	336	495	657	682	856	1 091	1 138	1 168	1 268
France ^a	169	180	179	182	215	255	337	339	472	707	724	802	851
Italy	96	87	95	103	119	156	195	209	269	352	398	371	416
United Kingdom	623	667	700	716	853	1 058	1 295	1 397	1 534	1 738	1 764	1 777	2 033
Canada	69	74	74	80	82	94	112	138	156	174	189	181	194
Selected other OECD countries													
Australia ^b	11	16	20	19	19	27	40	59	67	73	73	68	..
Belgium-Luxembourg	192	191	188	195	254	337	447	435	523	658	..	..	..
Denmark	15	15	17	18	30	38	53	59	68	94	107	110	120
Finland	10	11	11	14	18	21	30	32	36	47	46	42	44
Netherlands	114	136	132	131	167	214	271	275	324	391	423	431	..
Norway	17	18	17	20	28	32	41	38	41	48	47	46	..
Spain	41	34	32	39	43	54	75	83	99	132	161	..	..
Sweden	22	21	24	23	28	34	48	56	59	..	..	..	..
Total of above countries	2 732	2 926	3 123	3 255	3 843	4 908	6 170	6 939	8 149	..	..	..	..
<i>Liabilities</i>													
Major seven countries													
United States	630	740	867	991	1 171	1 434	1 648	1 918	2 230	2 318	2 487	2 658	2 926
Japan	198	203	235	267	308	547	831	1 178	1 478	1 530	1 623	1 522	1 570
Germany	221	223	210	201	289	405	496	480	594	744	819	891	1 047
France ^a	141	191	198	203	227	254	334	348	497	761	824	874	890
Italy	111	108	113	120	151	192	239	258	342	465	529	510	525
United Kingdom	568	602	625	629	753	916	1 184	1 285	1 446	1 744	1 761	1 748	1 998
Canada	184	184	189	194	207	229	265	305	342	375	408	399	414
Selected other OECD countries													
Australia ^b	52	54	64	68	76	93	130	170	188	202	216	207	..
Belgium-Luxembourg	192	194	192	198	258	340	448	431	515	646	..	..	..
Denmark	33	34	36	39	58	75	99	104	114	143	163	158	279
Finland	19	20	21	24	28	34	48	53	63	84	90	89	92
Netherlands	92	108	103	101	137	179	229	233	282	343	373	389	..
Norway	32	32	29	29	35	43	57	59	62	66	62	57	..
Spain	59	54	53	56	59	69	95	110	139	203	253	..	..
Sweden	36	39	44	43	53	63	84	101	117	..	..	..	..
Total of above countries	2 568	2 787	2 978	3 162	3 809	4 872	6 187	7 032	8 407	..	..	..	..

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.

OTHER BACKGROUND DATA

Annex Table 53. **Semiannual demand and output projections**
 Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume

	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
				I	II	I	II	I	II
Private consumption									
United States	3.4	2.8	2.0	3.6	3.0	3.0	2.3	2.0	1.8
Japan	2.6	4.1	4.4	2.8	3.9	4.0	4.3	4.3	4.4
Germany	1.2	1.2	3.0	1.7	-0.7	1.4	2.6	3.2	3.3
France	1.5	2.4	3.1	1.1	2.1	2.4	2.8	3.2	3.3
Italy	1.6	1.5	2.6	2.5	0.8	1.6	1.9	2.8	3.0
United Kingdom	2.5	2.7	2.8	1.8	2.6	2.7	2.9	2.8	2.6
Canada	3.1	3.2	3.6	3.6	3.1	3.2	3.4	3.6	3.7
Major seven countries	2.7	2.7	2.8	2.8	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
OECD North America	3.3	2.9	2.3	3.5	3.0	3.0	2.5	2.3	2.1
OECD Europe	1.3	1.9	2.9	1.3	1.1	2.1	2.6	2.9	3.0
EC	1.6	2.0	2.9	1.8	1.3	2.1	2.6	3.0	3.0
Total OECD	2.4	2.7	2.9	2.5	2.4	2.8	2.8	2.9	2.8
Public consumption									
United States	-0.5	0.9	0.4	-2.7	2.6	0.3	0.4	0.3	0.5
Japan	2.4	2.1	2.0	2.2	2.0	2.1	2.2	1.9	2.0
Germany	0.3	0.4	0.8	1.2	-0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
France	1.5	0.6	0.5	1.8	1.4	0.3	0.3	0.5	0.5
Italy	0	0.5	0.5	-0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.4
United Kingdom	1.4	1.7	1.9	1.2	1.6	1.7	1.7	1.9	1.9
Canada	-1.3	0.4	0.7	-2.2	0	0.5	0.7	0.6	1.1
Major seven countries	0.4	1.0	0.9	-0.6	1.7	0.8	0.9	0.8	0.9
OECD North America	-0.3	1.0	0.6	-2.3	2.4	0.5	0.5	0.5	0.7
OECD Europe	0.6	0.7	0.9	0.5	0.4	0.8	0.8	0.9	1.0
EC	0.8	0.7	0.9	0.9	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9
Total OECD	0.5	1.1	0.9	-0.2	1.3	1.0	0.9	0.9	1.0
Investment									
United States	11.5	6.4	2.6	13.0	6.7	7.3	4.5	2.6	0.9
Japan	-0.5	1.6	3.6	-2.7	4.6	-0.2	2.3	3.9	4.4
Germany	5.4	6.8	7.3	7.8	6.4	6.7	7.3	7.3	7.2
France	0.9	4.4	5.5	0.2	3.9	4.3	5.2	5.6	5.8
Italy	0.9	4.7	5.0	3.2	4.2	4.9	4.9	5.0	5.2
United Kingdom	4.5	5.2	5.4	5.7	3.8	5.5	6.0	5.4	5.0
Canada	7.4	7.4	6.8	7.9	7.4	7.5	7.1	6.8	6.5
Major seven countries	6.3	5.2	4.1	7.1	5.7	5.3	4.7	4.1	3.4
OECD North America	10.9	6.6	3.3	12.5	6.9	7.3	4.9	3.3	1.8
OECD Europe	1.8	5.2	5.9	2.4	3.6	5.6	6.1	5.9	5.8
EC	2.7	5.3	5.9	4.0	4.7	5.3	5.9	6.0	6.0
Total OECD	5.5	5.3	4.4	6.1	5.3	5.5	5.0	4.5	3.8
Total domestic demand									
United States	4.6	2.8	1.6	5.1	3.9	2.7	2.0	1.5	1.3
Japan	1.7	3.2	4.0	1.3	3.9	2.6	3.7	4.1	4.2
Germany	2.7	2.4	3.6	3.7	1.3	2.5	3.3	3.7	3.8
France	2.5	3.1	3.2	4.1	3.3	3.0	3.2	3.2	3.3
Italy	1.7	2.0	2.7	3.4	1.4	2.1	2.3	2.8	3.0
United Kingdom	3.0	3.2	3.1	2.7	3.3	3.2	3.3	3.2	2.9
Canada	3.3	3.7	3.8	3.5	3.7	3.7	3.8	3.8	3.9
Major seven countries	3.3	2.9	2.6	3.8	3.3	2.7	2.7	2.6	2.6
OECD North America	4.4	3.0	1.9	4.9	3.9	2.9	2.3	1.9	1.7
OECD Europe	1.6	2.6	3.2	2.3	1.5	3.0	3.2	3.2	3.2
EC	2.2	2.7	3.2	3.2	2.3	2.7	3.1	3.2	3.3
Total OECD	2.9	2.9	2.8	3.3	2.9	3.0	2.9	2.8	2.7

Annex Table 53. (cont'd) **Semiannual demand and output projections**
 Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume

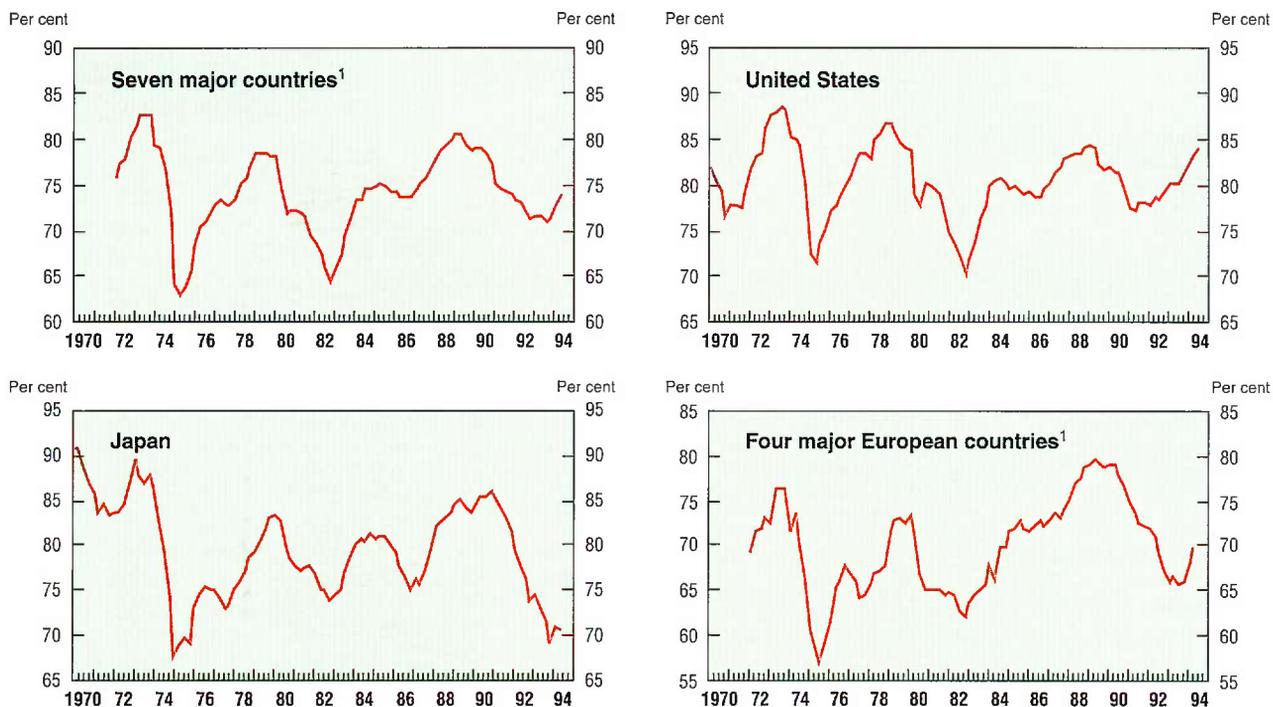
	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
				I	II	I	II	I	II
Exports of goods and services									
United States	7.8	10.8	10.1	7.2	11.4	10.8	10.0	10.2	9.8
Japan	4.3	3.4	4.7	7.9	4.2	3.2	2.9	5.0	5.8
Germany	7.9	8.4	6.9	11.9	8.7	8.4	8.2	6.5	6.5
France	5.1	6.3	6.5	2.7	6.1	6.3	6.6	6.5	6.3
Italy	9.6	7.8	6.7	11.5	8.0	7.8	7.4	6.7	6.1
United Kingdom	8.2	8.2	7.4	10.4	8.1	8.4	7.9	7.4	7.0
Canada	10.2	9.4	7.3	10.3	11.4	9.0	8.2	7.3	6.5
Major seven countries	7.2	8.4	7.9	8.1	8.9	8.4	7.8	8.0	7.8
OECD North America	8.1	10.6	9.8	7.6	11.4	10.6	9.8	9.9	9.5
OECD Europe	8.3	7.9	7.0	9.4	8.5	7.8	7.5	6.9	6.6
EC	8.3	7.7	6.8	9.8	8.3	7.6	7.3	6.7	6.4
Total OECD	7.7	8.3	7.8	8.4	9.0	8.3	7.8	7.9	7.8
Imports of goods and services									
United States	12.5	7.8	5.9	13.4	12.0	6.7	6.2	6.2	5.2
Japan	9.1	7.9	8.3	11.4	10.0	7.2	7.5	8.5	8.5
Germany	7.1	6.4	7.3	10.9	6.0	6.3	7.2	7.2	7.4
France	6.3	6.4	6.5	9.0	7.0	6.2	6.3	6.6	6.6
Italy	7.7	5.4	6.2	12.2	5.8	5.2	5.5	6.3	6.8
United Kingdom	5.9	7.4	7.7	5.3	6.8	7.4	7.8	7.7	7.5
Canada	8.2	8.0	7.0	7.9	8.8	7.9	7.5	7.0	6.5
Major seven countries	9.8	7.4	6.7	11.5	9.6	6.7	6.7	6.9	6.5
OECD North America	12.1	8.1	6.4	13.2	12.0	7.1	6.6	6.6	5.7
OECD Europe	5.6	6.5	6.9	7.1	5.6	6.8	7.1	6.8	6.7
EC	6.9	6.6	6.8	9.4	6.9	6.4	6.6	6.9	6.9
Total OECD	9.0	7.5	6.9	10.4	9.1	7.1	7.0	7.0	6.6
GDP									
United States	3.9	3.1	2.0	4.3	3.7	3.1	2.3	1.9	1.8
Japan	1.0	2.5	3.4	0.8	3.0	2.0	3.0	3.5	3.7
Germany	2.8	2.8	3.5	3.9	1.9	3.0	3.5	3.5	3.5
France	2.2	3.1	3.2	2.4	3.0	3.0	3.3	3.2	3.2
Italy	2.2	2.7	2.9	3.3	2.0	2.9	2.9	3.0	2.9
United Kingdom	3.5	3.4	3.0	3.9	3.5	3.4	3.3	3.0	2.7
Canada	4.1	4.2	3.9	4.7	4.5	4.1	4.0	3.9	3.9
Major seven countries	3.0	3.0	2.7	3.4	3.2	2.9	2.8	2.7	2.7
OECD North America	3.9	3.2	2.3	4.2	3.7	3.3	2.6	2.2	2.2
OECD Europe	2.3	3.0	3.2	2.7	2.2	3.2	3.3	3.2	3.1
EC	2.5	3.0	3.2	3.2	2.6	3.0	3.2	3.2	3.1
Total OECD	2.8	3.0	2.9	3.1	3.0	3.1	3.0	2.9	2.8
Nominal GDP									
United States	6.0	5.7	5.3	6.8	5.8	5.8	5.3	5.3	5.2
Japan	1.6	3.1	4.1	1.1	3.7	2.5	3.6	4.2	4.3
Germany	5.2	4.9	5.8	6.3	3.8	5.1	5.7	5.8	6.0
France	3.5	5.0	5.1	3.7	4.8	4.9	5.2	5.0	5.1
Italy	5.3	5.7	6.4	5.8	5.4	5.7	5.9	6.7	6.4
United Kingdom	5.7	5.8	5.7	5.7	5.6	5.9	5.9	5.7	5.5
Canada	4.8	6.3	6.0	4.5	6.2	6.4	6.3	5.9	5.9
Major seven countries	4.8	5.1	5.2	5.2	5.1	5.1	5.2	5.3	5.2
OECD North America	6.2	6.0	5.6	6.8	6.1	6.2	5.7	5.6	5.5
OECD Europe	9.9	7.7	7.0	11.6	8.2	7.8	7.3	7.0	6.8
OECD Europe less Turkey	5.1	5.5	5.8	5.6	4.9	5.7	5.8	5.9	5.8
EC	5.1	5.6	5.9	5.6	5.2	5.6	5.8	5.9	5.9
Total OECD	7.0	6.3	6.0	7.9	6.6	6.3	6.1	6.0	5.9
Total OECD less Turkey	5.1	5.4	5.5	5.5	5.3	5.5	5.4	5.5	5.5

Annex Table 54. **Semiannual price, cost and unemployment projections**

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
				I	II	I	II	I	II
Private consumption deflator									
United States	2.2	3.1	3.6	2.0	2.9	3.1	3.4	3.6	3.7
Japan	0.8	0.5	0.6	0.9	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
Germany	2.6	2.1	2.2	2.4	2.2	2.0	2.1	2.2	2.4
France	1.8	1.6	1.7	1.9	1.5	1.7	1.6	1.7	1.8
Italy	3.9	3.3	3.1	3.7	3.4	3.3	3.2	3.1	2.9
United Kingdom	2.6	2.7	2.9	2.6	2.4	2.8	2.8	2.9	3.0
Canada	0.9	2.0	1.8	0.1	1.8	2.1	2.0	1.7	1.8
Major seven countries	2.0	2.4	2.6	1.9	2.2	2.4	2.5	2.6	2.6
OECD North America	2.4	3.2	3.5	2.2	3.0	3.2	3.4	3.5	3.6
OECD Europe	7.5	4.7	3.7	8.7	5.9	4.6	3.9	3.6	3.5
OECD Europe <i>less</i> Turkey	2.9	2.6	2.6	2.9	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6
EC	3.0	2.6	2.6	3.0	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6
Total OECD	4.2	3.4	3.1	4.6	3.8	3.4	3.2	3.1	3.1
Total OECD <i>less</i> Turkey	2.3	2.6	2.7	2.2	2.4	2.6	2.6	2.7	2.7
GDP deflator									
United States	2.0	2.5	3.2	2.4	2.0	2.6	2.9	3.3	3.3
Japan	0.6	0.6	0.6	0.3	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
Germany	2.3	2.0	2.2	2.3	2.0	2.0	2.1	2.2	2.4
France	1.3	1.8	1.8	1.2	1.7	1.9	1.8	1.8	1.9
Italy	3.1	2.9	3.4	2.5	3.2	2.8	2.9	3.5	3.4
United Kingdom	2.2	2.3	2.6	1.7	2.0	2.4	2.5	2.6	2.7
Canada	0.6	2.1	2.0	-0.2	1.6	2.3	2.2	2.0	2.0
Major seven countries	1.8	2.1	2.4	1.8	1.8	2.1	2.3	2.5	2.5
OECD North America	2.2	2.7	3.2	2.5	2.3	2.8	3.0	3.3	3.3
OECD Europe	7.5	4.6	3.7	8.6	5.9	4.4	3.9	3.7	3.5
OECD Europe <i>less</i> Turkey	2.5	2.5	2.6	2.3	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6
EC	2.5	2.5	2.6	2.3	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6
Total OECD	4.1	3.1	3.0	4.6	3.5	3.1	3.0	3.0	3.0
Total OECD <i>less</i> Turkey	2.1	2.3	2.6	2.1	2.1	2.3	2.5	2.6	2.6
Unit labour costs (total economy)									
United States	1.8	2.9	3.9	2.3	1.6	3.3	3.2	4.1	4.0
Japan	2.3	1.1	0.7	2.6	0.4	1.5	0.8	0.7	0.5
Germany	-1.0	0.1	1.0	-3.1	0.1	0	0.5	0.9	1.5
France	0.4	0.9	1.1	0.7	0.1	1.1	1.1	1.1	1.4
Italy	-0.7	0.5	1.6	-1.5	0.3	0.3	1.2	1.7	2.0
United Kingdom	0.4	1.6	3.0	0	0.8	1.7	2.1	3.1	3.6
Canada	-0.8	0.7	1.3	-1.3	0.1	0.9	1.1	1.4	1.5
Major seven countries	1.1	1.7	2.4	1.1	0.9	2.0	2.0	2.5	2.6
OECD North America	2.0	2.9	3.7	2.4	1.8	3.3	3.2	4.0	3.9
OECD Europe	3.8	2.8	2.6	3.6	4.2	2.4	2.5	2.6	2.8
OECD Europe <i>less</i> Turkey	0.2	1.0	1.7	-0.6	1.0	0.9	1.4	1.7	1.9
EC	0.1	1.0	1.7	-0.7	0.6	1.0	1.4	1.7	2.0
Total OECD	2.8	2.6	2.8	3.0	2.6	2.7	2.6	2.9	2.9
Total OECD <i>less</i> Turkey	1.3	1.9	2.4	1.3	1.3	2.0	2.1	2.5	2.6
Per cent of labour force									
Unemployment									
United States	6.1	5.6	5.6	6.4	5.9	5.6	5.5	5.6	5.7
Japan	2.9	3.0	2.9	2.9	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9
Germany	9.6	9.1	8.6	9.7	9.5	9.2	9.0	8.7	8.5
France	12.6	12.3	11.7	12.6	12.6	12.4	12.1	11.9	11.6
Italy	11.3	11.2	11.0	11.4	11.3	11.2	11.2	11.1	11.0
United Kingdom	9.4	8.7	7.9	9.5	9.3	8.9	8.5	8.1	7.8
Canada	10.5	9.7	9.2	10.8	10.2	9.8	9.6	9.4	9.1
Major seven countries	7.2	6.8	6.6	7.3	7.1	6.9	6.7	6.7	6.6
OECD North America	6.3	5.8	5.8	6.6	6.1	5.8	5.7	5.8	5.8
OECD Europe	11.6	11.3	10.9	11.6	11.6	11.4	11.2	11.0	10.8
EC	11.8	11.4	10.9	11.9	11.8	11.6	11.3	11.1	10.8
Total OECD	8.2	7.9	7.7	8.3	8.2	8.0	7.8	7.7	7.6

Annex Figure 1. Capacity utilisation in manufacturing



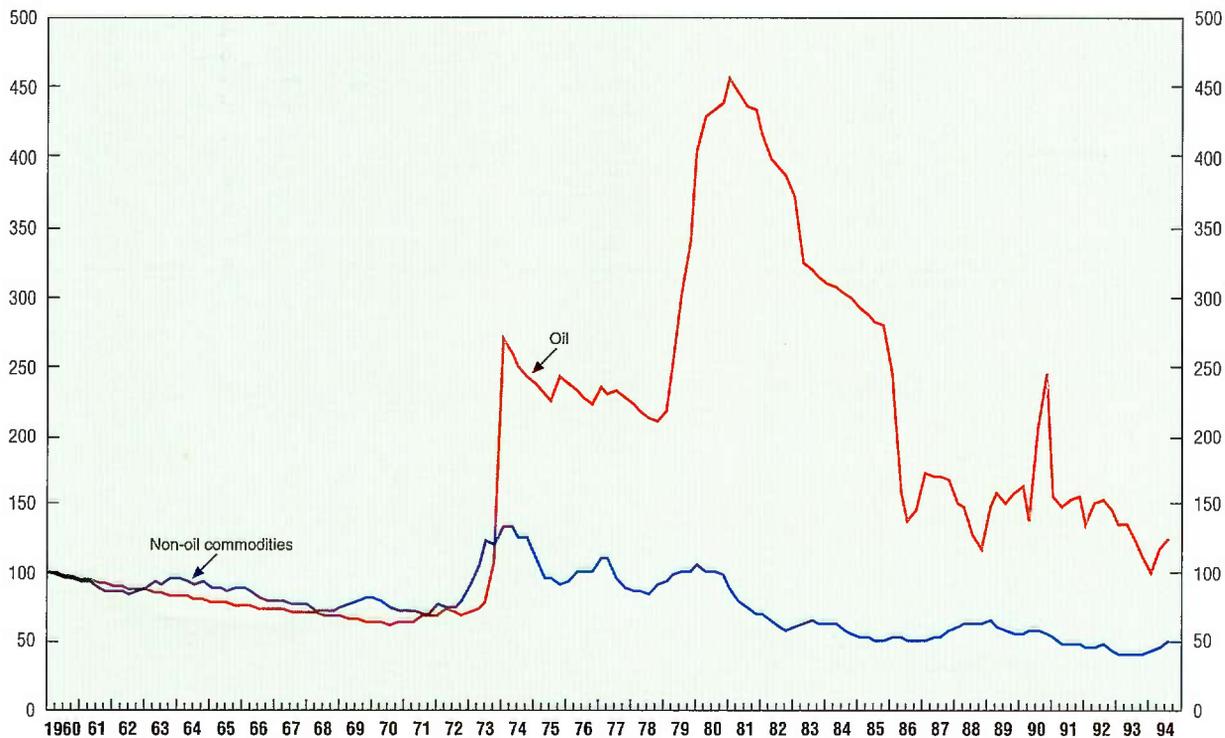
1. Data for Germany concern western Germany.

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.

Annex Figure 2. Real commodity prices¹

Index 1960 = 100



1. Deflated by the GDP deflator for the seven major countries (German data concern western Germany).

Annex Table 55. Contributions to changes in real GDP in major OECD countries

As a per cent of real GDP in the previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1992	1993	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
						I	II	I	II	I	II
United States											
Final domestic demand	2.5	3.7	4.0	3.1	1.9	3.9	3.5	3.2	2.4	1.8	1.4
Stockbuilding	0.1	0.3	0.7	-0.2	-0.3	1.2	0.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.1
Net exports	-0.3	-0.8	-0.7	0.2	0.4	-0.9	-0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
GDP	2.3	3.1	3.9	3.1	2.0	4.3	3.7	3.1	2.3	1.9	1.8
Japan											
Final domestic demand	0.9	0.5	1.6	3.1	3.9	0.9	3.9	2.5	3.5	3.9	4.2
Stockbuilding	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	-0.0	0.1	0.2	0.1	0.0
Net exports	0.8	-0.3	-0.6	-0.7	-0.6	-0.4	-0.8	-0.6	-0.7	-0.6	-0.5
GDP	1.1	0.1	1.0	2.5	3.4	0.8	3.0	2.0	3.0	3.5	3.7
Germany											
Final domestic demand	3.5	-1.0	2.0	2.3	3.6	3.0	1.0	2.5	3.3	3.7	3.7
Stockbuilding	-0.6	-0.2	0.7	0.1	0.0	0.7	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Net exports	-0.8	0.0	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.6	0.5	0.2	-0.2	-0.3
GDP	2.2	-1.1	2.8	2.8	3.5	3.9	1.9	3.0	3.5	3.5	3.5
France											
Final domestic demand	0.8	-0.6	1.4	2.5	3.1	1.0	2.3	2.4	2.8	3.2	3.3
Stockbuilding	-0.6	-1.2	1.1	0.6	0.1	3.0	1.0	0.6	0.4	0.0	0.0
Net exports	1.0	0.9	-0.3	-0.1	-0.0	-1.6	-0.3	-0.0	0.1	-0.1	-0.1
GDP	1.2	-1.0	2.2	3.1	3.2	2.4	3.0	3.0	3.3	3.2	3.2
Italy											
Final domestic demand	0.6	-3.7	1.2	1.9	2.7	2.1	1.4	2.1	2.2	2.8	2.9
Stockbuilding	0.3	-1.6	0.4	-0.0	-0.0	1.3	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0
Net exports	-0.1	4.6	0.5	0.7	0.2	-0.1	0.6	0.8	0.6	0.2	-0.1
GDP	0.7	-0.7	2.2	2.7	2.9	3.3	2.0	2.9	2.9	3.0	2.9
United Kingdom											
Final domestic demand	-0.2	1.8	2.7	3.0	3.1	2.4	2.7	3.0	3.2	3.1	2.9
Stockbuilding	0.5	0.3	0.3	0.3	0.1	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0
Net exports	-0.9	-0.0	0.4	0.1	-0.2	1.1	0.2	0.1	-0.1	-0.2	-0.3
Compromise adjustment	0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
GDP	-0.5	2.0	3.5	3.4	3.0	3.9	3.5	3.4	3.3	3.0	2.7
Canada											
Final domestic demand	0.4	1.1	3.1	3.6	3.8	3.3	3.4	3.6	3.7	3.7	3.8
Stockbuilding	-0.1	0.8	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
Net exports	0.4	0.3	0.6	0.4	0.1	0.7	0.8	0.3	0.2	0.0	-0.1
Error of estimate	-0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
GDP	0.6	2.2	4.1	4.2	3.9	4.7	4.5	4.1	4.0	3.9	3.9
Total of above countries											
Final domestic demand	1.7	1.5	2.8	2.9	2.7	2.8	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6
Stockbuilding	-0.1	0.2	0.6	-0.0	-0.2	1.1	0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2
Net exports	-0.0	-0.3	-0.4	0.1	0.2	-0.6	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
GDP	1.6	1.4	3.0	3.0	2.7	3.4	3.2	2.9	2.8	2.7	2.7

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

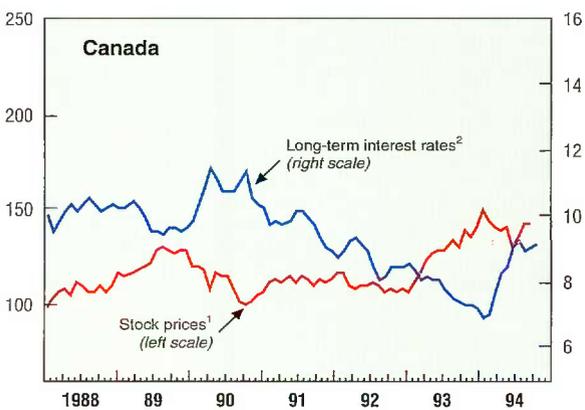
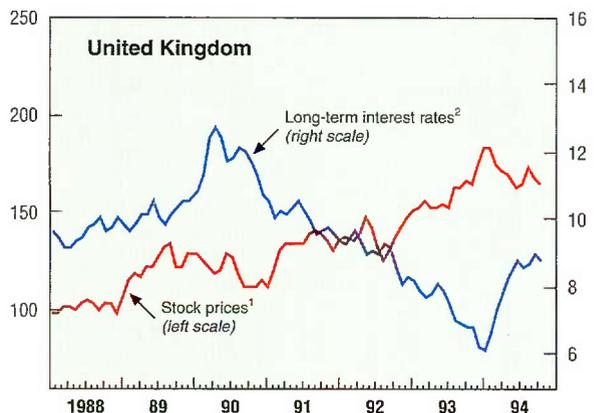
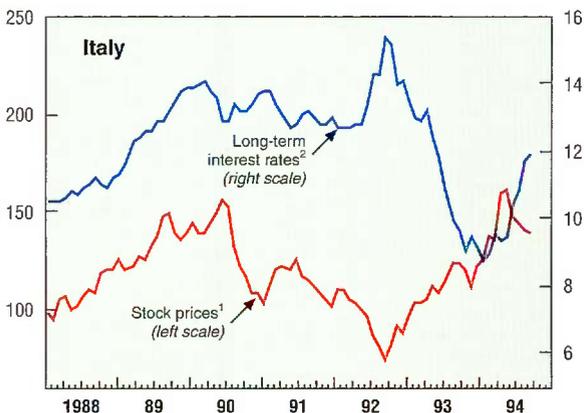
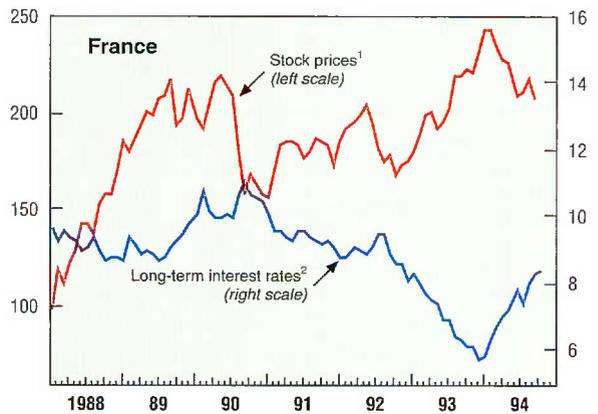
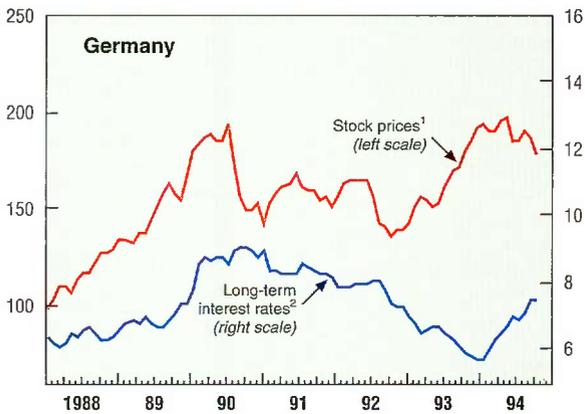
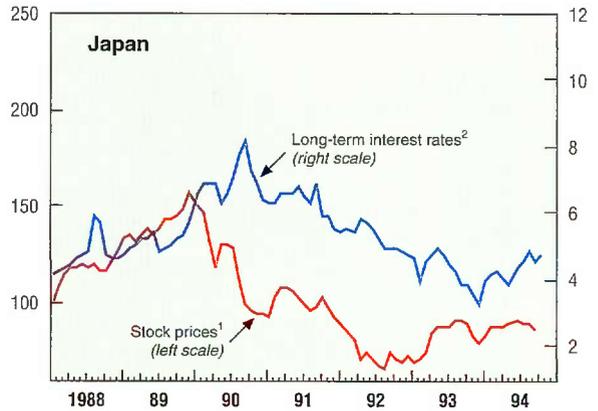
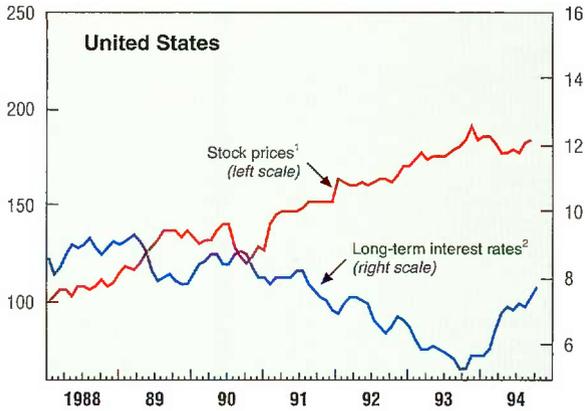
Annex Table 56. Contributions to changes in real GDP in other OECD countries

As a per cent of real GDP in the previous period

	1993	1994	1995	1996		1993	1994	1995	1996
Australia					Netherlands				
Final domestic demand	1.8	4.5	4.6	3.7	Final domestic demand	-0.1	1.5	2.3	3.0
Stockbuilding	0.5	-0.0	0.3	0.3	Stockbuilding	-0.4	0.2	0.2	0.0
Net exports	0.5	-0.1	-0.7	0.0	Net exports	0.9	0.7	0.4	0.2
GDP	3.8	4.3	4.3	4.0	GDP	0.4	2.5	2.9	3.2
Austria					New Zealand				
Final domestic demand	0.3	3.0	3.1	3.6	Final domestic demand	4.9	6.6	3.6	2.4
Stockbuilding	0.3	0.3	0.2	0.0	Stockbuilding	0.8	0.1	0.1	0.0
Net exports	-0.9	-0.6	-0.3	-0.5	Net exports	-1.3	-1.6	-0.0	0.5
GDP	-0.3	2.6	3.0	3.1	GDP	4.4	5.0	3.6	2.9
Belgium					Norway				
Final domestic demand	-1.6	1.0	2.3	2.4	Final domestic demand	4.2	2.8	3.2	2.2
Stockbuilding	-0.1	0.3	0.1	0.1	Stockbuilding	-1.3	0.0	0.0	-0.2
Net exports	-0.0	1.1	0.6	0.6	Net exports	-0.4	0.8	-0.4	0.4
GDP	-1.7	2.3	3.0	3.1	GDP	2.2	3.6	2.9	2.3
Denmark					Portugal				
Final domestic demand	2.1	4.7	3.4	2.7	Final domestic demand	-1.2	0.3	3.1	4.1
Stockbuilding	-1.6	1.8	0.0	-0.0	Stockbuilding	-0.2	0.0	0.1	-0.0
Net exports	0.9	-1.8	-0.2	0.3	Net exports	0.2	0.7	-0.6	-1.2
GDP	1.4	4.7	3.3	2.9	GDP	-1.1	1.0	2.6	2.9
Finland					Spain				
Final domestic demand	-7.2	0.5	4.4	4.2	Final domestic demand	-3.7	0.3	2.9	3.5
Stockbuilding	0.8	0.6	0.4	-0.0	Stockbuilding	-0.1	0.0	0.0	0.0
Net exports	4.3	1.9	0.0	-0.2	Net exports	2.9	1.4	-0.0	-0.2
GDP	-2.0	3.5	4.8	3.9	GDP	-1.0	1.7	2.9	3.3
Greece					Sweden				
Final domestic demand	-0.3	1.5	2.0	3.3	Final domestic demand	-5.3	0.5	1.1	1.6
Stockbuilding	0.7	0.0	0.0	-0.0	Stockbuilding	0.3	0.4	0.1	0.1
Net exports	-0.9	-0.6	-0.5	-1.0	Net exports	2.9	1.4	1.1	0.8
GDP	-0.5	1.0	1.5	2.3	GDP	-2.1	2.3	2.3	2.5
Iceland					Switzerland				
Final domestic demand	-4.3	1.2	2.0	2.3	Final domestic demand	-1.6	2.5	1.8	2.7
Stockbuilding	0.2	-0.2	0.0	0.0	Stockbuilding	-0.3	0.9	0.6	0.4
Net exports	5.0	0.9	-0.5	-0.3	Net exports	1.0	-1.6	-0.2	-0.4
GDP	0.9	1.9	1.6	2.0	GDP	-0.9	1.7	2.2	2.7
Ireland					Turkey				
Final domestic demand	0.7	3.8	3.1	3.1	Final domestic demand	11.7	-9.4	0.7	3.6
Stockbuilding	-0.5	-0.1	0.7	0.0	Stockbuilding	3.8	-3.8	0.9	0.0
Net exports	3.8	1.4	1.1	1.5	Net exports	-6.3	9.3	2.0	1.2
GDP	4.0	5.0	5.0	4.6	GDP	5.9	-3.9	3.6	4.8
Luxembourg					OECD Europe				
Final domestic demand	1.5	1.7	2.8	3.4	Final domestic demand	-0.6	1.2	2.4	3.1
Stockbuilding	-0.2	0.2	0.2	0.1	Stockbuilding	-0.4	0.3	0.1	-0.0
Net exports	-1.0	0.7	0.2	-0.0	Net exports	0.9	0.8	0.5	0.1
GDP	0.3	2.6	3.2	3.5	GDP	-0.1	2.3	3.0	3.2
Mexico					Total OECD				
Final domestic demand	0.0	2.9	4.3	4.7	Final domestic demand	1.2	2.5	2.9	2.9
Stockbuilding	-0.3	0.0	0.0	0.0	Stockbuilding	0.2	0.6	0.0	-0.1
Net exports	0.9	0.0	-0.3	-0.4	Net exports	-0.2	-0.3	0.1	0.2
GDP	0.6	2.9	4.0	4.3	GDP	1.3	2.8	3.0	2.9

Note: Totals may not add-up due to statistical discrepancy.

Annex Figure 3. Stock prices and long-term interest rates



1. January 1988 = 100.

NYSE for United States, Tokyo stock exchange for Japan, all shares for Germany, INSEE for France, Milan stock exchange for Italy, Financial Times 500 for United Kingdom, Toronto stock exchange for Canada.

2. 10-year government bond yield for the United States, Japan, Italy and United Kingdom, 8-15-years public sector bonds for Germany, public and semi-public sector bonds for France, over 10-year government bonds for Canada.

Annex Table 57. Household saving, net wealth and indebtedness^a

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
United States													
Saving ratio	9.1	8.9	6.9	8.3	6.6	6.2	4.5	4.5	4.1	4.3	5.1	5.2	4.6
Net wealth	4.87	4.88	4.93	4.73	4.88	4.99	5.05	4.99	5.16	4.82	5.04	4.99	4.95
Net financial wealth	2.46	2.51	2.59	2.44	2.57	2.65	2.65	2.64	2.79	2.59	2.79	2.80	2.80
Real assets	2.41	2.37	2.34	2.30	2.31	2.34	2.40	2.35	2.37	2.22	2.25	2.18	2.16
Financial assets	3.20	3.23	3.34	3.19	3.38	3.51	3.55	3.56	3.74	3.54	3.74	3.75	3.75
Corporate equities	0.44	0.44	0.48	0.41	0.51	0.58	0.55	0.55	0.62	0.56	0.75	0.84	0.88
Liabilities	0.74	0.72	0.74	0.75	0.81	0.85	0.90	0.92	0.95	0.94	0.95	0.94	0.96
Home mortgages	0.48	0.46	0.47	0.47	0.50	0.53	0.59	0.61	0.64	0.65	0.66	0.67	0.68
Japan													
Saving ratio	18.4	16.7	16.1	15.8	15.6	16.1	14.7	14.3	14.6	14.1	15.1	14.3	15.0
Net wealth	5.28	5.38	5.43	5.50	5.61	6.34	7.54	7.95	8.71	8.55	7.85	7.15	..
Net financial wealth	1.31	1.36	1.47	1.57	1.65	1.83	2.01	2.22	2.52	2.23	2.24	2.14	..
Real assets	3.97	4.02	3.96	3.93	3.96	4.51	5.53	5.73	6.19	6.32	5.61	5.01	..
Financial assets	2.10	2.18	2.31	2.44	2.53	2.75	3.02	3.30	3.63	3.39	3.39	3.26	..
Corporate equities	0.23	0.21	0.24	0.27	0.30	0.42	0.52	0.70	0.90	0.58	0.55	0.35	..
Liabilities	0.79	0.82	0.85	0.88	0.89	0.92	1.01	1.07	1.11	1.16	1.15	1.12	..
Home mortgages	0.32	0.34	0.35	0.35	0.36	0.37	0.40	0.43	0.46	0.48	0.48	0.49	..
Germany^b													
Saving ratio	13.6	12.7	10.9	11.4	11.4	12.3	12.6	12.8	12.4	13.7	13.3	12.9	12.3
Net wealth	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Net financial wealth	1.42	1.51	1.59	1.64	1.71	1.76	1.74	1.80	1.83	1.76	1.74	..	..
Real assets	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Financial assets	1.56	1.67	1.75	1.80	1.88	1.92	1.91	1.97	2.01	1.94	1.92	..	..
Equities	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	0.16	0.16	0.16	0.17	0.17	0.17	0.18	0.18	0.18	..	..
Long-term bank credit	0.10	0.10	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.13	0.13	..	..
France													
Saving ratio	18.0	17.3	15.9	14.5	14.0	12.9	10.8	11.0	11.7	12.5	13.1	13.9	14.1
Net wealth	5.23	5.15	5.33	5.37	5.52	6.00	5.90	6.33	..	..	..	..	..
Net financial wealth	0.76	0.77	0.86	0.87	0.98	1.24	1.12	1.31	1.47	1.24	1.38	1.44	1.68
Real assets	3.12	3.03	3.04	2.99	2.92	2.87	2.94	2.91	..	..	..	..	..
Financial assets	1.36	1.35	1.44	1.50	1.62	1.88	1.85	2.12	2.31	2.07	2.16	2.19	2.46
Equities	0.19	0.17	0.25	0.32	0.43	0.66	0.60	0.85	1.03	0.83	0.91	0.92	1.11
Liabilities	0.59	0.58	0.58	0.63	0.63	0.64	0.73	0.81	0.83	0.84	0.78	0.75	0.78
Medium- and long-term credit	0.39	0.39	0.39	0.41	0.43	0.43	0.46	0.50	0.49	0.49	0.48	0.47	0.48
Italy^c													
Saving ratio	20.8	19.3	22.3	20.6	18.9	18.2	17.8	16.9	16.7	18.2	17.6	17.4	16.8
Net wealth	5.01	5.49	5.11	5.14	5.19	5.19	5.38	5.46	5.69 ^p	..	..	..	..
Net financial wealth	1.11	1.13	1.14	1.22	1.39	1.56	1.55	1.65	1.96	1.96	2.04	2.07	2.34
Real assets	3.90	4.36	3.97	3.92	3.80	3.63	3.83	3.81	3.73 ^p	..	..	..	..
Financial assets	1.19	1.21	1.22	1.31	1.48	1.66	1.66	1.77	2.24	2.24	2.34	2.38	2.66
Equities	0.09	0.06	0.07	0.08	0.15	0.23	0.16	0.17	0.48	0.45	0.48	0.48	0.60
Liabilities	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.28	0.29	0.30	0.31	0.32
Medium- and long-term credit	0.06	0.06	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.09	0.13	0.14	0.14	0.15	0.15
United Kingdom													
Saving ratio	12.6	11.3	9.7	11.1	10.7	8.7	7.1	5.7	7.2	8.4	10.5	12.8	12.2
Net wealth	4.13	4.34	4.66	4.78	4.92	5.30	5.64	6.32	6.40	5.71	5.55	5.28	5.68
Net financial wealth	1.35	1.50	1.63	1.74	1.80	2.02	2.02	1.98	2.18	1.82	1.95	2.10	2.56
Real assets	2.78	2.84	3.03	3.04	3.12	3.28	3.62	4.34	4.22	3.89	3.61	3.17	3.12
Financial assets	1.97	2.17	2.37	2.54	2.65	2.93	3.01	3.06	3.29	2.98	3.11	3.21	3.64
Domestic equities	0.21	0.23	0.26	0.27	0.27	0.35	0.40	0.37	0.41	0.33	0.33	0.35	0.43
Liabilities	0.62	0.68	0.74	0.80	0.85	0.90	0.99	1.07	1.12	1.17	1.16	1.11	1.09
Mortgages	0.35	0.40	0.47	0.48	0.52	0.58	0.64	0.71	0.73	0.75	0.79	0.77	0.77
Canada													
Saving ratio	15.4	18.2	14.8	15.0	13.3	10.7	9.2	9.7	10.4	9.7	9.6	9.8	9.2
Net wealth	4.09	3.98	4.04	3.99	3.97	4.15	4.23	4.31	4.25	4.24	4.36	4.47	4.59
Net financial wealth	1.44	1.48	1.57	1.61	1.64	1.70	1.69	1.66	1.66	1.68	1.75	1.82	1.91
Real assets	2.65	2.51	2.46	2.38	2.34	2.45	2.54	2.65	2.59	2.56	2.61	2.65	2.68
Financial assets	2.26	2.21	2.33	2.34	2.39	2.51	2.57	2.58	2.59	2.64	2.73	2.82	2.93
Equities	0.52	0.51	0.53	0.53	0.55	0.59	0.61	0.59	0.56	0.55	0.57	0.60	0.68
Liabilities	0.81	0.74	0.76	0.73	0.76	0.81	0.88	0.92	0.93	0.96	0.98	1.00	1.02
Mortgages	0.50	0.45	0.47	0.45	0.46	0.50	0.55	0.57	0.59	0.61	0.64	0.67	0.68

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.

c) Beginning in 1989, the financial accounts statistics for Italy are constructed with new sources and with a new methodology. They are, therefore, not comparable with the historical series.

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*.

Annex Table 58. Productivity in the business sector

Percentage changes at annual rates

	Total factor productivity ^a			Labour productivity ^b			Capital productivity		
	1960-73	1973-79	1979-93 ^d	1960-73	1973-79	1979-93 ^d	1960-73	1973-79	1979-93 ^d
United States	1.6	-0.4	0.4	2.2	0	0.8	0.2	-1.3	-0.6
Japan	5.5	1.3	1.6	8.3	2.9	2.7	-2.8	-3.4	-1.7
Germany ^e	2.6	1.8	0.9	4.5	3.1	1.6	-1.4	-1.0	-0.6
France	3.9	1.7	1.3	5.4	3.0	2.2	0.9	-1.0	-0.7
Italy	4.4	2.0	1.0	6.3	2.9	1.8	0.4	0.3	-0.7
United Kingdom	2.6	0.5	1.5	3.9	1.4	2.0	-0.3	-1.6	0.3
Canada	2.0	0.8	0	2.8	1.5	1.2	0.6	-0.5	-2.1
Total of above countries ^f	2.9	0.6	0.8	4.3	1.4	1.5	-0.5	-1.5	-0.8
Australia	2.3	1.0	0.6	3.4	2.3	1.2	0.2	-1.5	-0.7
Austria	3.3	1.2	0.8	5.8	3.2	1.9	-2.0	-3.1	-1.5
Belgium	3.8	1.3	1.4	5.2	2.7	2.3	0.6	-1.9	-0.8
Denmark	2.7	1.1	1.4	4.3	2.6	2.4	-1.0	-2.4	-0.9
Finland	3.3	1.7	2.0	4.9	3.2	3.2	-1.0	-2.3	-1.1
Greece	2.8	0.8	-0.3	9.0	3.4	0.7	-8.8	-4.2	-2.1
Ireland	3.6	3.0	3.3	4.8	4.1	4.1	-0.9	-1.2	0.2
Netherlands	3.4	1.8	0.8	4.8	2.8	1.3	0.6	-0.2	-0.2
New Zealand	0.8	-2.0	0.3	1.6	-1.3	1.3	-0.7	-3.2	-1.4
Norway ^f	2.2	-1.6	0	3.7	-0.5	1.2	-0.1	-3.2	-1.9
Portugal	5.0	-0.4	1.1	7.5	0.5	2.1	-0.6	-2.5	-1.1
Spain	3.2	0.9	1.7	6.0	3.2	2.8	-3.6	-5.0	-1.3
Sweden	2.0	0.2	0.7	3.7	1.5	1.6	-2.3	-2.9	-1.4
Switzerland	2.0	-0.4	0.4	3.2	0.8	1.0	-1.4	-3.5	-1.3
Total of above smaller countries ^g	2.4	0.6	0.8	4.0	1.9	1.5	-1.3	-2.3	-0.9
Total of above North American countries ^g	1.5	-0.3	0.3	2.1	0.1	0.8	0.2	-1.1	-0.7
Total of above European countries ^g	3.3	1.3	1.1	5.1	2.6	1.9	-0.7	-1.5	-0.7
Total of above OECD countries ^g	2.8	0.6	0.8	4.3	1.5	1.5	-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 Finland, Greece, Ireland and Australia; 1962 for Japan, United Kingdom and New Zealand; 1963 for France; 1964 for Spain; 1965 for Sweden; 1966 for Canada and Norway and 1970 for Belgium and the Netherlands.

d) Or latest available year, i.e. 1990 for Norway; 1991 Austria and Switzerland; 1992 for Japan, Italy, Australia, Belgium, Ireland, New Zealand, Portugal, Spain and Sweden.

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 1991 GDP for the business sector expressed in 1991 purchasing power parities.

Annex Table 59. Central government financial balances

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

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
United States ^a	-2.3	-3.0	-3.5	-4.7	-3.8	-2.4	-2.1	-2.2
excluding social security ^{a,b}	-3.4	-4.0	-4.5	-5.5	-4.6	-3.3	-3.1	-3.2
Japan ^c	-1.2	-0.3	-0.2	-2.2	-2.7	-3.4	-3.2	-3.0
Germany	-0.9	-2.0	-1.9	-1.3	-2.1	-1.8	-1.6	-1.5
France	-1.5	-1.5	-2.0	-3.2	-4.5	-4.4	-4.0	-3.4
Italy	-9.4	-9.8	-10.7	-10.5	-9.9	-9.3	-8.8	-7.7
United Kingdom	+0.9	-0.6	-2.7	-6.2	-7.7	-6.9	-4.7	-3.2
Canada	-3.2	-3.9	-4.6	-4.2	-4.6	-4.0	-3.2	-2.5
Total of above countries	-2.3	-2.6	-3.2	-4.3	-4.2	-3.6	-3.1	-2.8

a) Excludes deposit insurance outlays.

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

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

Annex Table 60. Maastricht definition general government gross public debt^a

As a percentage of nominal GDP

	1990	1991	1992	1993	Estimates and projections		
					1994	1995	1996
Belgium	130.8	132.9	133.8	138.9	138.7	136.7	134.0
Denmark ^b	59.6	64.6	68.8	79.6	81.7	82.8	83.1
France	35.4	35.8	39.6	45.8	49.5	52.4	53.8
Germany	43.8	41.5	44.1	48.1	51.1	59.1	58.3
Greece	82.6	86.1	92.3	115.3	118.8	119.3	119.4
Ireland	96.8	96.2	93.4	96.1	91.5	87.0	83.1
Italy	97.9	101.3	108.4	118.6	122.4	125.0	125.3
Luxembourg	5.4	4.9	6.1	7.8	..	..	..
Netherlands	78.8	78.9	79.9	81.4	80.6	81.5	81.4
Portugal	77.3	79.2	70.4	76.9	80.5	82.3	83.0
Spain	45.1	45.9	48.3	59.8	64.3	67.5	69.7
United Kingdom	..	35.6	41.8	48.4	53.0	55.2	55.3

a) General government gross debt according to the definition applied under the Maastricht Treaty is based on estimates in national currencies provided by the European Communities for 1990 to 1993 and projected forward in line with the the OECD Secretariat's projections for general government financial balances and GDP. These data may differ from the gross financial liabilities figures shown in Annex Table 33. For further details, see *OECD Economic Outlook* no. 55, page 17.

b) Government held deposits at the central bank, securities (other than government securities) held by the Social Pension Fund and public debt on behalf of public enterprises amounted to 22.7 per cent of GDP in 1990, 18.9 per cent of GDP in 1991 and 21.1 per cent of GDP in 1992.

Annex Table 61. Monetary and credit aggregates^a: recent trends and targets

Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates

		Annual change (to 4th quarter)				Latest twelve months	From target based period	Current target or projection
		1990	1991	1992	1993			
United States	M2	4.0	2.9	1.9	1.4	1.5 (Oct. 1994)	1.0	1-5
	M3	1.7	1.2	0.5	0.7	1.3 (Oct. 1994)	1.1	0-4
	BC	4.5	-0.2	0.1	3.5	6.6 (Sep. 1994)		
Japan	M2 + CD	10.0	2.1	-0.6	1.6	2.1 (Sep. 1994)	2.3	2-3
	BC	8.9	4.5	2.2	0.6	-0.5 (Aug. 1994)		
Germany	M3	5.3	5.2	9.4	7.4	7.9 (Oct. 1994)	6.9	4-6
	BC	8.9	10.7	8.2	7.9	7.9 (Sep. 1994)		
France	M3	8.3	3.9	6.0	-0.9	-1.5 (Sep. 1994)	-1.3	around 5
	BC	15.7	7.5	3.0	-3.3	-2.5 (Jun. 1994)		
Italy	M2	9.1	8.3	6.1	8.1	6.1 (Aug. 1994)	5.5	5-7
	BC	16.6	13.8	4.7	6.2	1.9 (Jul. 1994)		
United Kingdom	M0	3.3	2.7	2.7	5.6	6.9 (Oct. 1994)	7.3	0-4
	M4	13.7	5.9	4.3	4.2	4.9 (Sep. 1994)	5.0	3-9
	BC	9.5	6.0	-2.6	2.9	1.2 (Jun. 1994)		
Canada	M2	8.6	5.0	3.7	3.3	2.4 (Sep. 1994)		
	BC	4.6	3.9	0.9	3.5	8.2 (Sep. 1994)		

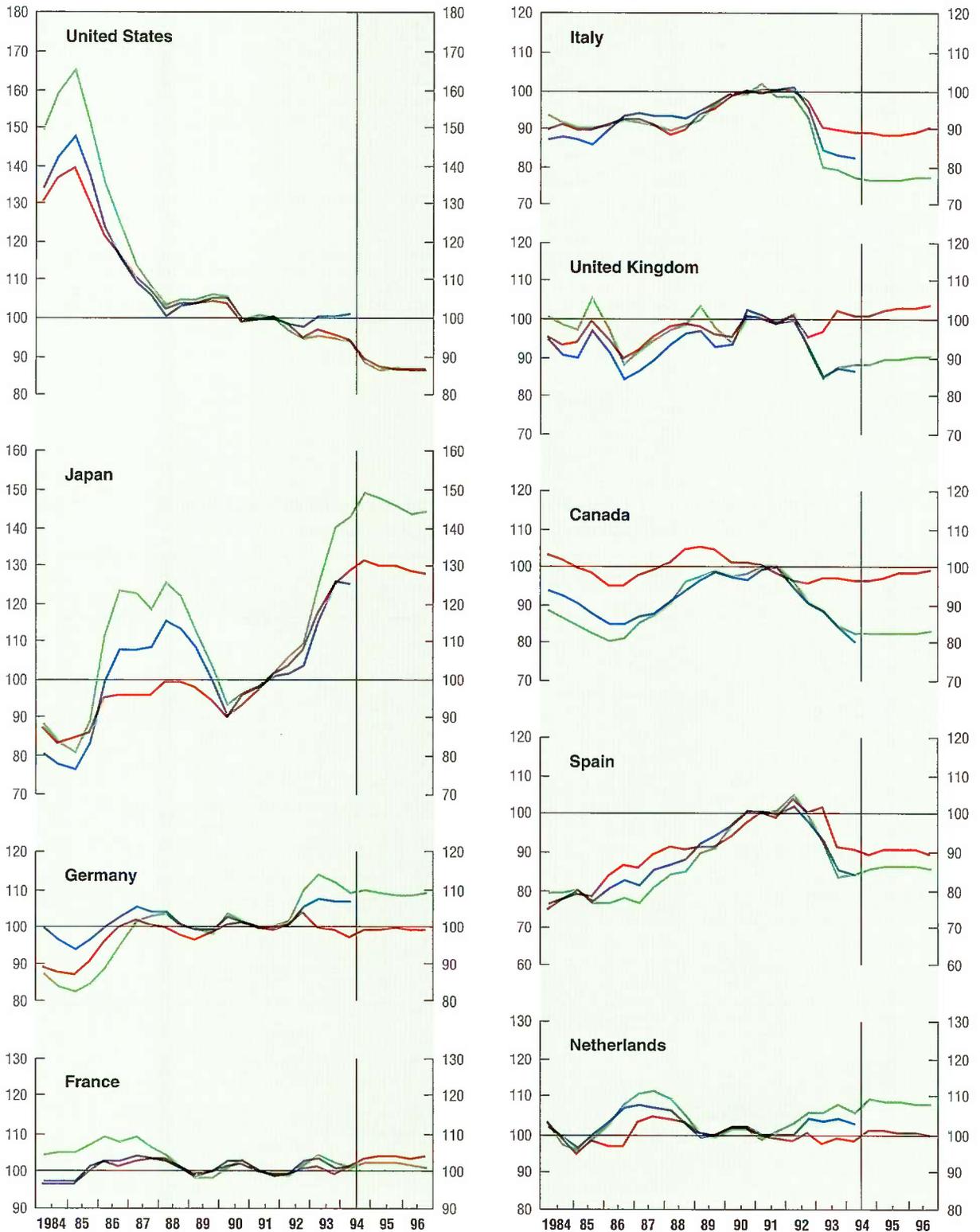
a) BC = commercial banks credit to economy. For more details see "Sources and Methods".

Annex Figure 4. Measures of relative competitive position

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



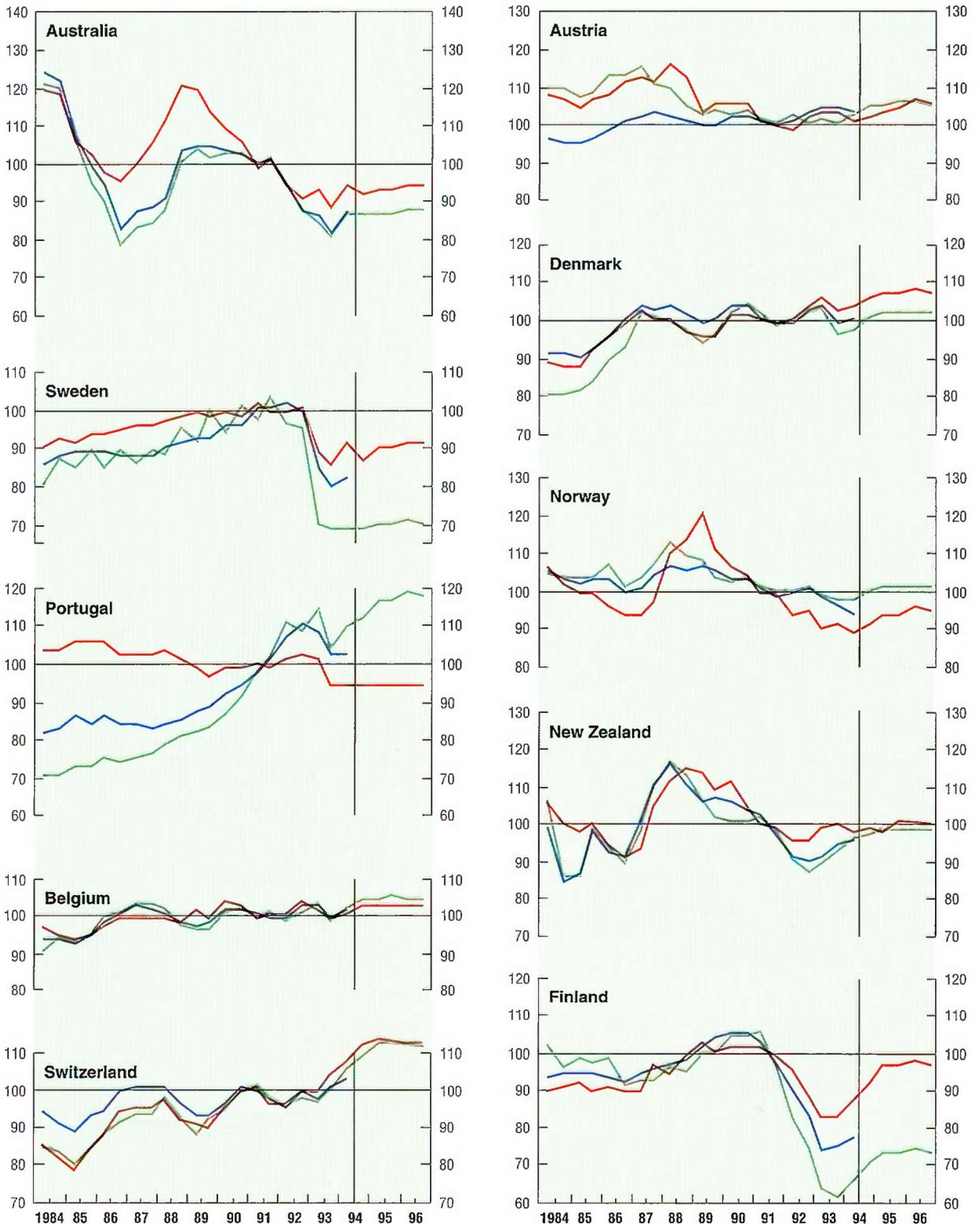
The vertical line indicates the end of the historical period and the beginning of the projection period.

Annex Figure 4. (cont'd) Measures of relative competitive position

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



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

Annex Table 62. **Export market growth and performance in manufactured goods**

Percentage changes from previous year

	(1) Import volume				(2) Export market growth ^a				(3) Export volume				(4) Relative export performance ^b			
	1993	1994	1995	1996	1993	1994	1995	1996	1993	1994	1995	1996	1993	1994	1995	1996
United States	13.1	15.3	8.7	6.4	4.9	10.2	9.1	8.7	6.5	11.1	13.1	11.3	1.6	0.8	3.7	2.4
Japan	6.8	16.7	8.2	8.5	7.5	11.2	9.4	8.7	-2.1	1.3	3.3	5.0	-8.9	-9.0	-5.6	-3.4
Germany	-11.7	6.9	7.4	7.6	0.4	8.0	7.5	7.4	-6.1	14.3	9.1	7.2	-6.4	5.8	1.5	-0.2
France	-5.2	7.5	7.2	7.4	-1.5	7.9	7.6	7.4	-2.8	7.2	6.9	7.1	-1.3	-0.6	-0.7	-0.2
Italy	-12.3	5.6	5.6	6.5	-1.1	7.9	7.8	7.6	12.3	11.4	8.1	6.8	13.5	3.3	0.3	-0.8
United Kingdom	1.6	8.7	7.9	8.0	0.3	8.5	7.7	7.3	-0.3	9.8	8.3	7.6	-0.6	1.2	0.6	0.3
Canada	11.3	12.0	8.6	7.0	11.4	14.3	8.7	6.8	13.8	11.8	10.8	7.7	2.2	-2.3	1.9	0.9
Total of the above countries	1.7	11.3	7.9	7.1	3.1	9.6	8.4	7.9	1.3	9.5	8.8	7.9	-1.7	-0.1	0.4	0.0
Australia	5.2	10.2	12.7	9.9	7.6	12.5	9.3	9.0	8.2	12.5	8.2	8.5	0.6	0.0	-1.1	-0.5
Austria	-1.3	8.6	5.5	6.4	-4.3	7.5	7.5	7.7	-4.5	6.9	6.8	6.2	-0.2	-0.6	-0.7	-1.4
Belgium-Luxembourg	-1.3	5.3	5.2	4.9	-2.8	7.8	7.6	7.6	-3.7	7.2	7.1	7.1	-0.9	-0.6	-0.4	-0.4
Denmark	-3.1	12.6	7.0	5.7	-1.1	8.9	7.6	7.3	-0.8	5.6	5.5	5.4	0.3	-3.0	-2.0	-1.7
Finland	-2.9	3.0	9.1	7.1	0.3	9.4	7.8	7.5	18.9	11.8	6.5	5.1	18.5	2.2	-1.1	-2.2
Greece	-9.1	5.0	5.4	6.2	-3.4	7.2	7.5	7.6	-5.6	-0.1	6.5	6.8	-2.3	-6.9	-0.9	-0.7
Iceland	-18.2	6.9	4.6	5.2	-1.8	9.2	7.0	7.2	-1.4	13.5	3.1	6.7	0.4	4.0	-3.7	-0.5
Ireland	7.4	6.4	5.3	4.8	-0.3	9.1	7.6	7.3	9.4	7.5	6.2	6.7	9.6	-1.4	-1.4	-0.6
Mexico	0.2	12.1	12.9	12.0	11.6	14.4	8.7	6.6	11.1	13.7	9.5	8.9	-0.6	-0.6	0.8	2.1
Netherlands	0.7	6.1	6.5	6.6	-3.1	7.8	7.3	7.1	4.1	8.5	6.5	5.9	7.4	0.7	-0.7	-1.2
New Zealand	2.3	17.9	8.2	6.5	6.9	11.7	10.6	9.5	6.8	12.5	11.6	9.6	-0.1	0.8	0.9	0.1
Norway	-1.0	12.0	7.5	4.2	0.9	9.2	7.6	7.3	3.6	12.0	7.5	7.0	2.7	2.6	-0.1	-0.3
Portugal	-12.6	2.3	9.2	7.2	-4.5	8.4	7.6	7.3	-2.3	8.7	12.6	6.9	2.3	0.2	4.6	-0.3
Spain	-14.0	11.4	10.6	8.9	-3.2	7.3	7.5	7.4	6.5	21.0	10.8	8.5	10.0	12.9	3.1	1.1
Sweden	4.0	13.4	6.6	6.4	-0.4	8.9	7.9	7.2	9.6	14.3	8.4	7.1	10.0	5.0	0.5	-0.1
Switzerland	-0.8	8.5	4.9	6.0	-1.1	8.6	8.0	7.9	0.6	2.0	4.7	5.6	1.7	-6.1	-3.0	-2.1
Turkey	33.8	-29.0	6.1	8.9	-3.9	8.4	7.7	7.7	6.9	12.6	15.6	14.3	11.2	3.7	7.4	6.2
Total of smaller countries	-1.1	7.3	7.5	7.1	-0.9	8.8	7.8	7.5	3.3	9.7	7.6	7.0	4.2	0.8	-0.1	-0.4
Total OECD	0.8	10.1	7.8	7.1	2.1	9.4	8.2	7.8	1.8	9.6	8.5	7.7	-0.3	0.2	0.2	-0.1
OPEC	2.5	4.4	7.9	7.4	5.4	10.7	9.0	8.8	6.2	5.9	4.3	4.9	0.8	-4.3	-4.3	-3.6
Asian NIEs	11.2	12.0	11.9	12.2	7.7	11.7	9.3	8.7	10.1	11.0	11.5	11.2	2.2	-0.6	2.0	2.4
Other Asia	11.0	10.5	10.8	11.2	7.7	11.7	9.8	9.5	12.2	12.0	11.1	10.7	4.2	0.3	1.2	1.1
Latin America	8.1	9.0	8.3	8.2	6.1	10.8	8.5	7.8	6.8	8.8	7.2	6.6	0.6	-1.8	-1.2	-1.1
Africa	5.0	2.0	4.3	4.5	-0.3	8.4	7.5	7.4	0.7	4.8	3.8	5.2	1.0	-3.3	-3.4	-2.0
Central and Eastern Europe	6.8	6.6	9.0	10.2	-2.2	8.0	7.7	7.9	4.8	5.9	8.2	7.9	7.1	-1.9	0.5	0.0
Total of non-OECD countries	8.8	9.1	10.0	10.3	6.2	11.1	9.1	8.7	9.4	10.3	10.2	10.1	3.0	-0.8	1.0	1.3
World	3.0	9.8	8.4	8.0	3.0	9.8	8.4	8.0	3.4	9.7	8.9	8.2	0.4	0.0	0.4	0.2
OECD North America	11.7	14.4	9.0	6.9	6.6	11.3	9.0	8.1	8.2	11.4	12.4	10.4	1.5	0.1	3.1	2.1
OECD Europe	-5.0	7.0	6.9	7.0	-1.0	8.1	7.6	7.4	0.2	10.7	8.0	7.0	1.2	2.4	0.4	-0.4
EC	-6.2	7.2	7.1	7.1	-0.9	8.0	7.6	7.4	-0.5	11.0	8.2	7.1	0.4	2.8	0.6	-0.3
Total OECD less the United States	-2.6	8.4	7.5	7.4	1.6	9.2	8.1	7.7	0.8	9.2	7.5	6.8	-0.8	0.0	-0.5	-0.8

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*.

Annex Table 63. Geographical structure of OECD trade

Percentage of nominal GDP

Area or country	Source/destination	Source of imports					Destination of exports				
		1962	1972	1982	1992	1993	1962	1972	1982	1992	1993
OECD	OECD	6.13	8.15	10.39	11.46	..	5.83	7.96	10.10	11.29	..
	<i>of which:</i>										
	Europe	3.92	5.36	6.84	7.60	..	4.07	5.43	7.11	7.76	..
	North America	1.76	2.00	2.45	2.37	..	1.33	2.01	2.25	2.52	..
	Others	0.44	0.78	1.10	1.49	..	0.43	0.52	0.74	1.02	..
Non-OECD	Non-OECD	2.53	2.61	5.22	3.55	..	2.55	2.53	4.69	3.43	..
	<i>of which:</i>										
	DAEs ^a + China	0.19	0.36	0.88	1.44	..	0.26	0.42	0.87	1.36	..
	OPEC	0.68	0.83	2.21	0.74	..	0.34	0.42	1.46	0.57	..
USA	OECD	1.84	3.47	4.91	5.80	6.01	2.22	2.94	4.18	5.13	4.97
	<i>of which:</i>										
	Europe	0.78	1.27	1.65	1.85	1.83	1.09	1.25	1.89	1.96	1.80
	North America	0.64	1.23	1.47	1.65	1.76	0.67	1.03	1.07	1.51	1.59
	Others	0.41	0.98	1.79	2.29	2.41	0.46	0.65	1.21	1.66	1.58
Non-OECD	Non-OECD	1.02	1.12	2.83	3.13	3.23	1.55	1.18	2.56	2.39	2.42
	<i>of which:</i>										
	DAEs ^a + China	0.08	0.33	0.87	1.74	1.83	0.11	0.22	0.67	1.08	1.13
	OPEC	0.26	0.22	0.99	0.55	0.53	0.18	0.23	0.73	0.37	0.33
Japan	OECD	5.37	3.99	4.41	3.10	2.75	3.94	5.23	6.22	5.13	4.52
	<i>of which:</i>										
	Europe	1.00	0.82	0.93	1.04	0.88	1.11	1.57	2.01	1.97	1.54
	North America	3.39	2.30	2.63	1.65	1.51	2.52	3.31	3.62	2.83	2.67
	Others	0.98	0.87	0.85	0.42	0.36	0.31	0.34	0.59	0.33	0.31
Non-OECD	Non-OECD	3.88	3.72	7.67	3.26	2.96	4.13	4.17	6.49	4.15	4.04
	<i>of which:</i>										
	DAEs ^a + China	0.84	0.73	1.61	1.52	1.46	1.29	1.67	2.39	2.81	2.84
	OPEC	1.12	1.50	4.45	1.06	0.89	0.52	0.61	2.00	0.52	0.41
Europe	OECD	11.69	14.01	18.22	18.34	..	10.55	13.64	17.26	17.63	..
	<i>of which:</i>										
	Europe	8.88	11.61	14.95	15.38	..	8.75	11.60	15.04	15.40	..
	North America	2.25	1.77	2.35	1.78	..	1.34	1.65	1.75	1.58	..
	Others	0.56	0.63	0.93	1.18	..	0.46	0.39	0.47	0.66	..
Non-OECD	Non-OECD	4.38	3.94	6.64	3.96	..	3.61	3.43	5.94	3.80	..
	<i>of which:</i>										
	DAEs ^a + China	0.24	0.28	0.63	1.09	..	0.26	0.26	0.48	0.80	..
	OPEC	1.19	1.37	2.86	0.76	..	0.55	0.61	2.14	0.76	..

^a) DAEs are the Dynamic Asian Economies (Hong Kong, Korea, Malaysia, Singapore, Taiwan, Thailand).

Source: OECD Secretariat.



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 projections for Member countries, the OECD *Economic Outlook* projections are based on the OECD Secretariat'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:

- Exchange rates against the US 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 Secretariat's world macroeconomic model, INTERLINK¹, 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 below.

The domestic economy

Macroeconomic developments reflect the interaction of many economic variables and relationships. The following paragraphs describe those which are particularly important to OECD Secretariat projections.

Domestic expenditure

Two broad categories of domestic expenditure are distinguished, consumption and investment, subdivided into various private and public sector components. The projections of private consumption typically depend on real personal disposable income, changes in the rate of inflation, monetary and financial conditions, and also leading indicators of consumer confidence and retail sales. Particular attention is given to current trends in personal and business sector savings rates and asset holdings. Private investment is, for most countries, subdivided into 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 business survey information. Projections for residential construction take account of demographic trends, housing stocks, real income and financial conditions, and also draw on cyclical indicators for the construction sector. 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. 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. 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 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. 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. 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 typically projected on the basis of movements in the appropriate nominal bases 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

some 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 are made up of 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 below in the Monetary Aggregates and Interest Rates section.

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 economies. Six categories of international trade are customarily distinguished: manufactures; energy; food; raw materials; non-factor services; and other services. Various adjustment and reconciliation procedures are involved in linking customs-basis foreign trade projections to the national-accounts basis projections for individual countries.

The projections for total goods trade are based on a split into the following specific SITC categories:

- food: 0 + 1
- raw materials: 2 + 4
- energy: 3
- manufactures: 5 + 6 + 7 + 8 + 9

Projections for these components are weighted together using 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 Secretariat's INTERLINK Reference 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. 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 transla-

tion 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 Secretariat 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 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 for services and each country's export prices of services relative to those of its competitors. A service trade share matrix based on 1989 flows 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 1½ 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 1½ 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 the non-OECD area are projected on the basis of six country groupings (see Country Classification for details). Individual projections are made for some

important non-OECD countries. Import and export prices for each group reflect world prices weighted according to the commodity structure of trade. Export volumes for each group are projected on the basis of the growth of their markets, with account taken, in some cases, of 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-four OECD Member countries (Belgium-Luxembourg is treated as one country) and four of the dynamic Asian economies (Hong Kong, Korea, Singapore and Taiwan) are included in the calculation of effective exchange rates. Thirty markets are considered: the 24 OECD countries and the six non-OECD zones.

For each year, starting in 1970, a 28×30 (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 27 competitors in the 30 markets. The obtained intermediate matrix is then weighted by the relative share of the 30 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 financial liabilities

The figures for gross financial liabilities (Annex Table 33) 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 financial liabilities (Annex Table 34) measure the gross financial liabilities 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 footnotes to Annex Table 34). If it has not been possible to consolidate the gross financial liabilities 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 to Annex Table 33 for the non-consolidated countries).

Gross debt according to the convergence criteria set out in the Maastricht Treaty (Annex Table 60) comprises currency and deposits, bills and short-term bonds, other short-term loans and other medium- and long-term loans, defined according to the European System of Integrated Economic Accounts (ESA). Financial liabilities such as trade credits extended to the government are not included.

Cyclical and non-cyclical components of general government financial balances (Annex Table 30)

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 potential 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 structural component of the budget balance.

The structural budget balance is derived by (re-)calculating the items on the government appropriation account which would be obtained if output (GDP) were at its potential level. Denoting a cyclically-adjusted variable by an asterisk, revenues (T) and expenditures (G) are recalculated as follows:

$$\begin{aligned} T_1^* &= T_1 (GDP_1^*/GDP_1)^\alpha & \alpha > 0 \\ G_1^* &= G_1 (GDP_1^*/GDP_1)^\beta & \beta < 0 \end{aligned}$$

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 structural budget balances are reported as a percentage of potential output. Potential output is based on a production function approach taking account of the capital stock and changes in the labour supply (excluding structural unemployment). It should be stressed that the estimated structural 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 potential output, and the degree to which elimination of the output gap would translate into enhanced tax revenues and reduced expenditures.

The primary balance (Annex Table 31) is obtained by netting net interest payments from the overall balance.

For a further discussion of these issues, see "Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 152 (forthcoming), Claude Giorno, Pete Richardson, Deborah Roseveare and Paul van den Noord.

MONETARY AGGREGATES AND INTEREST RATES

Monetary and credit aggregates (Annex Table 61)

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. Monetary aggregates are obtained from national data 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. Bank credit information is obtained from OECD, *Main Economic Indicators* and Banque de France.

Latest twelve-month changes are calculated from the most recent 3-month average relative to the corresponding 3-month average a year earlier. Changes from target base period are calculated as the latest monthly figure relative to the fourth quarter of the previous year, except for the United Kingdom and Japan which are changes over the previous twelve months. For the United States and Germany, targets are for Q4 to Q4 annual growth rates; for Japan, the figure is not a target but a projection for growth from Q4 to Q4; for France, the figure is a medium-term objective; for the United Kingdom, the current target or monitoring range is expressed in terms of changes over the previous 12 months.

Interest rates

The following interest rates are reported in Annex Table 35.

Short-term rates: 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: day-to-day money; Belgium: 3-month Treasury certificates; Denmark: 3-month interbank rate; Finland: 3-month Helibor; Ireland: 91-day Exchequer bills up to 1983, 3-month interbank rate from 1984; Mexico: 3-month Treasury certificates; Netherlands: 3-month Aibor; Norway: call money rate; Spain: 3-month interbank loans; Sweden: 3-month Treasury discount notes; Switzerland: 3-month deposits; Australia: 90-day bank-accepted bills; New Zealand: 90-day bank bills.

Long-term rates: United States, Japan and United Kingdom: 10-year government bonds; Germany: 8-15 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; Belgium: central government bonds (more than 5 years); Denmark: central government bonds (10 years); Finland: non-central government taxable public bonds (as from 1994, taxable 5-year central government bonds); Ireland: 15-year government bonds; Mexico: 1-year Treasury certificates; Netherlands: 5-8 year central government bonds; Norway: 6-10 year central government bonds; Spain: government bonds (more than 2 years); Sweden: 5-year yield of long-term government bonds;

Switzerland: private sector bonds; Australia: 10-year 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. Participation rates are calculated as the labour force divided by the total working-age population; where the count of the working-age population, the labour force, the employed and the unemployed is normally restricted to individuals 16 through 64 years of age. 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 16 and over. The data are seasonally-adjusted by the Bureau of Labor Statistics. All layoffs are included in unemployment. Since January 1994, the data have been based on a new survey methodology, and are not directly comparable with data for previous years. For a full discussion of the implications of the change see box 1 in the OECD *Economic Survey of the United States* (November 1994).

Japan

Unemployment, employment and labour force (including national "self-defence" forces) are from the monthly Labour Force Survey of persons aged 15 and over. The data are seasonally-adjusted by the OECD Secretariat.

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 Secretariat. 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 14 and over. 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 1981 Census of Population and the Labour Force Surveys; 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 18 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 15 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 15 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 15 and over. The figures have been adjusted by the OECD Secretariat for breaks in the employment series at 1969/70, 1981/82 and 1983/84.

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.

Denmark

Unemployment refers to the registered unemployed aged 16 to 66 years and includes the partially unemployed converted to full-time equivalents. Unemployment and total employment figures, corresponding to national accounts concepts, are compiled from the Danish Central Register of Labour Market Statistics (CRAM). 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 exclude persons over the age of 56 receiving a preretirement unemployment pension and not actively seeking work.

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

National employment excludes non-resident persons working in Luxembourg and includes nationals working over the border and international civil servants. Data are those provided by the Administration de l'emploi and the national statistical agency (STATEC). Unemployment refers to those registered at the employment agencies and resident in Luxembourg. The labour force is derived from the identity $LF = ET + UN$.

Mexico

Unemployment, employment, and labour force are from the National Survey of Urban Employment covering in 1992 32 urban areas, *i.e.* some 12 million persons, compared to 23-30 million according to Census data: 23 million in the 1990 Census, 30 million in the National Employment Survey of 1991 (that records more of the self-employed, part-time workers in the informal economy). The employment figures from the Urban Employment Survey also differ from those in the national accounts. The latter, which put total employment around 25 million, are used for derived variables such as labour productivity and labour costs. General government employees are from the national accounts; self-employment is the difference between total employment in the national accounts and the number of employees in social insurance statistics.

Netherlands

Unemployment refers to the standardised 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. Since the beginning of 1989 the official series is based on the 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 Secretariat. Total employment is taken from the Labour Force Survey. The total labour force is then derived from the identity $LF = ET + UN$. 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. Prior data for total employment and unemployment have been chain-linked with the new series.

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 Secretariat on the basis of national aggregate statistics, and differs somewhat from the corresponding figure published by the Central Bureau of Statistics, Oslo, which is based on an aggregation of labour force statistics seasonally-adjusted at the regional and occupational levels.

Portugal

Unemployment, civilian employment and civilian labour force are derived from the quarterly Labour Force Survey of

persons aged 15 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.

Spain

Unemployment, employment and labour force are from the quarterly Labour Force Survey of persons aged 16 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.

Sweden

Unemployment is from the monthly Labour Force Survey of persons aged 16 to 64. There are breaks in the series in 1986 and 1993. 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 $LF = ET + UN$.

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.

COST AND PRICE DATA

Average compensation (Annex Table 11)

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 (Annex Tables 23 and 24)

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. 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 inclusion 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 from national sources whenever possible. 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 applied².

USE OF NATIONAL STATISTICS

National accounts

The figures shown in the country tables on Demand and Output follow, in general, the OECD *Standardised System*³ definitions. 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 US Department of Commerce, are available through the third quarter of 1994. The appropriation account for households is based on OECD definitions and differs slightly from official US figures. Briefly, OECD disposable income equals US disposable income minus consumer interest payments and net foreign transfers. OECD Secretariat estimates of the savings ratio may thus differ by one- or two-tenths of a percentage point from estimates based on the official US 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 quar-

ter of 1993 to the second quarter of 1994 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 1994. National accounts data, not seasonally-adjusted, for eastern Germany are available from the second half of 1990 through the first half of 1994. Seasonal adjustment for eastern German data is done by the OECD Secretariat.

d) *France*

Quarterly accounts based on the *Enlarged System of National Accounts* (ESNA) are available through the second quarter of 1994. 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 1994, 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 1994 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 1994 are published by Statistics Canada. Over the projection period, the residual error is assumed to remain constant from the first half of 1994.

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 Secretariat (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 indices⁴. With the exception of certain smaller countries, the indices are seasonally adjusted by national statistical offices using different methods usually derived from the US 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 US 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:

	1989		1988		1989		1990	
	I	II	I	II	I	II	I	II
Industrial production (growth rates)	4.3	-0.5	5.2	8.6	4.2	0.3	1.5	-5.3

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

- Recent descriptions of the scope, structure and properties of the OECD Secretariat's INTERLINK model and the underlying empirical studies are given by Richardson (1988), OECD (1988), and associated *Economics Department Working Papers*.
- A full description of the sources and methods for the capital stock data is contained in Keese *et al.* (1991).
- For detailed definitions, see United Nations, *A System of National Accounts*, New York, 1968.
- A quarterly supplement to *Main Economic Indicators* provides an internationally comparable selection of industrial output indices for branches and a number of categories.

REFERENCES

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).

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 extensive 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 with strict deadlines. Moreover, much of the work in the Department is carried out in small groups. 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 300 708 or FF 371 052 for Administrators (economists) and from FF 431 184 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**

E-Mail: compte.esdadmin@oecd.fr

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

OECD SECRETARIAT

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 (1995) France: FF 100 Other countries: FF 130 US\$24 DM 39

Subscription for 1995

(10 00 01 1) ISSN 0376-6438 France: FF 1 200 Other countries: FF 1 300 US\$240 DM 398

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 1994 France: FF 140 Other countries: FF 150 US\$28 DM 52

Single issue 1995 France: FF 140 Other countries: FF 180 US\$31 DM 53

1995 Subscription

(13 00 00 1) ISSN 0255-0822 France: FF 250 Other countries: FF 270 US\$49 DM 94

TITLES	AUTHORS
No. 22/Spring 1994	
Active labour market policy and unemployment – a framework for the analysis of crucial design features	Lars Calmfors
Medium-term determinants of OECD productivity	A. Steven Englander and Andrew Gurney
OECD productivity growth: medium-term trends	A. Steven Englander and Andrew Gurney
Market structure, trade and industry wages	Joaquim Oliveira Martins
Monetary policy credibility and price uncertainty: the New Zealand experience of inflation targeting	Andreas M. Fischer and Adrian B. Orr
The effects of net transfers on low incomes among non-elderly families	Michael F. Förster
(13 94 22 1) ISBN 92-64-14293-2	
No. 21/Winter 1993	
Employment regulation and patterns of work in EC countries	David Grubb and William Wells
Unemployment persistence	Jørgen Elmeskov and Maitland MacFarlan
The role of real and nominal rigidities in macroeconomic adjustment: a comparative study of the G3 economies	Dave Turner, Pete Richardson and Sylvie Rauffet
Interpreting unemployment: the role of labour-force participation	Jørgen Elmeskov and Karl Pichelmann
Centralisation of wage bargaining and macroeconomic performance – a survey	Lars Calmfors
(13 93 21 1) ISBN 92-64-14108-1	
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	

SELECTED PUBLICATIONS

Economics Department, OECD

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.

March 1994, 186 pages (11 94 01 1) ISBN 92-64-14090-5 France: FF 190 Other countries: FF 250 US\$42 DM 74

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 66

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.

WORKING PAPERS

Economics Department, OECD

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

148. *Macroeconomic performance and fiscal policy adjustments in the medium term: alternative medium-term scenarios*
Pete Richardson, Claude Giorno and Stephan Thurman (October 1994)
147. *The EC's internal market: implementation, economic consequences, unfinished business*
Peter Hoeller and Marie-Odile Louppe (August 1994)
146. *OECD model comparison project (II) on the costs of cutting carbon emissions. Comparison of model structure and policy scenarios: green and 12RT*
Alan Mann and Joaquim Oliveira Martins (August 1994)
145. *An international sectoral data base for fourteen OECD countries* (second edition)
F.J.M. Meyer zu Schlochtern and J.L. Meyer zu Schlochtern (June 1994)
144. *Fiscal policy, government debt and economic performance*
Willi Leibfritz, Deborah Roseveare and Paul van den Noord (June 1994)
143. *GREEN: the reference manual*
Dominique van der Mensbrugge (May 1994)
142. *Pension liabilities in the seven major economies*
Paul van den Noord and Richard Herd (December 1993)
141. *The distribution system in Sweden*
Sören Wibe (October 1993)
140. *The distribution sector in the United Kingdom*
John A. Dawson (October 1993)
139. *The Italian distribution system*
Luca Pellegrini and Angelo M. Cardani (October 1993)
138. *The French distribution industry and the openness of the French Economy*
Patrick Messerlin (October 1993)
137. *The German distribution system*
Josef Lachner, Uwe Chr. Täger, Günter Weitzel (October 1993)
136. *A study of the distribution system in Japan*
Masayoshi Maruyama (October 1993)
135. *An analysis of the U.S. distribution system*
Roger R. Betancourt (October 1993)
134. *Market structure, international trade and relative wages*
Joaquim Oliveira Martins (October 1993)
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 Englander 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, G. Nicoletti and J. 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, G. Nicoletti and J. 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 Tel. (0228) 959.120
Telefax: (0228) 959.1217

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) 49.10.42.76
Telex: 640048 OCDE
Orders via Minitel, France only/
Commandes par Minitel, France exclusivement :
36 15 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

ISLAND

Mál Mog Menning
Laugavegi 18
Pósthólf 392
121 Reykjavik Tel. 162.35.23

ISRAEL

Praedicta
5 Shatner Street
P.O. Box 34030
Jerusalem 91430 Tel. (2) 52.84.90/1/2
Telefax: (2) 52.84.93

R.O.Y.

P.O. Box 13056
Tel Aviv 61130 Tel. (3) 49.61.08
Telefax (3) 544.60.39

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.
Florencia 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 (Deutschland)
 Tel. (0228) 959.120
 Telefax: (0228) 959.12.17

SINGAPUR

Gower Asia Pacific Pte Ltd.
 Golden Wheel Building,
 41, Kallang Pudding Road, 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

Libreria 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 Yayinlari Is-Türk Ltd. Sti.
 Atatürk Bulvari 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
 Margitsziget, Európa Ház
 1138 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.

11-1994

OECD
 47 653
 TA 2365

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 ausgewählten Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas.

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.