

OECD WIRTSCHAFTS- AUSBLICK



JUNI 1999

OECD WIRTSCHAFTS- AUSBLICK

65

JUNI 1999

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 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), Mexiko (18. Mai 1994), die Tschechische Republik (21. Dezember 1995), Ungarn (7. Mai 1996), Polen (22. November 1996) und Korea (12. Dezember 1996). Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften nimmt an den Tätigkeiten der OECD teil (Artikel 13 des Übereinkommens über die OECD).

Originalfassungen veröffentlicht unter dem Titel:

OECD Economic Outlook
Perspectives Économiques de l'OCDE

(In der deutschsprachigen Ausgabe sind die Tabellen, Abbildungen und der statistische Anhang in englischer Sprache enthalten.)

Für den *OECD-Wirtschaftsausblick* zeichnet der Generalsekretär der OECD verantwortlich. Die darin enthaltenen Beurteilungen der wirtschaftlichen Aussichten der einzelnen Länder stimmen nicht zwangsläufig mit denen der jeweiligen nationalen Stellen überein. Die in den Tabellen und Abbildungen enthaltenen statistischen Daten wurden vom OECD-Sekretariat zur Verfügung gestellt, sofern nicht ausdrücklich andere Quellen angegeben sind.

Photo Credit:
Bold Headed Pictures/Pix

© OECD 1999

Genehmigungen zum Nachdruck von Teilen dieses Werks für nichtkommerzielle Zwecke oder zur Verwendung im Unterricht sind einzuholen beim Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20, rue des Grands-Augustins, 76006 Paris, Frankreich, Tel: (33-1) 44 07 47 70, Fax: (33-1) 46 34 67 19. Dies gilt für alle Länder mit Ausnahme der Vereinigten Staaten, wo das Copyright Clearance Center Inc. (CCC), Customer Service, Tel: (508) 750-8400, 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923, USA oder CCC online: <http://www.copyright.com/> die entsprechenden Genehmigungen erteilt. Alle sonstigen Anträge auf Überlassung von Nachdruck- oder Übersetzungsrechten für das gesamte Dokument oder Teile davon sind zu richten an: OECD Publications, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, Frankreich.

VORWORT

In dieser Ausgabe des *OECD-Wirtschaftsausblicks* werden die voraussichtlichen Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung in den OECD-Ländern im laufenden und im nächsten Jahr analysiert und wirtschaftspolitische Empfehlungen zur Gewährleistung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums formuliert. Außerdem enthält die vorliegende Ausgabe das mittelfristige Referenzszenario der OECD, mit dem die kurzfristigen Projektionen bis zum Jahr 2004 extrapoliert werden. Die länderspezifischen Kurzberichte enthalten jeweils Beurteilungen der aktuellen und der voraussichtlichen Wirtschaftsentwicklung in den einzelnen Mitgliedsländern wie auch in einigen Nichtmitgliedstaaten. Stichtag für die Projektionen, die der wirtschaftspolitischen Einschätzung in diesem Bericht zugrunde liegen, war der 4. Mai 1999; die Projektionen wurden im Rahmen der vorläufigen Ausgabe von Mitte Mai veröffentlicht.

Über diese Fragen hinaus werden in fünf Sonderkapiteln einige ausgewählte Themen besonders gründlich behandelt:

- *Arbeitsmarktergebnisse und die OECD-Beschäftigungsstrategie.* In diesem Kapitel werden die Arbeitsmarktergebnisse der OECD-Länder in den neunziger Jahren behandelt und zu den bei der Umsetzung der *OECD-Beschäftigungsstrategie* erreichten Fortschritten in Beziehung gesetzt. Die Analyse legt den Schluß nahe, daß ein umfassendes Reformprogramm im Sinne der Beschäftigungsstrategie die Arbeitsmarktbedingungen deutlich verbessern kann. Doch müssen die politischen Entscheidungsträger bei der Umsetzung der Reformen konsequent auf Kurs bleiben: Es braucht seine Zeit, bis die Effekte solcher Maßnahmen an den Arbeitsmärkten greifen.
- *Wirtschaftspolitische Herausforderungen im Zusammenhang mit der Klimaänderungsproblematik.* Die meisten OECD-Länder haben das Kioto-Protokoll unterzeichnet und sich damit verpflichtet, im Zeitraum 2008-2012 spezifische Ziele für die Reduktion der „Treibhausgasemissionen“ zu erreichen. In diesem Kapitel werden die zur Erfüllung dieser Verpflichtungen erforderlichen Maßnahmen, die damit verbundenen Kosten sowie die Rolle des internationalen Handels mit Emissionsrechten für eine möglichst weitgehende Reduzierung der Kosten untersucht. Darüber hinaus wird aber auch im Blick auf die Zukunft die Frage erörtert, wie die Entwicklungsländer dazu ermutigt werden können, sich zu einer Begrenzung ihres Emissionswachstums bereitzuerklären. Selbst wenn diese Maßnahmen Erfolg haben sollten, ist eine gewisse Klimaänderung wahrscheinlich unausweichlich; daher werden auch Fragen der Anpassung an derartige Veränderungen behandelt.
- *Jüngste Erfahrungen mit den Kapitalströmen in die aufstrebenden Marktwirtschaften.* In diesem Kapitel werden die Faktoren analysiert, die den jüngsten Episoden der Volatilität der Kapitalströme zugrunde liegen. Im Mittelpunkt stehen dabei die wichtigsten Unterschiede, die im Hinblick auf Kapitalmarktinstitutionen und –aufsicht zwischen den aufstrebenden Volkswirtschaften und den ausgereiften Industriestaaten des OECD-Raums existieren. Die Analyse bestätigt, daß ein solides Finanzsystem und makroökonomische

Stabilität die Voraussetzungen für eine erfolgreiche Integration in die globalen Kapitalmärkte darstellen. Ferner wird untersucht, inwieweit feste Wechselkurse als Stabilisierungsinstrument eingesetzt werden können, und es wird argumentiert, daß die Verhängung von Kapitalverkehrskontrollen als Notmaßnahme zwar gewisse kurzfristige Vorteile mit sich bringen kann, ein verbessertes Krisenmanagement in einem multilateralen Rahmen jedoch zweckmäßiger wäre.

- *Ursachen der jüngsten Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte im OECD-Raum.* In diesem Kapitel werden die Hauptfaktoren analysiert, die der jüngsten Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte zugrunde liegen. Es wird gezeigt, daß der Importrückgang in den asiatischen Krisenländern die Exporte des OECD-Raums, und namentlich Japans, erheblich gedämpft hat. Ferner wird ausgeführt, daß sich die zunehmenden Leistungsbilanzungleichgewichte Japans wie auch der Vereinigten Staaten weitgehend durch Unterschiede in den relativen Nachfragestrukturen und entsprechende Ungleichgewichte in der Ersparnis- und Investitionsbilanz erklären und daß diese Ungleichgewichte mittelfristig fortbestehen dürften.
- *Trends im Hinblick auf die Offenheit der Märkte.* In diesem Kapitel werden die Trendentwicklung bei den Indikatoren für die Offenheit der Märkte sowie die internationalen Handels- und Investitionshemmnisse untersucht. Protektionistische handelspolitische Maßnahmen, insbesondere im Investitionsgüterbereich, sind in den vergangenen vierzig Jahren schrittweise abgebaut worden. Vor diesem Hintergrund hat die Offenheit der Märkte beträchtlich zugenommen, wenngleich die Entwicklung je nach Sektoren und Ländern uneinheitlich war. So sind z.B. Handelsschranken im Agrarbereich in den meisten OECD-Ländern nach wie vor weit verbreitet. In jüngster Zeit sind Befürchtungen aufgekommen, der Rückgriff auf gewisse handelspolitische Instrumente, etwa Antidumping-Verfahren und technische Handelshemmnisse, könne mißbräuchlich erfolgen. In diesem Kapitel wird ferner die Rolle inländischer Maßnahmen bei der Beschränkung des Marktzugangs erörtert.

Ignazio Visco

Leiter der Hauptabteilung Wirtschaft

INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung	ix
I. Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage	1
Die globale Situation und die Aussichten für den OECD-Raum	1
Politikerwägungen angesichts des ungewissen weltwirtschaftlichen Umfelds	10
Klingen die Effekte der Krise in den aufstrebenden Marktwirtschaften auf die OECD-Länder allmählich ab?	11
Vereinigte Staaten: Wie solide ist die Expansion?	17
Japan: Die Strukturreformen müssen forciert werden	25
Europa: Bewältigung der konjunkturellen Disparitäten	31
Anhang: Das mittelfristige Referenzszenario der OECD	37
II. Entwicklung in den einzelnen OECD-Ländern	43
Vereinigte Staaten	43
Japan	48
Deutschland	55
Frankreich	60
Italien	65
Vereinigtes Königreich	70
Kanada	75
Australien	80
Belgien	83
Dänemark	86
Finnland	89
Griechenland	92
Irland	95
Island	98
Korea	101
Luxemburg	104
Mexiko	106
Neuseeland	109
Niederlande	112
Norwegen	115
Österreich	118
Polen	121
Portugal	124
Schweden	127
Schweiz	130
Spanien	133
Tschechische Republik	136
Türkei	139
Ungarn	142
III. Entwicklung in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften ..	145
Dynamische Volkswirtschaften Asiens und China	145
Russische Föderation, mittel- und osteuropäische Länder	151
Südamerika	155
IV. Arbeitsmarktergebnisse und die OECD-Beschäftigungsstrategie	159
V. Wirtschaftspolitische Herausforderungen im Zusammenhang mit der Klimaänderungsproblematik	181
VI. Jüngste Erfahrungen mit den Kapitalströmen in die aufstrebenden Marktwirtschaften	197
VII. Ursachen der jüngsten Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte im OECD-Raum	219
VIII. Trends im Hinblick auf die Offenheit der Märkte	231
Anhang	247
Ländereinstufung	248
Gewichtungsschema für aggregierte Meßgrößen	248
Anhangstabellen (<i>englische Fassung</i>)	249

Kästen

I.1	Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen	4
I.2	Umstellung der statistischen Basis: Ein neues System der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den EU-Ländern	6
I.3	Die Auswirkungen der Kosovo-Krise auf die regionale Wirtschaft	13
I.4	Abwertung der chinesischen Währung: Auswirkungen auf die OECD-Länder	16
I.5	Probleme bei der Messung der wirtschaftlichen Veränderungen in den Vereinigten Staaten	20
I.6	Die Eskalation der Staatsschuld in Japan	26
III.1	Fortschritte und Probleme bei den Strukturreformen in China	150
IV.1	Die OECD-Beschäftigungsstrategie	160
IV.2	Herausragende strukturpolitische Reformen in den neunziger Jahren.....	172
VIII.1	Neue Runde von Handelsverhandlungen zum Jahrtausendwechsel?	235

Tabellen (englische Fassung)

I.1.	Output growth projections	1
I.2.	Oil and non-oil commodity prices	2
I.3.	General government financial balances	4
I.4.	World trade summary	5
I.5.	Inflation and unemployment	9
I.6.	Current account balances	10
I.7.	External assets of banks in the BIS area <i>vis-à-vis</i> individual countries	12
I.8.	Share of selected emerging markets in total exports of mature economies, 1997	15
I.9.	Manufacturing in the US economy	22
I.10.	The openness of the US economy	22
I.11.	Household balance sheets in the United States	24
I.12.	Macroeconomic indicators in the euro area, 1996-2000	33
I.13.	Medium-term reference scenario summary	39
I.14.	Fiscal trends in the medium-term reference scenario	41
III.1.	Projections for selected Asian economies	148
III.2.	Projections for Russia and the Slovak Republic	152
III.3.	Projections for Brazil and Argentina	156
IV.1.	Trendarbeitslosigkeit in den OECD-Ländern: Niveaus und Veränderungen im Zeitraum 1990-1998	162
V.1.	Overview of national emission trends, Kyoto objectives and EU burden-sharing	182
V.2.	Costs of Kyoto in OECD regions, 2010	185
V.3.	Real income gains and losses, 2010-2050, with trading and transfers to non-Annex I countries	192
VI.1.	Incentives for adequate risk assessment in banking systems	200
VI.2.	Prudential limits on banks' currency exposure	201
VI.3.	Foreign reserves as a per cent of short-term foreign debt	211
VII.1.	Trade adjustment of the major OECD regions with the Asia-5	222
VII.2.	Trade based decomposition of changes in current account balances, 1996-98 ...	224
VII.3.	Saving-investment based decomposition of changes in current account balances, 1996-98	227
VIII.1.	Production-weighted average tariff rates	233
VIII.2.	Pervasiveness of non-tariff barriers	237
VIII.3.	Use of anti-dumping actions	238
VIII.4.	Import penetration rates for manufacturing industries	240
VIII.5.	Exposure to foreign competition for manufacturing industries	241
VIII.6.	Share of foreign affiliates in manufacturing production	243

Abbildungen (englische Fassung)

I.1.	Financial market indicators	3
I.2.	Projections and outcomes for the United States	18
I.3.	Actual and structural unemployment rates in the United States	19
I.4.	Labour productivity growth in the US business sector	19
I.5.	The increasing diffusion of information processing equipment in the United States	21
I.6.	Corporate profits and price earnings ratio in the United States	23
I.7.	Risk premia in Japan	28
I.8.	Profit margins in the Japanese non-financial corporate sector	30
I.9.	Business climate and consumer confidence indicators in Japan	30
I.10.	Employment in selected euro area countries	32
I.11.	Business climate and consumer confidence indicators in the European Union ..	33
I.12.	Inflation trends in the euro area	34
I.13.	Real interest rates in the euro area	34
I.14.	Growth of M3 in the euro area	35
I.15.	Projected output gaps and unit labour costs in euro area countries, 1999	36
I.16.	Medium-term reference scenario	40
III.1.	Real effective exchange rates and sovereign bond spreads	146
IV.1.	Standardised unemployment rates in OECD regions, 1972-98	159
IV.2.	Change in trend unemployment and employment rates, 1990-98	163
IV.3.	Part-time and temporary employment, 1985-97	164
IV.4.	Decomposition of employment rates in OECD countries, 1998	167
IV.5.	Follow-through on policy recommendations to implement the Jobs Strategy	171
IV.6.	Follow-through in implementing labour market reforms and performances, 1990-98	176
IV.7.	Cyclical variability and trend unemployment, 1990-98	178
V.1.	Alternative CO2 concentration paths	191
V.2.	Average costs of alternative scenarios, 2010-50	192
VI.1.	Factors behind twenty-nine bank insolvencies	202
VI.2.	Current account balances in selected emerging market countries	205
VI.3.	Nominal and real effective exchange rates	206
VII.1.	Change in current account balances, 1996-98	221
VII.2.	Relative output gaps and trade balances on goods and services in the main OECD regions, 1990-98	225
VIII.1.	Protection in the agriculture sector	234
VIII.2.	Number of notifications of technical barriers to trade	236
VIII.3.	Anti-dumping initiations and economic slack	239
VIII.4.	Trade openness	240
VIII.5.	Comparative price performance in manufacturing	244

Verwendete Zeichen

\$	US-Dollar	.	Dezimalstelle
c	US-Cent	I, II	Kalenderhalbjahre
£	Pfund Sterling	Q1, Q4	Quartale
mbd	Millionen Barrel/Tag	Billion	Milliarden
..	Keine Angaben verfügbar	Trillion	Billionen
0	Null oder nahe Null	s.a.a.r.	Saisonbereinigte Jahresraten
--	Nicht zutreffend	n.s.a.	Nicht saisonbereinigt

Summary of projections^a

Seasonally adjusted at annual rates

	1998	1999	2000	1998		1999		2000	
				I	II	I	II	I	II
Percentage changes from previous period									
Real total domestic demand									
United States	5.1	4.2	1.9	5.8	4.4	5.1	2.0	1.9	1.7
Japan	-3.5	-1.2	-0.3	-4.3	-2.7	-0.7	-0.7	-0.1	-0.4
Germany	3.1	1.7	2.2	4.8	1.8	1.3	2.4	2.0	2.4
European Union	3.5	2.2	2.5	4.7	2.3	2.1	2.4	2.5	2.7
Total OECD	2.7	2.6	2.1	3.0	2.3	2.9	2.1	2.1	2.1
Real GDP									
United States	3.9	3.6	2.0	4.0	3.8	4.2	2.0	2.0	1.9
Japan	-2.8	-0.9	0.0	-3.9	-2.0	-0.8	0.0	0.0	-0.1
Germany	2.8	1.7	2.3	3.5	1.5	1.4	2.7	2.1	2.5
European Union	2.8	1.9	2.4	3.0	2.2	1.6	2.3	2.4	2.6
Total OECD	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.4	2.1	2.1	2.1
Per cent									
Inflation^b									
United States	1.0	1.1	1.5	0.9	0.9	1.2	1.1	1.5	1.7
Japan	0.4	-0.7	-0.6	1.7	-1.7	-0.2	-0.7	-0.4	-0.7
Germany	0.9	0.9	1.3	1.5	0.5	1.0	1.0	1.4	1.4
European Union	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7	1.7
Total OECD less high inflation countries ^c	1.3	1.1	1.3	1.6	0.6	1.4	1.1	1.4	1.4
Total OECD	3.1	2.4	2.2	3.4	2.2	2.7	2.2	2.2	2.1
Per cent of labour force									
Unemployment									
United States	4.5	4.2	4.4	4.5	4.5	4.2	4.2	4.4	4.5
Japan	4.1	4.9	5.3	4.0	4.3	4.8	5.1	5.2	5.4
Germany	11.2	10.7	10.0	11.5	10.9	10.7	10.6	10.2	9.8
European Union	10.5	10.1	9.8	10.7	10.3	10.2	10.1	9.9	9.7
Total OECD	7.1	7.0	7.0	7.1	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Per cent of GDP									
Current balances									
United States	-2.7	-3.4	-3.5	-2.5	-3.0	-3.3	-3.5	-3.5	-3.4
Japan	3.2	3.0	3.5	3.1	3.3	2.8	3.3	3.4	3.6
Germany	-0.2	0.0	0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3
European Union	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0
Total OECD	-0.1	-0.5	-0.5	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4
Per cent									
Short-term interest rates^d									
United States	4.8	4.5	4.5	5.0	4.5	4.4	4.5	4.5	4.5
Japan	0.7	0.3	0.4	0.8	0.7	0.3	0.2	0.3	0.4
Euro area	3.9	2.7	2.6	4.1	3.8	2.9	2.6	2.6	2.6
Percentage changes from previous period									
World trade^e	4.5	3.9	5.6	2.7	2.4	3.9	5.7	5.7	5.6

a) Assumptions underlying the projections include:

- no change in actual and announced fiscal policies;
- unchanged exchange rates from 26 April 1999; in particular \$1 = Y 119.15 and \$1 = 0.942 euro;
- the cut-off date for other information used in the compilation of the projections was 4 May 1999.

b) GDP deflator, percentage changes from previous period.

c) High inflation countries are defined as countries which have had, on average, 10% or more inflation in terms of the GDP deflator during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

d) United States: 3-month Treasury bills; Japan: 3-month CD; Euro area: 3-month interbank rates.

e) Growth rate of the arithmetic average of world import volumes and world export volumes.

EINLEITUNG

Die Lage der Weltwirtschaft sieht heute positiver aus als vor sechs Monaten ...

Die wirtschaftliche Lage steht heute weltweit wie auch für den OECD-Raum insgesamt unter günstigeren Vorzeichen als noch vor sechs Monaten. An den Finanzmärkten sind wieder Ruhe und Vertrauen eingeekehrt, nachdem sich die schlimmsten Befürchtungen im Hinblick auf die Effekte der Rußlandkrise vom letzten August nicht bestätigt haben und die Krise in Brasilien weitgehend auf die Region beschränkt blieb. Die Aktienmärkte haben sich erholt und entwickeln sich in den meisten OECD-Ländern nach wie vor dynamisch, und die Risikoprämien sind gesunken. Darüber hinaus hat in einigen asiatischen Krisenländern, namentlich in Korea, offenbar eine raschere Erholung eingesetzt, als erwartet worden war. Die relative Stabilität an den Finanzmärkten ist teilweise die Folge der von den Währungsbehörden der meisten OECD-Länder vorgenommenen Zinssenkungen, der in mehreren Nicht-OECD-Volkswirtschaften eingeleiteten wirtschaftspolitischen Maßnahmen sowie der erheblichen Bemühungen der Finanzinstitute, ihr zu hohes Risikoengagement in den aufstrebenden Marktwirtschaften zurückzuführen.

Vor diesem Hintergrund und unter der Annahme, daß an den Finanzmärkten keine neuerlichen Spannungen aufkommen, lauten die Projektionen nunmehr auf eine Expansion der Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum um rd. 2¼% im Jahr 1999 und um 2% im Jahr 2000. Es wird damit gerechnet, daß die Inflation in nahezu allen Ländern auf niedrigem Niveau verharnt und die OECD-weite Arbeitslosigkeit – wenn auch mit erheblichen Abweichungen zwischen den einzelnen Ländern – im großen und ganzen unverändert bleibt. Obgleich diese Projektionen für den OECD-Raum insgesamt im wesentlichen mit denen der Dezemberausgabe des *OECD-Wirtschaftsausblicks* übereinstimmen, scheinen die Risiken, mit denen sie behaftet sind, nun nicht mehr überwiegend negativer Art zu sein.

... wenn die Aussichten für die großen OECD-Regionen auch unterschiedlich sind

Die großen OECD-Regionen weisen indessen im Hinblick auf Wirtschaftslage und -aussichten erhebliche Unterschiede auf, und hinter den Jahresdurchschnittszahlen verbergen sich signifikante Veränderungen innerhalb des Projektionszeitraums:

- In den *Vereinigten Staaten* entwickelt sich die Wirtschaftstätigkeit bei raschem Wachstum, niedriger Arbeitslosigkeit und praktisch keinerlei Anzeichen inflationären Drucks weiterhin außergewöhnlich dynamisch. Ein Großteil der unerwartet starken Binnennachfrage ist auf die Aktienhauss zurückzuführen. Unter der Annahme, daß die derzeitigen Aktienkursniveaus nicht weiter steigen, könnte das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Durchschnitt dieses Jahres rd. 3½% erreichen und im Jahr 2000 auf rd. 2% sinken, bedingt vor allem durch die nachlassenden Besitzstandseffekte auf die Ausgaben der privaten Haushalte sowie das infolge der rückläufigen Kapazitätsauslastung und der weniger dynamischen Ertragsentwicklung geringere Investitionswachstum.
- Aufgrund der schwachen Exporte und des eingetrübten Geschäftsklimas hat sich das Wachstum in großen Teilen der *Europäischen Union* seit Ende 1998 verlangsamt. Jedoch dürften das ausgesprochen gute Konsumklima und die schrittweise Erholung der Exportmärkte, mit der angesichts der nicht mehr

weiter schrumpfenden Importe der Krisenländer gerechnet wird, im Laufe des Jahres 1999 zu einer Wachstumsbeschleunigung auf durchschnittlich rd. 2% beitragen, die dann im Jahr 2000 rd. 2½% erreichen könnte. Dennoch wird die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion in Europa insgesamt während der kommenden Jahre wohl groß bleiben.

- In *Japan* hat sich die Rezession bis Ende letzten Jahres weiter verschärft. In jüngster Zeit deuten aber einige positive Anzeichen darauf hin, daß sich die Wirtschaftslage mittlerweile nicht mehr verschlechtert. Zu diesen positiven Faktoren gehören der Rückgang der Risikoprämie, eine gewisse Erholung des Geschäftsklimas sowie Fortschritte bei der Lösung der Probleme des Finanzsektors. Gleichwohl wird für 1999 aufgrund der anhaltenden Umstrukturierung des Unternehmenssektors keine Erholung der gesamten Inlandsnachfrage projiziert, und die gesamtwirtschaftliche Produktion könnte auf das Gesamtjahr bezogen um real nahezu 1% sinken, bevor sie sich im nächsten Jahr stabilisiert.

Außerhalb des OECD-Raums sind die Wirtschaftsaussichten uneinheitlich

Außerhalb des OECD-Raums ergibt sich ein uneinheitliches Bild für die Wirtschaftsergebnisse, und die Aussichten für die unmittelbare Zukunft sind nach wie vor ungünstig, wenngleich sich für das Jahr 2000 eine gewisse Besserung abzeichnet. Während sich die Lage in den aufstrebenden Ländern Asiens offenbar stabilisiert, wird die Erholung in den meisten von der Krise betroffenen Volkswirtschaften erst im nächsten Jahr an Tempo zulegen, und für China wird eine gewisse Verlangsamung des Wachstums projiziert, das aber gleichwohl auf hohem Niveau verharret. Brasilien schließlich verzeichnet eine Schrumpfung des realen BIP, die auch den Rest Lateinamerikas in Mitleidenschaft ziehen wird, während die gesamtwirtschaftliche Produktion in Rußland in diesem Jahr weiter sinken dürfte.

In vielen Nicht-OECD-Regionen existiert nach wie vor eine Reihe von Konjunkturrisiken

Wenngleich sich die möglichen Projektionsfehler negativer und positiver Art mittlerweile offenbar gleichmäßiger verteilen, besteht doch nach wie vor eine Reihe von Faktoren, die für eine ungünstigere Entwicklung sorgen könnten. Diese beziehen sich weitgehend auf die Ungewißheit darüber, ob die bessere Verfassung der Finanzmärkte vorübergehender Natur ist oder eine größere Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks signalisiert. In dem Maße, wie die Weltfinanzmärkte nicht mehr so anfällig gegenüber ungünstigen Bedingungen sind, hat sich die Wahrscheinlichkeit verringert, daß etwaige weitere Krisen in den aufstrebenden Marktwirtschaften die Wirtschaftsaussichten der OECD-Länder wesentlich beeinträchtigen. Indessen hat der Rückzug ausländischer Investoren aus vielen aufstrebenden Volkswirtschaften hohe finanzielle Kosten verursacht, die in einigen Ländern die konjunkturdämpfenden Kräfte verstärken und in Brasilien die Bemühungen um eine Haushaltsstabilisierung erschweren. Solange die ausländischen Investoren nicht wieder Vertrauen in diese Volkswirtschaften fassen, wird die Erholung in diesen Ländern voraussichtlich moderat bleiben, wobei sich auch die vom Handel ausgehenden positiven Übergreifeffekte in Grenzen halten dürften. Wenngleich die unmittelbaren wirtschaftlichen Auswirkungen des Kosovo-Konflikts für die nicht direkt vom Krieg oder von massiven Flüchtlingsströmen betroffenen Länder in der Region bislang offenbar gering sind, sind die globalen wirtschaftlichen Folgen im Falle eines Andauerns der Krise doch ungewiß.

Aber auch die Aussichten im OECD-Raum bergen positive und negative Risiken und die Politik-erfordernisse sind in den einzelnen Regionen unterschiedlich

In stärkerem Maße als noch vor einigen Monaten hängt diesmal eine Anzahl der wichtigsten – positiven wie negativen – Projektionsrisiken und -ungewißheiten vor allem mit der derzeitigen und projizierten Wirtschaftslage im OECD-Raum selbst zusammen. Dabei muß die Wirtschaftspolitik in den drei großen OECD-Regionen unterschiedlichen Anforderungen gerecht werden.

In den Vereinigten Staaten ist angesichts der niedrigen Inflation und der großen Unsicherheiten bezüglich der Kapazitätsauslastung in der Wirtschaft ...

In den *Vereinigten Staaten* lautet die Kernfrage, ob die nun schon seit einiger Zeit wirksame positive Wirtschaftsspirale noch wesentlich länger Bestand haben kann. Eine Reihe befristeter Faktoren, die einen dämpfenden Effekt auf die Einfuhrpreise hatten, wie etwa die niedrigeren Öl- und Rohstoffpreise, die Kapazitätsüberhänge in anderen Ländern und die Dollar-Aufwertung, bildeten bislang günstige Voraussetzungen für ein rasches Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion bei gleichzeitig niedriger Inflation. Daneben könnten aber auch andere Faktoren eher struktureller Natur eine Rolle gespielt haben. Namentlich die raschen Produktivitätsfortschritte in den Spitzentechnologiebranchen haben die Preise sinken lassen und damit das Wachstum des Kapitalstocks in anderen Sektoren der Wirtschaft stimuliert, was möglicherweise als Hinweis auf eine gewisse Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials gewertet werden kann. Indessen lassen sich unwiderlegbare Anzeichen für eine tendenzielle Strukturverbesserung auf der Angebotsseite bisher kaum ausmachen.

... keine unmittelbare Änderung des geldpolitischen Kurses erforderlich

Das im historischen Vergleich sehr hohe Verhältnis zwischen Aktienkursen- und -erträgen, die sehr niedrige Sparquote der privaten Haushalte und das zunehmende Leistungsbilanzdefizit sind Hinweise auf wachsende Ungleichgewichte in der amerikanischen Wirtschaft. Eine Eintrübung des Konjunkturklimas würde negative und – unter den gegebenen Umständen – möglicherweise unverhältnismäßig gravierende Konsequenzen für die Wirtschaftsaussichten nach sich ziehen. In diesem von niedriger Inflation und Ungewißheit geprägten Umfeld können es sich die amerikanischen Währungsbehörden erlauben, mit einer etwaigen Kursänderung so lange zu warten, bis sie über klare Anzeichen für eine Veränderung der Inflationsbedingungen verfügen. Die Haushaltspolitik sollte ihre längerfristige Orientierung auf die Sicherstellung solider Staatsfinanzen beibehalten.

Im Euroraum empfiehlt sich ein Policy Mix aus konjunkturstützenden monetären Bedingungen ...

Angesichts der sehr niedrigen Inflationsniveaus und der wachsenden Anzeichen für eine Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit haben zahlreiche europäische Zentralbanken ihre Leitzinsen Anfang April gesenkt. Nach der erfolgreichen Einführung des Euro können die ersten Aktionen der neu gegründeten Europäischen Zentralbank als Versuch interpretiert werden, der Öffentlichkeit die Gewißheit zu vermitteln, daß Inflations- und Deflationsrisiken das gleiche Gewicht beigemessen wird. Der derzeit lockere geldpolitische Kurs scheint für den Euroraum insgesamt angemessen. In einigen Ländern, wo sich bereits Anzeichen für eine Überhitzung bemerkbar machen, könnte er allerdings Probleme verursachen.

... einer Fortsetzung der Haushaltskonsolidierung und energisch betriebenen Strukturreformen

Im Prinzip können solche Schwierigkeiten durch fiskalpolitische Anpassungen in den einzelnen Ländern überwunden werden. Indessen gehören die mit Inflationsrisiken konfrontierten Länder generell auch zu denjenigen, die in struktureller Hinsicht bereits relativ solide Haushaltspositionen aufweisen. In anderen Ländern des Euroraums sind die Haushaltspositionen schwächer, und es ist deshalb wichtig, daß diese Länder alle etwaigen konjunkturellen Verbesserungen nutzen, um weitere Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zu erreichen. Eine Stärkung der Haushaltspositionen ist schon deshalb notwendig, um einen ausreichenden Spielraum zu schaffen, damit fiskalische Stabilisierungsfaktoren im Fall einer länger andauernden Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit voll zum Tragen kommen können. Überhaupt werden die Strukturreformen grundsätzlich energischer betrieben werden müssen, um die wirtschaftliche Anpassungsfähigkeit des Euroraums auf den Produkt- und Arbeitsmärkten zu steigern und ihre Anfälligkeit gegenüber Schocks zu verringern.

In Japan, wo die traditionelle makroökonomische Politik kaum noch etwas zur Ankurbelung der Gesamtnachfrage beitragen kann ...

In Japan sind die Aussichten weiterhin trübe. Wenn die derzeit expansiv angelegte Wirtschaftspolitik auch nicht verfrüht auf einen gegenläufigen Kurs einschwenken sollte, ist von der traditionellen makroökonomischen Politik doch kein wesentlicher zusätzlicher Beitrag zur Konjunkturankurbelung mehr zu erwarten. Die Geldmarktzinssätze sind in nominaler Rechnung nunmehr praktisch bei Null angelangt, und die bislang ergriffenen fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen hatten ein massives Wachstum der Staatsschuld zur Folge. Unkonventionelle makroökonomische Maßnahmen, wie etwa die Teilmonetisierung des Haushaltsdefizits, dürften kaum eine wesentliche Besserung bewirken, ohne daß ein starker negativer Druck auf den Wechselkurs entsteht.

... wird ein dauerhafter Aufschwung nur durch die Lösung gravierender Strukturprobleme bewerkstelligt werden können

Bisher wurde die Effektivität der Konjunkturankurbelungsmaßnahmen durch den Fortbestand von Strukturproblemen namentlich im Finanzsektor gemindert. Zwar wurden bei der Lösung der Probleme des Finanzsektors bereits erhebliche Fortschritte erzielt, doch ist es für eine kurzfristige Konjunkturerholung unerlässlich, daß der Überhang an Immobilienvermögen abgebaut wird und auch sonstige Hemmnisse, die der Finanzintermediation entgegenstehen, beseitigt werden. Um mittelfristig einen dauerhaften Aufschwung sicherzustellen, wird es ferner notwendig sein, Anpassungen am Arbeitsmarkt bei gleichzeitiger Beschleunigung der Umstrukturierungen im Unternehmenssektor zu erleichtern und unverzüglich an die Lösung besonders gravierender Strukturprobleme in anderen Sektoren heranzugehen, wozu insbesondere die Reform eines breiten Spektrums staatlicher Regulierungen gehört, die derzeit die längerfristigen Wachstumsaussichten dämpfen.

Die OECD-Länder sollten protektionistischem Druck widerstehen und ihre Märkte offen halten

Bedingt sowohl durch die Effekte der Asienkrise wie auch durch die divergierende Konjunkturentwicklung in den großen OECD-Regionen haben sich die Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzpositionen während der vergangenen zwei Jahre tendenziell ausgeweitet. Das hat die Sorge aufkommen lassen, daß mit dieser Entwicklung eine Verstärkung protektionistischer Bestrebungen einhergehen könnte. Bisher beschränken sich die Handelsstreitigkeiten auf wenige, öffentlichkeitswirksame Bereiche, die in Wirklichkeit nur einen Bruchteil des Welthandels ausmachen. Trotz der projizierten stärkeren Synchronisierung der Konjunkturzyklen in den großen OECD-Regionen dürften die Leistungsbilanzungleichgewichte noch einige Zeitlang fortbestehen, und es wurde die Besorgnis geäußert, der protektionistische Druck könnte sich dementsprechend weiter verstärken. Würden effektiv protektionistische Maßnahmen ergriffen, so würde dies die Aussichten auf ein dauerhaftes Wachstum schmälern und den Anpassungsprozeß in den aufstrebenden Marktwirtschaften beeinträchtigen. Außerdem dürften protektionistische Maßnahmen die Leistungsbilanzungleichgewichte kaum wesentlich beeinflussen, denn die Wiederherstellung ausgeglichener Positionen hängt letztlich von Veränderungen der volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung und der Investitionen ab. In diesem Zusammenhang sollten die OECD-Länder unbedingt die Umsetzung handelspolitischer Maßnahmen vermeiden, die die Offenheit der Märkte für internationale Handelstransaktionen und Investitionen einschränken.

I. GESAMTBEURTEILUNG DER WIRTSCHAFTSLAGE

DIE GLOBALE SITUATION UND DIE AUSSICHTEN FÜR DEN OECD-RAUM

An den Weltfinanzmärkten ist wieder Ruhe eingeleitet ...

Nachdem sich die größten Befürchtungen im Hinblick auf die Folgen der Rußlandkrise vom letzten August und deren Einfluß auf die weltwirtschaftlichen Aussichten gelegt haben, sind an den Weltfinanzmärkten wieder Ruhe und Vertrauen eingeleitet. Die Aktienmärkte haben sich erholt und entwickeln sich in den meisten OECD-Ländern nach wie vor dynamisch, an den Devisenmärkten herrschte mit Ausnahme Brasiliens Ruhe, und die Einführung des Euro verlief reibungslos. In Japan könnte eine gewisse Lockerung des „credit crunch“ eingesetzt haben, nachdem konkrete Maßnahmen zur Lösung der Probleme im Bankensektor eingeleitet wurden und der öffentliche Sektor in steigendem Umfang Kreditrisiken übernommen hat. Die Finanzmärkte sind bislang noch nicht wesentlich vom Kosovo-Konflikt in Mitleidenschaft gezogen worden, wenngleich die Auswirkungen auf die Länder in der Region bereits gravierend sind und sich verstärken werden, sofern die Krise andauert.

... jedoch wies die Weltwirtschaft in den einzelnen Regionen uneinheitliche Ergebnisse auf

Vor diesem Hintergrund kam es weltweit zu uneinheitlichen Wirtschaftsergebnissen. Positiv ist zu vermerken, daß sich das dynamische inflationsfreie Wachstum in den Vereinigten Staaten fortsetzte, die Brasilienkrise weitgehend auf Südamerika beschränkt blieb und der Konjunkturabschwung in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens offenbar zum Stillstand gekommen ist. Andererseits ist jedoch festzustellen, daß sich die Expansion in Europa etwas verlangsamt hat, die japanische Wirtschaft gerade erst die Talsohle zu erreichen scheint und klare Anzeichen für eine

Table I.1. Output growth projections

Percentage increase in real GDP over previous period

	Current projection				Revisions since November 1998 ^a			
	1997	1998	1999	2000	1998	1999	2000	Cumulative revision 1998-2000
United States	3.9	3.9	3.6	2.0	0.4	2.1	-0.2	2.3
Japan	1.4	-2.8	-0.9	0.0	-0.2	-1.1	-0.7	-2.0
European Union	2.7	2.8	1.9	2.4	0.0	-0.3	-0.1	-0.4
Euro area	2.5	2.9	2.1	2.6	0.0	-0.4	-0.1	-0.5
OECD	3.3	2.3	2.2	2.1	0.1	0.5	-0.2	0.4
<i>Memorandum items:</i>								
Non-OECD area ^b	5.2	2.4	2.7	4.1	-	-	-	-
World ^b	4.0	2.3	2.4	2.9	-	-	-	-

a) See *OECD Economic Outlook* 64, December 1998.

b) Constructed from OECD and IMF projections for non-OECD regions, using 1997 GDP weights in world GDP based on 1997 purchasing power parities.

Erholung noch auf sich warten lassen, die Aussichten auf ein kräftiges Wachstum in den aufstrebenden Märkten kurzfristig gering sind und Befürchtungen hinsichtlich der Gefahr einer globalen Deflation existieren. Alles in allem setzt sich das bescheidene Wachstum, das seit dem letzten Jahr sowohl im OECD-Raum als auch in der Weltwirtschaft allgemein zu verzeichnen ist, weiter fort (Tabelle I.1).

Die Ölpreise sind gestiegen, und der rückläufige Trend der Rohstoffpreise kommt allmählich zum Stillstand

Ein wichtiger Bestimmungsfaktor für die Entwicklung in den OECD-Ländern war 1998 der drastische Rückgang der Erdöl- und Rohstoffpreise (Tabelle I.2). Dieser Faktor trug zum anhaltenden Inflationsabbau sowie zu der Tatsache bei, daß sich das Wachstum der verfügbaren Einkommen im OECD-Raum außerhalb Asiens überwiegend behaupten konnte, wenngleich die Wirtschaft einer Reihe rohstoffexportierender Länder, darunter Kanada, Mexiko, Neuseeland und Norwegen, durch die Baisse der Rohstoffpreise in Mitleidenschaft gezogen wurde. Diese rückläufige Preistendenz scheint nunmehr zum Stillstand zu kommen. Nach der konzertierten Aktion, in deren Rahmen die wichtigsten ölerzeugenden Länder im März eine Verknappung des Ölangebots beschlossen, stiegen die Ölpreise wieder kräftig an und lagen Anfang Mai um über 50% über dem Niveau von Ende letzten Jahres. Die neuen Ölförderplafonds dürften zwar im Vergleich zu dem im letzten Jahr gültigen Übereinkommen diesmal auf breiterer Basis eingehalten werden, doch werden die hohen Weltvorräte den Preisauftrieb dämpfen. Den Projektionen zufolge werden die Importpreise für den OECD-Raum im zweiten Halbjahr 1999 durchschnittlich knapp über 15 \$ pro Barrel betragen und im Jahr 2000 in realer Rechnung konstant bleiben. Wenngleich bei den Preisen für sonstige Rohstoffe keine wesentliche Erholung innerhalb der nächsten 18 Monate projiziert wird, könnten diese dennoch im Jahresverlauf 1999 ihren Tiefstand erreichen, wenn sich die Nachfrage und die Wirtschaftstätigkeit in Asien stabilisieren und dort eine Konjunkturerholung einsetzt.

Table I.2. Oil and non-oil commodity prices

	Per cent change			
	1997	1998	1999	2000
OECD import oil price (c.i.f.)	-7.0	-34.3	15.6	5.4
Non-oil commodity prices ^a	0.8	-14.0	-9.9	-0.1
<i>Memorandum item:</i>				
OECD import oil price (c.i.f., \$/barrel)	19.14	12.58	14.54	15.33

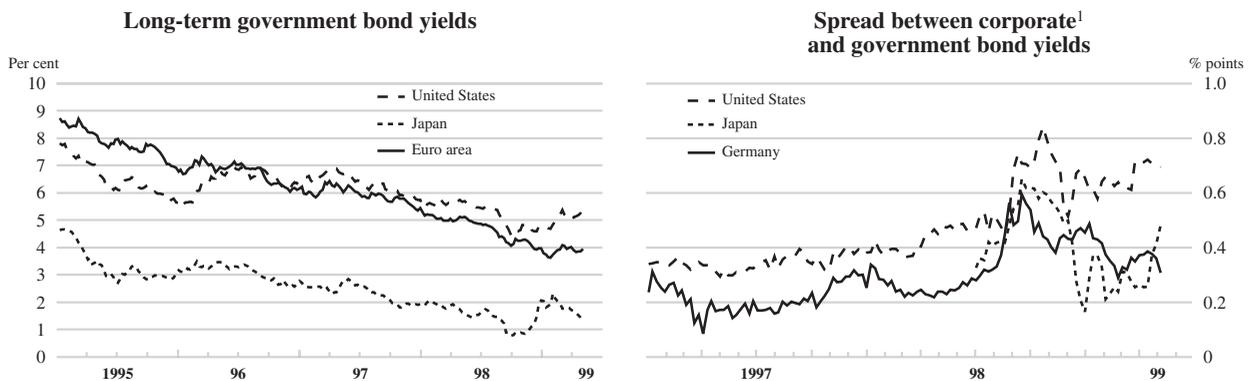
a) Total commodity price index, excluding energy, Hamburg Institute for Economic Research. OECD projections for 1999 to 2000.

Die Zinssätze dürften auf niedrigem Niveau verharren ...

Die amtlichen Zinssätze sind im OECD-Raum seit Ende letzten Jahres überwiegend gesenkt worden, was zu generell niedrigeren Geldmarktsätzen führte, und an den Renten- wie auch an den Aktienmärkten hat die Volatilität abgenommen. Die nominalen langfristigen Zinssätze haben in den Vereinigten Staaten und Europa Ende 1998 bzw. Anfang 1999 ihren tiefsten Stand der vergangenen drei Jahrzehnte erreicht, wenngleich die Sätze für Staatsschuldverschreibungen in jüngster Zeit wieder etwas anzogen (Abb. I.1). Die „spreads“ für Titel höherer Bonität sind gegenüber ihren Höchstständen von September/Oktober gesunken, verharren aber immer noch über den vor Jahresfrist beobachteten außergewöhnlich niedrigen Niveaus. In Japan wurde der Tagesgeldsatz bis nahe an die 0%-Marke zurückgenommen, während die Dreimonatsgeldmarktsätze auf unter ¼% gefallen sind. Gleichwohl bleibt das Kreditangebot trotz der bei der Milderung

des „*credit crunch*“ erzielten Fortschritte wegen der anhaltenden Probleme im Bankensektor beschränkt, und die Zinsstrukturkurve ist infolge der steigenden langfristigen Zinssätze steiler geworden. Angesichts der weithin niedrigen Inflationsraten wird unterstellt, daß die amtlich festgelegten Zinssätze während des Projektionszeitraums fast überall im OECD-Raum weitgehend unverändert bleiben (vgl. Kasten I.1) und die langfristigen Zinssätze – bei einer leichten Aufwärtstendenz in Europa – um die derzeitigen Niveaus schwanken werden.

Figure I.1. **Financial market indicators**



1. United States: AAA-rated paper; Japan and Germany: all non-bank corporations. Option-free fair-market yields.
Source: Bloomberg.

**... ein stärkerer Dollar
und ein schwächerer Euro
werden stabilisierend
wirken ...**

Die anhaltende Dynamik der amerikanischen Wirtschaft hat viele Marktteilnehmer überrascht. Diese Entwicklung schlägt sich in einer gewissen Befestigung des Dollar nieder, namentlich gegenüber dem Euro seit dessen Einführung im Januar. Insgesamt dürften die seit dem letzten Herbst eingetretenen Wechselkursänderungen zu einer gewissen Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten bzw. zu einem dynamischeren Wachstum in Europa beitragen. Für die japanische Wirtschaft werden diese Veränderungen indessen weniger hilfreich sein, da sich zwar die Wechselkurse in mehreren asiatischen Krisenländern gefestigt haben, der Yen seit Erstellung der Projektionen für den *OECD-Wirtschaftsausblick 64* im vergangenen November in effektiver Rechnung aber ebenfalls einen gewissen Wertzuwachs verbuchte.

**... während die Finanz-
politik in vielen Ländern
weitgehend neutral sein
könnte**

Die Finanzpolitik wird vermutlich für die Konjunkturaussichten weniger ausschlaggebend sein als noch vor wenigen Jahren. Für den OECD-Raum insgesamt wird sich das Finanzierungsdefizit des Sektors Staat im Projektionszeitraum möglicherweise geringfügig ausweiten (um rd. $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt des BIP), und zwar vorwiegend aufgrund der sich verschlechternden Finanzposition in Japan (Tabelle I.3). Die Vereinigten Staaten dürften in den nächsten zwei Jahren Rekordhaushaltsüberschüsse von nahezu 2% des BIP verzeichnen. Die Mitgliedsländer der Europäischen Union (EU) sind den im letzten Jahr angekündigten Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen verpflichtet. Die Finanzposition der EU-Länder könnte sich deshalb bis zum Jahr 2000 trotz der im Vergleich zu den amtlichen Haushaltsprojektionen etwas schwächeren Wachstumsaussichten leicht verbessern. In Japan ist der haushaltspolitische Kurs für 1999 hingegen sehr expansiv, und das Haushaltsdefizit könnte angesichts der schwachen konjunkturellen Lage – selbst unter der Arbeitshypothese, daß dieses Jahr kein Nachtragshaushalt vorgelegt wird – auf 9% des BIP im Jahr 2000 steigen.

Kasten I.1 Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen

Die finanzpolitischen Annahmen basieren auf angekündigten Maßnahmen und politischen Absichtserklärungen, soweit diese Bestandteil genau definierter Programme sind. Einzelheiten über die Annahmen für die einzelnen Länder sind den jeweiligen länderspezifischen Kurzberichten in Kapitel II „Entwicklung in den einzelnen OECD-Ländern“ zu entnehmen. Es wird im großen und ganzen davon ausgegangen, daß der am strukturellen Haushaltssaldo gemessene finanzpolitische Kurs weitgehend neutral sein wird. Eine Ausnahme bildet Japan, wo die Finanzpolitik 1999 sehr expansiv ist. Unter der Annahme, daß dieses Jahr kein weiterer Nachtragshaushalt verabschiedet wird, dürfte diese im Jahr 2000 weitgehend neutral sein. Es wird unterstellt, daß die Leitzinssätze den erklärten Zielen der Währungsbehörden in bezug auf Preisstabilität (bzw. in einigen Fällen in bezug auf die angestrebte Konjunkturstützung) oder Wechselkurse entsprechen. Im Fall der Vereinigten Staaten bedeutet dies, daß die geldpolitisch gesteuerten Zinssätze im Zuge der beginnenden konjunkturellen Abschwächung und der weiterhin niedrigen Inflation unverändert bleiben, während in Japan, wo der Spielraum für eine weitere Lockerung praktisch ausgeschöpft ist, die kurzfristigen Zinssätze auf einem sehr niedrigen Niveau verharren dürften. Das erklärte primäre Ziel im Euroraum¹ ist die mittelfristige Bewahrung der Preisstabilität, wobei Preisstabilität als ein jährlicher Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex von unter 2% definiert wird. In einem Umfeld, in dem die Preisstabilität erreicht wurde und die Wirtschaftstätigkeit unter ihrer Potentialrate verharrt, wird unterstellt, daß die Europäische Zentralbank ihren Schlüsselzinssatz im weiteren Verlauf von 1999 und bis zum Ende des Jahres 2000 unverändert bei 2½% belassen wird.

Es wird unterstellt, daß die Wechselkurse gegenüber dem Stand vom 26. April 1999 unverändert bleiben; das bedeutet insbesondere einen US-Dollar-Wechselkurs von 119 Yen bzw. 0,942 Euro. Eine Ausnahme von der Hypothese fester Wechselkurse bilden Ungarn, Polen und die Türkei, wo gemäß der Interpretation der OECD hinsichtlich der „amtlichen“ Wechselkurspolitik mit anhaltenden Abwertungen gerechnet wird.

Nach dem Anstieg der Ölpreise seit März liegt der Dollarpreis für international gehandeltes Öl (OECD-Importe auf cif-Basis) den Annahmen zufolge im ersten Halbjahr 1999 bei durchschnittlich 13,83 \$ je Barrel. Im zweiten Halbjahr 1999 dürfte sich der Preisanstieg am Ölmarkt voll in den Importpreisen niederschlagen, für die im zweiten Halbjahr 1999 ein Durchschnittswert von 15,25 \$ je Barrel unterstellt wird. Die Preise für sonstige Rohstoffe sind im zweiten Halbjahr 1998 auf Dollarbasis um nahezu 17% gesunken, und für 1999 wird ein weiterer Rückgang um durchschnittlich 10% unterstellt. Für das Jahr 2000 wird damit gerechnet, daß sich die Preise für Öl und andere Rohstoffpreise im Gleichschritt mit den Preisen für OECD-Industriegüterexporte entwickeln.

Redaktionsschluß für die Projektionen war der 4. Mai 1999.

1. Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Belgien, Finnland, Irland, Luxemburg, Niederlande, Portugal und Spanien, die seit 1. Januar 1999 an der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen.

Table I.3. General government financial balances^a

Per cent of GDP

	1996	1997	1998	1999	2000
United States					
Actual balance	-0.9	0.4	1.7	1.9	1.8
Structural balance	-0.8	0.0	0.9	1.0	1.1
Japan					
Actual balance	-4.2	-3.4	-6.0 ^b	-8.7	-9.0
Structural balance	-4.8	-4.0	-5.0 ^b	-6.8	-6.7
European Union^c					
Actual balance	-4.2	-2.4	-1.6	-1.6	-1.4
Structural balance	-3.4	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0
OECD^c					
Actual balance	-2.6	-1.2	-0.9	-1.2	-1.2
Structural balance	-2.5	-1.3	-0.9	-1.1	-0.9

a) Actual balances are per cent of nominal GDP and structural balances are per cent of potential GDP.

b) Excludes the budgetary impact of the debt take-over of Japan National Railways Settlement Corporation and National Forest Special Account (5.4 percentage points of GDP).

c) European Union figures exclude Luxembourg. Total OECD figures for the actual balance exclude, in addition, Mexico, Switzerland and Turkey and those for the structural balance further exclude the Czech Republic, Hungary, Iceland, Korea and Poland.

Table I.4. World trade summary

Percentage changes from previous period

	A. Annual data					
	1997	1998	1999	2000		
Merchandise trade volume						
World trade ^a	10.0	4.5	3.9	5.6		
of which: Manufactures	11.4	5.2	4.2	5.7		
OECD exports	11.3	4.6	3.4	5.7		
OECD imports	9.8	7.1	5.3	5.4		
Non-OECD exports	8.5	4.5	4.7	5.9		
Non-OECD imports	8.5	-2.6	0.7	6.1		
<i>Memorandum items:</i>						
Intra-OECD trade ^b	11.2	7.3	4.7	5.4		
OECD exports to non-OECD ^b	8.3	-3.3	1.2	6.0		
OECD imports from non-OECD ^b	8.4	4.4	4.9	5.7		
Trade prices^c						
OECD exports	0.8	0.2	-0.7	0.7		
OECD imports	1.5	-1.4	-0.3	0.9		
OECD terms of trade with rest of the world	-1.3	4.3	-0.9	-0.7		
B. Semi-annual data						
	1998 I	1998 II	1999 I	1999 II	2000 I	2000 II
Merchandise trade volume						
World trade ^a	2.7	2.4	3.9	5.7	5.6	5.6
of which: Manufactures	2.8	3.1	3.9	5.8	5.7	5.7
OECD exports	2.4	1.6	3.2	5.6	5.6	5.8
OECD imports	6.7	4.6	5.6	5.5	5.4	5.3
Non-OECD exports	3.2	3.9	4.9	5.0	6.3	6.0
Non-OECD imports	-7.6	-3.2	-0.4	6.8	6.0	5.8

a) Growth rates of the arithmetic average of world import volumes and world export volumes.

b) Arithmetic average of the intra-OECD import and export volumes implied by the total OECD trade volumes and the estimated trade flows between the OECD and the non-OECD areas based on the 1994 structure of trade values.

c) Average unit values in local currency.

Der Welthandel könnte sich etwas erholen, doch sind die Aussichten in den einzelnen Regionen unterschiedlich

Die 1998 im Zuge der Asienkrise eingetretene drastische Abschwächung des Welthandels hat die Exporte aus dem OECD-Raum in die Nicht-OECD-Länder stark beeinträchtigt (Tabelle I.4). In den asiatischen Krisenländern scheint sich die Inlandsnachfrage nunmehr zu stabilisieren, und im weiteren Verlauf von 1999 sowie im Jahr 2000 wird eine gewisse Belebung erwartet. Das dürfte zu einem deutlichen Anstieg des Importwachstums dieser Region führen, das im zweiten Halbjahr 1999 eine Jahresrate von nahezu 20% erreichen könnte. Indessen werden die Importe infolge der Rußland- und Brasilienkrise in anderen Nicht-OECD-Regionen schrumpfen. Die Gesamtexporte aus dem OECD-Raum in andere Länder werden sich im zweiten Halbjahr 1999 erholen, doch wird sich ihre Zuwachsrate im Jahr 2000 nur auf 6% erhöhen. Die zu erwartende Belebung des Handels innerhalb des OECD-Raums dürfte moderat ausfallen, und das Gesamtwachstum des Welthandels wird sich mit einer Rate von rd. 5½% im Jahr 2000 in Grenzen halten.

Das Wachstum im OECD-Raum bleibt in diesem und im nächsten Jahr moderat

Das Wachstum dürfte 1999 und 2000 im OECD-Raum mit gut 2% weiterhin moderat verlaufen. Diese Zahlen kaschieren indessen deutliche Verschiebungen in der regionalen Struktur. Die starke Dynamik der amerikanischen Wirtschaft dürfte im weiteren Jahresverlauf 1999 allmählich in dem Maße nachlassen, wie sich die Unternehmensinvestitionen angesichts der geringen Kapazitätsauslastung im verarbeitenden

Gewerbe verlangsamten, die hohen Zuwachsraten im Wohnungsbau nicht aufrechterhalten werden können und das allmähliche Abklingen der Wohlstandseffekte die Konsumausgaben dämpft. Im Euroraum (vgl. Kasten I.2) dürften die weiterhin recht lebhaften Verbraucherausgaben konjunkturstützend wirken. Bei einer Erholung der Exporte und einer Belebung der Unternehmensinvestitionen besteht – insbesondere in Deutschland, wenn dort die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen, namentlich im Hinblick auf die Steuerreform, geklärt sind – Aussicht auf eine gewisse Überwin-

Kasten I.2 Umstellung der statistischen Basis: Ein neues System der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den EU-Ländern

Eine Reihe von Mitgliedsländern der Europäischen Union (EU) hat jüngst revidierte Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung herausgegeben oder wird diese bald zur Verfügung stellen. Diese neuen Zeitreihen basieren auf dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95), mit dem die Gemeinschaft das *System of National Accounts* (SNA 93) aus dem Jahr 1993 übernimmt, das von der aus Vertretern großer internationaler Organisationen¹ gebildeten Gemeinsamen Arbeitsgruppe für volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen entwickelt wurde (viele Nicht-EU-Länder sind bereits in den vergangenen Jahren auf das SNA 93 umgestiegen). Ziel des neuen Systems ist es, die volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Kontext der wachsenden wirtschaftlichen und monetären Integration zu harmonisieren und aussagefähiger zu machen. Die Effekte dieser Umstellung können noch nicht umfassend evaluiert werden, da die Fortschritte beim Übergang vom alten zum neuen System in den einzelnen Ländern unterschiedlich sind; festzustellen ist jedoch, daß dort, wo neue Daten veröffentlicht worden sind, in vieler Hinsicht bedeutende Auswirkungen sichtbar werden. Die in dieser Ausgabe des *OECD-Wirtschaftsausblicks* wiedergegebenen Daten, Schätzungen und Projektionen tragen diesen Veränderungen soweit wie möglich Rechnung. Dabei ist insbesondere auf folgende Punkte zu verweisen:

- Für die Länder, die ihr System bereits bis Mitte April 1999 auf das ESGV 95 umgestellt haben (Dänemark, Finnland, Vereinigtes Königreich), basieren die in diesem Bericht enthaltenen Angaben auf dem neuen Konzept.
- Einige Länder haben Teilanpassungen vorgenommen, u.a. im Hinblick auf die öffentlichen Finanzen, was in den hier verwendeten Angaben berücksichtigt ist (Österreich, Irland, Italien).
- Mehrere Länder haben ihre ersten Gesamt- oder Teilschätzungen nach dem neuen Konzept veröffentlicht, doch waren diese Daten zu spät verfügbar, um in diesen *OECD-Wirtschaftsausblick* eingearbeitet werden zu können (Frankreich, Deutschland, Belgien, Niederlande, Portugal und Italien, das ebenfalls zur obengenannten Kategorie zählt).
- Andere Länder haben noch nicht mit der Veröffentlichung neuer Zeitreihen begonnen (Griechenland, Luxemburg, Spanien, Schweden), und für diese Länder werden ebenfalls die bisherigen Meßstandards verwendet.

Infolgedessen ist bei Ländervergleichen über das übliche Maß hinausgehende Vorsicht geboten, und bei den Gesamtangaben, insbesondere für den Euroraum und die Europäische Union – aber nicht nur bei diesen – handelt es sich um provisorische kombinierte Schätzungen. Nach vollendeter Umstellung auf das ESGV 95 könnten erhebliche Revisionen notwendig sein.

Zu den Hauptänderungen zählen: eine stärkere Betonung kettengewichteter Schätzungen zu konstanten Preisen, um die Effekte relativer Preisänderungen auf das Volumenwachstum rascher zu erfassen; eine systematischere Anwendung des Prinzips des „*accrual accounting*“ anstelle der kassenmäßigen Verbuchung, namentlich im Hinblick auf Zinsen und Steuern; für die privaten Haushalte eine bessere Unterscheidung zwischen dem letzten Individualkonsum und den Konsumausgaben; eine verbesserte Erfassung von Dienstleistungen; eine Erweiterung des Begriffs der Anlageinvestitionen, wonach diese zukünftig auch Posten wie Aufwendungen für Computersoftware und Suchbohrungen (wenn auch nicht die Forschungs- und Entwicklungsausgaben im weiteren Sinn) sowie für zivil nutzbare militärische Ausrüstungen und Anlagen umfassen; eine Berücksichtigung von Abschreibungen auf öffentliche Investitionen; eine veränderte Erfassung gewisser Steuern, Abgaben und Subventionen und schließlich Bemühungen um eine bessere Erfassung der Schattenwirtschaft. Auch die Umstellung auf ein jüngeres Basisjahr (1995) wirkt sich auf die Daten aus, und bei den Quartalsangaben kommt hinzu, daß einige Länder (neben der üblichen Saisonbereinigung) Berichtigungen nach der Zahl der Arbeitstage vornehmen. Außerdem werden nach dem neuen Konzept unterschiedliche Stichproben verwendet (beispielsweise bei der Erfassung der Mieten oder der Beschäftigung), was die Interpretation der Veränderungen zusätzlich erschwert².

1. Vereinte Nationen, OECD, Internationaler Währungsfonds, Weltbank und Kommission der Europäischen Gemeinschaften.

2. In Frankreich ist auch der geographische Erfassungsbereich der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen um einige Überseegebiete (Départements d'Outre-Mer) erweitert worden.

(Fortsetzung)

Mit dem Übergang zum ESVG 95 wird das BIP-Niveau in der Regel höher ausgewiesen, aber im Zeitverlauf nicht um eine einheitliche Spanne (vgl. Tabelle). Damit wird die Wachstumsbilanz verändert: In Deutschland z.B. verringert sich die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate in den fünf Jahren nach der Rezession von 1993 um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt, wobei das Wachstumsergebnis des letzten Jahres um nicht weniger als einen halben Punkt niedriger anzusetzen ist; ebenso nimmt sich die 1997 in Frankreich beobachtete Erholung nach dem neuen Konzept schwächer aus. Demgegenüber erscheint die Rezession zu Anfang der neunziger Jahre in mehreren Ländern weniger tief. Die Verwendung eines jüngeren Basisjahrs bedeutet durchweg, daß die Dienstleistungen ein größeres Gewicht erhalten, was dazu beiträgt, den statistisch erfaßten Konjunkturzyklus zu glätten, da die Produktion des Dienstleistungssektors geringeren Schwankungen unterliegt als die des Industrie- oder Agrarsektors. Die Investitionen werden deutlich höher ausgewiesen, womit sowohl das BIP-Niveau als auch die Investitionsquote steigt. Auch bei den Außenhandelsströmen kommt es zu Veränderungen erster Ordnung: Insbesondere in den Niederlanden spiegelt ihr starker Anstieg die Neudefinition des Transithandels wider. Die Finanzierungssalden sind ebenfalls von der Umstellung betroffen: In Frankreich erhöht sich die Defizitquote für das Jahr 1995 um 0,8% (hauptsächlich wegen der Neuklassifizierung der mit der Finanzierung der Rettungsaktion für die Großbank Crédit Lyonnais verbundenen Transaktionen); in Frankreich und Dänemark ergibt sich eine weniger starke Finanzverfassung der Unternehmen aufgrund einer unterschiedlichen Behandlung der Abschreibungen auf Verbindlichkeiten weniger solide dar; die Sparquoten der privaten Haushalte verändern sich ebenfalls, wenn auch nicht immer in die gleiche Richtung. Schließlich treten auch bei der Messung der steuerlichen Belastung andere Ergebnisse zutage, wobei die Gesamtbelastung in Frankreich um etwa 1 Prozentpunkt niedriger ausfällt.

Impact of the shift to ESA95 on selected indicators^a

In percentage points

Impact on the levels at current prices

<i>Country^a</i>	<i>GDP</i>	<i>Final consumption</i>	<i>Fixed investment</i>	<i>Exports</i>	<i>Imports</i>	<i>Fiscal balance ratio^c</i>	<i>Household saving ratio</i>
Belgium (1995)	0.8	-2.0	15.6	5.7	6.5	..	..
Denmark (1992)	5.8	2.7	23.7	4.8	5.8	-0.6	2.4
Finland (1995)	2.1	0.5	6.1	1.0	2.2	..	..
France (1992)	1.8	1.2	6.2	-3.4	-0.1	0.9	1.9
Germany (1998)	1.1	0.6	8.8	6.0	6.5	..	..
Italy (1997)	1.2	-0.1	9.1	-0.2	0.5	..	..
Netherlands (1998)	4.2	2.9	15.8	11.8	15.7	0.2	..
Portugal (1995)	1.9	0.3	3.8	0.9	-1.2	..	..
United Kingdom (1997)	2.0	-2.5	6.6	2.4	1.0	0.0	-1.5

Impact on the growth rate of real GDP

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Belgium	0.4	0.1	0.0	0.4	0.3	-0.4	0.2	..
Denmark	0.1	1.1	-0.7	1.5	0.4	..	..	..
Finland	1.1	0.4	0.6	-0.8	-1.1	0.5	-0.5	..
France	0.3	0.4	0.4	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2	..
Germany	..	0.0	0.1	-0.4	0.5	-0.5	-0.4	-0.5
Italy	..	..	0.3	0.0	0.0	0.2	0.0	..
Netherlands	..	..	..	..	..	0.1	0.3	0.0
United Kingdom	0.5	0.6	0.2	0.1	0.1	0.4	0.1	..

a) In some cases, the comparison is distorted by simultaneous revisions to the underlying data.

b) In parentheses is the year used for the comparison, which is typically either the benchmark year for which the accounts were first re-estimated or, where possible, a more recent year

c) An increase means the deficit is lower under the new system and base year.

derung der jüngsten konjunkturellen Schwäche, während die zinsreagiblen Nachfragekomponenten von den niedrigen Zinssätzen profitieren. Doch wird im Euroraum ein erhebliches Konjunkturgefälle bestehen bleiben, da sich die Output-Lücken in den meisten Ländern derzeit erheblich verringern oder sogar schließen, während sie in Deutschland und Italien nach wie vor groß sind. In Japan dürfte der im letzten Jahr beobachtete Produktionsrückgang unter der Arbeitshypothese, daß in diesem Jahr kein Nachtragshaushalt mehr eingebracht wird, 1999 zu Ende gehen. Gleichwohl zeichnet sich angesichts des gedrückten Konsumklimas und des zunehmenden Tempos der Umstrukturierung des Unternehmenssektors noch immer keine dauerhafte Erholung ab.

Im übrigen OECD-Raum ist der Ausblick aufgrund der unterschiedlichen konjunkturellen Positionen uneinheitlich. In vielen Ländern sind die Aussichten günstig. So dürften Kanada, Australien, Griechenland, Ungarn, Island, Polen und Schweden weiterhin ein kräftiges, wenn auch in einigen Fällen etwas nachlassendes Wachstum verzeichnen. In Korea wird die Konjunktur voraussichtlich wieder anspringen, und die Erholung Neuseelands von der vorjährigen Rezession dürfte an Dynamik gewinnen. Hingegen wird es im Vereinigten Königreich, in der Tschechischen Republik, in Norwegen und der Türkei in diesem Jahr nur ein geringes oder überhaupt kein Wachstum geben, während sich das Wirtschaftswachstum in Dänemark unter seine Potentialwachstumsrate abschwächen dürfte. Die für das Jahr 2000 projizierte Erholung wird in diesen Ländern relativ schwach ausfallen.

Außerhalb des OECD-Raums sind die Aussichten für die unmittelbare Zukunft nach wie vor trübe, wenngleich für das Jahr 2000 mit einer gewissen Verbesserung gerechnet werden kann. Wenn sich die Lage in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens auch offenbar stabilisiert, wird die Konjunkturerholung in den Krisenländern doch erst im nächsten Jahr an Dynamik gewinnen, und das Wachstum in China dürfte sich etwas verlangsamen, jedoch gleichwohl auf hohem Niveau verharren. Was die übrige Welt betrifft, so befindet sich Brasilien in einer ausgeprägten Rezession, die negative Auswirkungen auf Südamerika haben wird, während in Rußland die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter sinkt. Es wird aber damit gerechnet, daß in beiden Ländern im Jahr 2000 wieder ein bescheidenes Wachstum in Gang kommt. Insgesamt gesehen dürfte das weltweite Wachstum somit 1999 mit rd. 2½% moderat bleiben, bevor es im nächsten Jahr auf rd. 3% steigen könnte, wenn die Erholung in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens festen Tritt faßt und sich die Lage in den anderen Nicht-OECD-Regionen allmählich stabilisiert.

***Die Inflation dürfte
sehr niedrig bleiben ...***

Die Inflation wird sich im Vergleich zu den 1998 in den meisten OECD-Ländern verzeichneten niedrigen Raten (Tabelle I.5) kaum verändern, und unter den Ländern mit hoher Inflation werden lediglich für Mexiko und die Türkei Raten von über 10% projiziert. Auf der Grundlage des vorliegenden Wirtschaftsausblicks erscheinen indessen Befürchtungen hinsichtlich einer Deflation ungerechtfertigt, wobei Japan eine Ausnahme bilden könnte. Einer der Gründe hierfür ist beispielsweise die Tatsache, daß der Rückgang der Rohstoffpreise derzeit zum Stillstand kommt und insbesondere die Ölpreise in jüngster Zeit wieder kräftig gestiegen sind. Ein weiterer Faktor sind die angespannten Ressourcen in einigen Ländern, namentlich in den Vereinigten Staaten, Australien und mehreren kleineren europäischen Volkswirtschaften, in denen die Konjunktur seit einiger Zeit auf vollen Touren läuft und die Output-Lücken weitgehend geschlossen wurden. Im Euroraum dürfte die Inflation auf niedrigerem Niveau verharren, wenngleich in einigen Ländern (Irland, Portugal und Spanien) die 2%-Marke überschritten werden könnte. In Japan hingegen, wo sich die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion noch erheblich ausweiten wird, dürften viele Meßgrößen für das Preisniveau im gesamten Projektionszeitraum leicht nach unten tendieren.

Table I.5. Inflation and unemployment

	1997	1998	1999	2000
	<i>Per cent</i>			
Inflation^a				
United States	1.9	1.0	1.1	1.5
Japan	0.1	0.4	-0.7	-0.6
European Union	1.7	1.8	1.7	1.7
Total OECD less high inflation countries ^b	1.5	1.3	1.1	1.3
Total OECD	3.6	3.1	2.4	2.2
Employment growth				
United States	2.2	1.5	1.9	1.1
Japan	1.1	-0.6	-1.0	-0.5
European Union	0.6	1.3	0.8	0.8
Total OECD	1.5	1.0	0.9	0.9
	<i>Percentage of labour force</i>			
Unemployment rate				
United States	4.9	4.5	4.2	4.4
Japan	3.4	4.1	4.9	5.3
European Union	11.2	10.5	10.1	9.8
Total OECD	7.2	7.1	7.0	7.0
	<i>Millions</i>			
Unemployment levels				
United States	6.7	6.2	5.9	6.3
Japan	2.3	2.8	3.3	3.6
European Union	18.7	17.6	17.1	16.6
Total OECD	35.5	35.0	34.9	35.1

a) Percentage change in the GDP deflator from previous period.

b) High inflation countries are defined as countries which have had on average 10 per cent or more inflation in terms of the GDP deflator during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

... während bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit uneinheitliche Ergebnisse erzielt werden dürften

Die OECD-weite Arbeitslosenquote wird möglicherweise weitgehend stagnieren und bei etwa 7% verharren, wenngleich die Gesamtzahl der Arbeitslosen im kommenden Jahr wahrscheinlich leicht steigen wird. Zwischen den einzelnen Ländern werden erhebliche Abweichungen zu beobachten sein; so wird der Anstieg der Arbeitslosigkeit in den Vereinigten Staaten, Japan und dem Vereinigten Königreich durch Rückgänge im Euroraum und in den meisten anderen Ländern wohl mehr oder weniger wettgemacht werden. In den Vereinigten Staaten dürfte die höhere Arbeitslosigkeit dazu beitragen, das Risiko einer Überhitzung zu verringern. Sie wird dennoch weit unter den meisten Schätzungen der strukturellen Arbeitslosenquote verharren, während der für die Europäische Union projizierte Abbau auf rd. 10% die Arbeitslosigkeit auf ihr niedrigstes Niveau seit der Zeit vor Beginn der Rezession der frühen neunziger Jahre zurückführen würde. In Japan hingegen könnte die Arbeitslosigkeit den höchsten seit den fünfziger Jahren verzeichneten Stand erreichen.

Die Leistungsbilanzungleichgewichte werden fortbestehen

Die Leistungsbilanzungleichgewichte der wichtigsten OECD-Regionen dürften fortbestehen und im Fall der Vereinigten Staaten und Japan im Projektionszeitraum sogar erheblich zunehmen (Tabelle I.6). In gewissem Umfang ist der Anstieg des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits darauf zurückzuführen, daß sich die zyklische Entwicklung in den Vereinigten Staaten nicht parallel zu der ihrer wichtigsten Handelspartner vollzogen hat¹. Dieser Anstieg ist jedoch auch das Ergebnis der wachsen-

1. Vgl. Kapitel VII „Ursachen der jüngsten Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte im OECD-Raum“.

den Kluft zwischen Ersparnis und Investitionen des privaten Sektors, die seit Anfang der neunziger Jahre existiert und die die Verbesserung des staatlichen Finanzierungssaldos mehr als wettgemacht hat. Der Anstieg des japanischen Leistungsbilanzüberschusses, der sich trotz der sehr negativen Effekte der sinkenden Importnachfrage der asiatischen Krisenländer sowie ungeachtet der Verluste an Exportmarktanteilen eingestellt hat, ist in erster Linie auf das geringere Importvolumen zurückzuführen. Diese Verringerung erklärt sich zum größten Teil durch die rückläufigen volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben infolge der drastischen Verschlechterung der konjunkturellen Position der japanischen Wirtschaft. Der Leistungsbilanzüberschuß der Länder der Europäischen Union, der 1998 auf gut 1% schrumpfte, dürfte in den kommenden zwei Jahren mehr oder minder auf diesem Niveau verharren.

Table I.6. Current account balances

	1997	1998	1999	2000
	<i>Per cent of GDP</i>			
United States	-1.9	-2.7	-3.4	-3.5
European Union	1.5	1.1	1.0	1.0
Japan	2.3	3.2	3.0	3.5
Korea	-1.5	12.6	5.7	3.5
	<i>\$ billion</i>			
United States	-155.2	-233.4	-303.5	-320.4
European Union	118.5	89.4	80.8	88.7
Japan	94.5	120.7	124.5	142.4
Korea	-8.2	40.0	23.1	15.2
Dynamic Asian economies ^a	-0.2	50.8	49.0	42.5

a) Chinese Taipei; Hong Kong, China; Indonesia; Malaysia; the Philippines; Singapore and Thailand.

POLITIKERWÄGUNGEN ANGESICHTS DES UNGEWISSEN WELTWIRTSCHAFTLICHEN UMFELDS

Die Projektionsrisiken und die daraus resultierenden Anforderungen an die Wirtschaftspolitik haben sich in den vergangenen Monaten unter dem Einfluß der Vertrauensgewinne an den Finanzmärkten gewandelt. Obwohl die Situation in vielen Nicht-OECD-Volkswirtschaften nach wie vor prekär ist, hängen die wesentlichen Unsicherheitsmomente bei den Projektionen jetzt mehr mit der Entwicklung innerhalb als außerhalb des OECD-Raums zusammen, und die potentiellen Prognosefehler drohen die Gewichte nicht mehr ausschließlich zur negativen Seite hin zu verschieben. Was die Art der innerhalb des OECD-Raums bestehenden Risiken betrifft, gibt es zwischen den einzelnen Regionen größere Unterschiede, als es in der Vergangenheit oft der Fall war. Angesichts der wirtschaftlichen Interdependenz ist es gleichwohl unvermeidlich, daß sich spezifische Risiken und Herausforderungen, denen sich wichtige Länder und Regionen gegenübersehen, letzten Endes zu Risiken und Herausforderungen für den gesamten OECD-Raum entwickeln. Nachstehend werden einige große Probleme und Unsicherheitsfaktoren erörtert, die die Politikerfordernisse beeinflussen. Zur besseren Erläuterung wird im Anhang zu diesem Kapitel eine Beschreibung des mittelfristigen Referenzszenarios der OECD gegeben.

Klingen die Effekte der Krise in den aufstrebenden Marktwirtschaften auf die OECD-Länder allmählich ab?

Die Finanzturbulenzen, die 1997 einsetzten, nahmen 1998 globalen Charakter an ...

Nach der Abwertung des thailändischen Baht im Juli 1997 breiteten sich die Finanzturbulenzen stark aus. Im September letzten Jahres war die Verfassung der globalen Finanzmärkte im Gefolge der Rußlandkrise von August 1998 extrem instabil. Die Verluste bei russischen Wertpapieren, die sich im Portefeuille stark kreditfinanzierter Finanzinstitute (z.B. Hedge-Fonds) befanden, führten zu höheren Nachschußforderungen, wodurch sich zahlreiche Investoren gezwungen sahen, ihre Bestände an Wertpapieren aufstrebender Märkte systematisch zu veräußern. Gleichzeitig führte die Rußlandkrise zu einer grundlegenden Neueinschätzung der mit Anlagen in aufstrebenden Märkten verbundenen Risiken. Dieser Prozeß betraf nicht nur die Kreditnehmer in den aufstrebenden Märkten, sondern auch zahlreiche Finanzinstitute, die Kreditrisiken in diesen Ländern eingegangen waren. Das führte zu einem drastischen Anstieg der Risikoprämien, einer empfindlichen Liquiditätsverknappung an den Märkten für zahlreiche Finanzinstrumente sowie zur Quasi-Zahlungsunfähigkeit eines großen Hedge-Fonds². In diesem äußerst turbulenten Umfeld betraf ein wesentlicher, negativer Risikofaktor bei den weltwirtschaftlichen Aussichten die Möglichkeit einer erneuten Krise in den aufstrebenden Märkten. Angesichts seiner auf Dauer unhaltbaren Haushaltsposition und der damit verbundenen Finanzprobleme galt auch Brasilien als ein die Stabilität gefährdender potentieller Krisenherd. Der mögliche Ausbruch einer Krise in Brasilien bildete dann auch einen wesentlichen Bestandteil des Negativszenarios in dem im vergangenen Dezember veröffentlichten *OECD-Wirtschaftsausblick*.

... doch haben sich die Auswirkungen der Brasilienkrise nur sehr verhalten bemerkbar gemacht

Unter diesen Umständen waren die vom Ausbruch der Brasilienkrise im Januar ausgehenden Effekte auf die globalen Finanzmärkte überraschend gedämpft. Das Verdienst an diesem unerwarteten Ergebnis ist den Bemühungen der Finanzinstitute um Verringerung ihres Kreditengagements in den großen aufstrebenden Märkten zuzuschreiben, das wohl unter der Prämisse entstanden war, daß derartige Investitionen im Notfall durch implizite staatliche Bürgschaften abgedeckt seien. In dieser Hinsicht spielten sowohl die Zinssenkungen an den Märkten der ausgereiften Volkswirtschaften, als auch die Annahme eines finanziellen Hilfspakets für Brasilien unter der Schirmherrschaft des Internationalen Währungsfonds (IWF) im November insofern eine wichtige Rolle, als sie den Ausbruch der Krise eindeutig verzögerten. Das wiederum verschaffte den Finanzinstituten eine wertvolle Atempause, so daß sie imstande waren, ihre Anfälligkeit gegenüber einer Gefahr zu mindern, deren Eintreten weithin erwartet wurde. Die Banken, die der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) Bericht erstatten, hatten ihr Kreditengagement in Brasilien und anderen aufstrebenden Volkswirtschaften im dritten Quartal 1998 leicht verringert (Tabelle I.7). Punktuellen Hinweisen zufolge könnte sich diese Reduzierung des finanziellen Engagements fortgesetzt haben. Wie der drastische Einbruch der Aktivität an den Derivatmärkten im Spätjahr 1998 gezeigt hat³, haben auch die kreditfinanzierten Institute ihre Positionen angesichts der geringeren Risikobereitschaft und der von den Gläubigern vorgegebenen strengeren Besicherungsaufgaben zurückgeschnitten. Ferner scheinen Institute, die ungenügend für die krisenbedingten Risiken gerüstet waren, Anstrengungen zur Absicherung ihrer Positionen mit Hilfe von Partnern unternommen zu haben, die besser imstande sind, mit derartigen Risiken umzugehen. Die Bestrebungen, die Anfälligkeit der Finanzinstitute zu reduzieren, gingen zwangsläufig mit

2. Der Hedge-Fonds *Long-Term Capital Management* (LTCM) wurde schließlich von privaten Instituten saniert.

3. Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), *Quarterly Review*, März 1999.

Table I.7. External assets of banks in the BIS area
vis-à-vis individual countries

\$ billion

	1997 December	1998 June	1998 September
Eastern Europe	105.5	115.7	108.9
of which: Russia	58.8	64.8	56.0
Latin America	306.1	320.9	314.2
of which:			
Brazil	100.2	110.3	102.5
Argentina	46.7	47.5	49.0
Chile	19.9	20.8	20.9
Mexico	74.4	75.3	74.7
Asia	447.4	394.4	373.2
of which:			
China	90.1	86.7	81.0
Indonesia	62.8	53.8	52.0
Korea	103.9	83.0	78.7
Malaysia	29.1	24.6	23.7
Thailand	79.7	65.0	60.6

Source: International Banking and Financial Market Developments, *BIS Quarterly Review*, March 1999.

rückläufigen Kapitalströmen in die aufstrebenden Volkswirtschaften einher, während sich für diese gleichzeitig die Kosten für Mittelaufnahmen im Ausland verteuerten, und seit der Rußlandkrise sind die Zinsaufschläge auf Staatsschuldverschreibungen unverändert hoch.

Die Kosovo-Krise hat die internationalen Finanzmärkte nicht destabilisiert

Die Lage an den globalen Finanzmärkten ist im bisherigen Verlauf der Kosovo-Krise ruhig geblieben. Wenn die wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise im unmittelbaren Umfeld der Konfliktzone auch erheblich sind (vgl. Kasten I.3), ist aufgrund der schwachen Handels- und Finanzverflechtungen doch anzunehmen, daß die meisten OECD-Länder von gravierenden negativen Direkteinwirkungen weitgehend verschont bleiben. Die drei am stärksten betroffenen Balkanstaaten (Bundesrepublik Jugoslawien, Albanien und die ehemalige jugoslawische Teilrepublik Mazedonien) sind für die Vereinigten Staaten und Japan unbedeutende Absatzmärkte, und nur 0,1-0,2% der Gesamtexporte der Europäischen Union gehen in diese Länder. Auch die Forderungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) berichtender Banken gegenüber den drei Krisenländern auf dem Balkan sind sehr gering (sie machten Ende September 1998 0,25% der Gesamtforderungen an alle Länder außerhalb der BIZ-Zone aus).

Weitere Krisen in den aufstrebenden Marktwirtschaften werden vielleicht keine größeren Auswirkungen auf die OECD-Länder insgesamt haben

Wenn die jüngsten Entwicklungen auch darauf hindeuten, daß die Wahrscheinlichkeit neuer Turbulenzen in den aufstrebenden Märkten geringer wird, bleibt die Lage prekär, und in vielen Regionen ist weiterhin ein Risikopotential gegeben:

- Die Brasilienkrise wird sich womöglich weiter verschärfen und zusätzliche gravierende Übergreifeffekte auf die südamerikanische Wirtschaft insgesamt zur Folge haben.
- Die Lage der russischen Wirtschaft könnte sich erheblich verschlechtern, und in diesem Fall könnten die Nachbarländer mit in den Abwärtssog geraten.

Kasten I.3 Die Auswirkungen der Kosovo-Krise auf die regionale Wirtschaft

Die Kosovo-Krise hat sich zu einer humanitären Katastrophe entwickelt, deren Übergreifeffekte über das Konfliktgebiet hinausreichen. Die kriegsbedingten Schäden dürften den in der Bundesrepublik Jugoslawien lebenden Menschen erhebliche wirtschaftliche Härten auferlegen; für bis zu einer Million Vertriebener Kosovo-Albaner ist die Lage bereits heute katastrophal. In Albanien und der ehemaligen jugoslawischen Teilrepublik Mazedonien geraten die politischen, wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Strukturen durch den Flüchtlingsstrom unter enormen Druck. In Bosnien-Herzegowina hält die nach dem Abkommen von Dayton hergestellte empfindliche Balance den Belastungen derzeit noch Stand, es bestehen jedoch eindeutig Destabilisierungsfahren. Für die anderen Reformländer auf dem Balkan (Bulgarien, Rumänien und Kroatien) sind die direkten Kosten bisher geringer, die indirekten Kosten werden indessen zunehmend spürbar und drohen, die Stabilisierungs- und Wirtschaftsreformprogramme zu untergraben. Im weiteren Umfeld scheinen sich die krisenbedingten Kosten zum gegenwärtigen Zeitpunkt in Grenzen zu halten: Gewisse negative Übergreifeffekte wurden für Griechenland, Slowenien, Ungarn, die Türkei und Italien festgestellt – wengleich Schätzungen der Gesamteffekte auf das Wachstum für 1999 in allen Fällen weit unter ¼ Prozentpunkt des BIP liegen.

Die vordringlichste Aufgabe der internationalen Völkergemeinschaft besteht in humanitärer Hilfe für die Flüchtlinge. Anfang Mai wurde die Zahl der Kosovo-Flüchtlinge vom Hohen Flüchtlingskommissariat der Vereinten Nationen (UNHCR) auf rd. 716 000 geschätzt, von denen sich über die Hälfte in Albanien und nahezu ein Drittel in der ehemaligen jugoslawischen Teilrepublik Mazedonien befanden. Die Zahl der Flüchtlinge außerhalb des Kosovo steigt weiter und könnte plausiblen Szenarien zufolge binnen weniger Monate annähernd eine Million erreichen. Weder Albanien noch Mazedonien verfügen über ausreichende Ressourcen, um die Grundbedürfnisse der Flüchtlinge zu decken, doch sind nunmehr verschiedene Hilfsorganisationen und staatliche Stellen dort tätig geworden, und inzwischen erhalten die genannten Länder Nahrungsmittel und direkte Hilfeleistungen in anderer Form. Wenn die Krise nicht wesentlich rascher entschärft wird als es derzeit plausibel erscheint, werden weitere substantielle Leistungen erforderlich sein, nicht nur um die Grundbedürfnisse der Flüchtlinge zu decken, sondern auch die Folgen der Krise für die Haushalts- und Leistungsbilanzposition dieser Länder zu mildern sowie dem Risiko eines Zusammenbruchs staatlicher Verwaltungsstrukturen entgegenzuwirken. Die Herausforderung wird darin bestehen, diese Hilfeleistungen in effektiver und effizienter Weise zu erbringen und in dem naturgemäß dezentralisierten Umfeld der Nothilfe mögliche Koordinierungsfehler zu vermeiden. Ein Risiko unzureichender Koordinierung besteht darin, daß ein übermäßiges Angebot gewisser für Hilfszwecke gelieferter Güter auf lokale Märkte gelangen könnte, wodurch die lokalen Preise gedrückt und mithin die Anreize für die inländische Produktion verringert würden.

Abgesehen von den direkten Folgen der enormen Flüchtlingsströme, haben die Ereignisse in den Ländern der Region unterschiedliche wirtschaftliche Auswirkungen auf Handel, Fremdenverkehr, Transportkosten und ausländische Investitionen.

- Wegen der innerhalb der Region bestehenden Handelsverflechtungen ist ein Verlust von Exportmärkten zu erwarten. Die Bundesrepublik Jugoslawien stellt einen wichtigen Absatzmarkt für Exportgüter aus Bosnien-Herzegowina und Mazedonien dar. Wenn Kroatien auch keine engen Handelsbeziehungen zur Bundesrepublik Jugoslawien unterhält, könnten seine Exporte dennoch durch die starke Handelsverflechtung mit Bosnien-Herzegowina in Mitleidenschaft gezogen werden. Für Bulgarien und Rumänien hingegen sind weder die Bundesrepublik Jugoslawien noch deren unmittelbare Nachbarländer wichtige Exportmärkte.
- In einigen Ländern der Region, namentlich in Kroatien, könnte der Fremdenverkehr beeinträchtigt werden. So soll seit Ausbruch der Feindseligkeiten bereits die Hälfte aller Urlaubsbuchungen in Kroatien storniert worden sein. Auch in Teilen Griechenlands, Bulgariens und sogar Italiens könnte der Fremdenverkehr in Mitleidenschaft gezogen werden, sollte der Konflikt längere Zeit andauern.
- Die Bundesrepublik Jugoslawien war ein wichtiges Transitland für Warenlieferungen zwischen West- und Südosteuropa. So nahmen z.B. rd. 60% der bulgarischen Exporte den Weg über die Bundesrepublik Jugoslawien. Höhere Transportkosten werden die internationale Wettbewerbsfähigkeit schwächen. Selbst wenn eine Umleitung über Rumänien weiter möglich bleibt, haben die Blockierung der Donau und die Schwierigkeiten beim Überlandverkehr die Frachtkosten für Bulgarien und – in wesentlich geringerem Umfang – die Türkei und Griechenland doch deutlich erhöht. In Bulgarien werden die zusätzlichen Transportkosten amtlicherseits auf 1¼ Mio \$ pro Tag (nahezu 5% des Tagesdurchschnitts aller Güterexporte und -importe) geschätzt.
- Das Vertrauen der ausländischen Investoren könnte beeinträchtigt werden, wodurch sich möglicherweise die Kreditkosten verteuern und – was vielleicht noch gravierender ist – jegliche Erholung der dringend benötigten Direktinvestitionen verzögert wird. In Bulgarien hat die Krise offenbar bereits einige geplante Verkäufe an Auslands-

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

investoren erschwert. Der Anstieg der Risikoprämien auf umlaufende bulgarische und kroatische Schuldverschreibungen seit Ausbruch der Krise ist ein weiterer Hinweis auf das schwindende Vertrauen ausländischer Investoren. Auch für Ungarn ist die Risikoprämie gestiegen, allerdings in so geringem Umfang, daß davon keine erheblichen Auswirkungen auf die Wirtschaft zu erwarten sind.

Eine Bezifferung der Effekte auf das Wachstum in den stärker betroffenen Ländern ist z.Z. noch äußerst schwierig¹. Der Kern des Problems besteht darin, daß die Auswirkungen der zusätzlichen Kosten auch davon abhängen, welche Bedingungen vor Ausbruch der Krise jeweils existierten; in der Tat war die wirtschaftliche Situation in einigen Fällen bereits vorher unhaltbar oder zumindest sehr problematisch. So ist Rumänien z.B. von den identifizierten Übergreifeffekten wesentlich weniger stark betroffen als Bulgarien, könnte gleichwohl aber dennoch einen schweren Rückschlag bei seinen Bemühungen zur Umsetzung unerläßlicher Wirtschaftsreformen erleiden. Angesichts der sehr geringen Handlungsspielräume lassen mögliche Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Einnahmen und im Zusammenhang mit den krisenbedingten Ausgaben die öffentlichen Haushalte unter Druck geraten und könnten zu einer Beschleunigung der Inflation führen, wenn sich die Regierungen gezwungen sehen, auf inflationstreibende Finanzierungsformen zurückzugreifen. Einnahmeverluste im Export und niedrigere Kapitalzuflüsse werden die Schwierigkeiten bei der Leistungsbilanzfinanzierung verschärfen und die betroffenen Länder zu Nachfragereduzierungen veranlassen, um den Rahmen der für Importe zur Verfügung stehenden Mittel nicht zu sprengen. Sollte es zu Störungen des makroökonomischen Gleichgewichts kommen, könnte der Strukturreformprozeß untergraben werden. Zur Begrenzung dieser Risiken sind eindeutig weitere öffentliche Leistungen erforderlich. Es sind Hinweise darauf vorhanden, daß solche Mittel sowohl durch die internationalen Finanzinstitutionen als auch durch Geberländer auf bilateraler Basis bereitgestellt werden.

Wenngleich es zweifelsohne noch verfrüht ist, eine längerfristige Wiederaufbastrategie für die Region präzise zu definieren, einschließlich des Kosovo und der übrigen Bundesrepublik Jugoslawien, sollte die internationale Völkergemeinschaft doch schon jetzt damit beginnen, entsprechende Überlegungen anzustellen. Eine solche Strategie muß zumindest drei Elemente enthalten: Die Wiederherstellung der physischen Infrastruktur, den Aufbau einer neuen sozialen Infrastruktur (Rechtsstaatlichkeit, demokratische Institutionen und effektive Staatsführungsmechanismen), die der Aussöhnung der verschiedenen Gemeinschaften und der Bildung einer Zivilgesellschaft förderlich ist, sowie die Verankerung wirksamer wachstumsorientierter Wirtschaftspolitik. Ein solches Programm dürfte beträchtliche Kosten verursachen, wenngleich Schätzungen zum jetzigen Zeitpunkt kaum möglich sind, und eine Reihe von Akteuren einbeziehen – die internationalen Finanzinstitutionen, die Europäischen Gemeinschaften, bilaterale Geber und – nicht zuletzt – die betroffenen Länder selbst. Die entscheidende Herausforderung wird darin bestehen, effektive Koordinierungsmechanismen zu finden, um zu gewährleisten, daß die von einer Vielzahl von Gebern bereitgestellten Mittel effektiv ihrem vordringlichen Verwendungszweck zugeführt und die drei Elemente der Strategie gemeinsam umgesetzt werden, da ein Scheitern in einem dieser Bereiche die in den beiden anderen erzielten Ergebnisse gefährden dürfte.

1. Einer ersten von der Weltbank und dem Internationalen Währungsfonds veröffentlichten Schätzung zufolge könnte in den am stärksten von den Übergreifeffekten der Krise betroffenen Ländern (Albanien, Bosnien-Herzegowina, ehemalige jugoslawische Teilrepublik Mazedonien, Kroatien und Bulgarien) das BIP in diesem Jahr bei einer längeren militärischen Auseinandersetzung um bis zu 5% reduziert werden. Darüber hinaus werden die zusätzlichen Mittel, die 1999 zur Schließung neuer Zahlungsbilanzlücken benötigt werden, für die sechs am stärksten betroffenen Länder (einschl. Rumänien) insgesamt auf 1,5 Mrd \$ beziffert.

- Die Konjunkturabschwächung in China könnte länger andauern als angenommen und zu einer Abwertung des Renminbi Yuan führen, was Rückwirkungen auf die Wechselkursentwicklung in anderen asiatischen Volkswirtschaften, nicht zuletzt Hongkong (China), haben könnte.

Aber selbst wenn diese Risiken effektiv eintreten sollten, dürften ihre Effekte auf den OECD-Raum insgesamt wegen des geringeren Engagements der Finanzinstitute in aufstrebenden Volkswirtschaften begrenzt bleiben, obwohl sie in einzelnen Ländern durchaus spürbar sein könnten. Bei Vermeidung finanzieller Spannungen würde die Transmission negativer Impulse hauptsächlich über die Handelsverflechtungen erfolgen. Diese sind aber im allgemeinen nicht so bedeutend, daß schwer-

wiegende Kontraktionseffekte für den OECD-Raum entstehen könnten (Tabelle I.8). So lassen mit Hilfe des INTERLINK-Modells der OECD erstellte Simulationen z.B. erkennen, daß Währungsabwertungen in China und Hongkong (China) um 20% nur begrenzte Auswirkungen auf das Wachstum im OECD-Raum insgesamt hätten und die Effekte auch dann verhältnismäßig gering blieben, wenn eine solche Entwicklung mit Abwertungen in anderen aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens einherginge (vgl. Kasten I.4).

Table I.8. Share of selected emerging markets in total exports of mature economies, 1997

Per cent of total exports

	Mexico	Brazil	Other Latin America ^a	Russia	China	Korea and dynamic Asia ^b
United States	10.4	2.3	6.8	0.5	1.9	15.7
Japan	0.9	0.7	3.1	0.2	5.2	35.4
Germany	0.6	1.0	1.0	1.8	1.2	5.4
France	0.4	0.5	1.3	0.9	1.2	5.3
Italy	0.5	1.5	2.4	1.6	1.1	5.3
United Kingdom	0.2	0.6	1.2	0.7	0.5	6.2
Canada	0.4	0.5	1.0	0.1	0.7	2.9
European Union	0.4	0.8	1.4	1.3	0.9	4.8
OECD total	2.2	1.0	2.6	1.1	1.9	11.0

a) IMF classification of Western Hemisphere, excluding Brazil and Mexico.

b) Chinese Taipei; Hong Kong, China; Indonesia; Malaysia; the Philippines; Singapore and Thailand.

Source: *Direction of Trade Statistics Yearbook*, IMF, 1998.

Die aufstrebenden Volkswirtschaften innerhalb des OECD-Raums könnten hingegen stärker betroffen sein

Obwohl die OECD-Länder insgesamt gegen die Effekte einer potentiellen kurzfristigen Krise abgesichert sein dürften, könnten die aufstrebenden Volkswirtschaften innerhalb des OECD-Raums, die makroökonomische Ungleichgewichte und schwache Finanzsysteme aufweisen, doch in diesem Fall mit Schwierigkeiten zu kämpfen haben. So ist die Türkei aufgrund des großen Haushaltsdefizits, der hohen – wenn auch rückläufigen – Inflationsrate und des exzessiven Kreditengagements des Bankensektors besonders anfällig. Für Mexiko ist die Ansteckungsgefahr dank einer umsichtigen makroökonomischen Politik als Reaktion auf den Rückgang der Ölpreise im Verlauf von 1998 geringer geworden, selbst wenn das Finanzsystem noch immer Schwachstellen aufweist. Die in der Vergangenheit in der Tschechischen Republik, Ungarn und Polen unternommenen Bemühungen zur makroökonomischen Stabilisierung haben auch diese Länder mit einem Schutzpolster gegen externe Finanzunruhen ausgestattet. Gleichwohl geben die hohen Leistungsbilanzdefizite in Ungarn und Polen sowie die insbesondere in der Tschechischen Republik schwache Verfassung des Finanzsystems nach wie vor zu Besorgnis Anlaß.

Von den Überkapazitäten und der Nachfrageschwäche in den aufstrebenden Volkswirtschaften geht ein Abwärtsdruck auf die Preise aus

Selbst wenn keine neuen Krisen ausbrechen, wird von dem Kapazitätsüberhang in der Industrie und der schwachen Nachfrage in den aufstrebenden Märkten weiterhin ein Abwärtsdruck auf die Weltmarktpreise ausgehen. Diese Perspektive ist denn auch der Hauptgrund für die weithin geäußerten, wenn z.T. auch ungerechtfertigten Befürchtungen über eine globale Deflation. Zusammen mit den massiven Währungsabwertungen hat dieser Kapazitätsüberhang die Hersteller dazu veranlaßt, die Exportpreise zu senken; so sind die Dollarpreise für Industriegüterexporte 1998 in den Nicht-OECD-Ländern insgesamt um fast 6% und in den Dynamischen Volkswirtschaften

Kasten I.4 Abwertung der chinesischen Währung: Auswirkungen auf die OECD-Länder

Die Konjunkturabschwächung in China wird oft vor allem deshalb als eine große Gefahr für die Weltwirtschaft angesehen, weil befürchtet wird, daß sie die Wahrscheinlichkeit einer Abwertung des chinesischen Renmimbi Yuan erhöhet. Selbst wenn die wirtschaftlichen Fundamentaldaten in China nicht auf die Notwendigkeit einer Währungsanpassung nach unten hinzudeuten scheinen, könnte eine weitere unerwartete Dämpfung des Wirtschaftswachstums die Regierung u.U. dazu veranlassen, die Währung abzuwerten um so die Exporttätigkeit anzukurbeln. Gleichwohl könnte ein Wertverlust der chinesischen Valuta auch eine Abwertung der Währungen der Nachbarländer nach sich ziehen. Das *Currency Board System* in Hongkong (China) würde dadurch wahrscheinlich unter erheblichen Druck geraten, und andere asiatische Volkswirtschaften könnten versucht sein, die Auswirkungen einer chinesischen Abwertung auf ihre Wettbewerbsfähigkeit zu neutralisieren. Eine deutliche Verringerung der offenen Devisenpositionen und mithin der Abhängigkeit von Wechselkursschwankungen hat dazu geführt, daß die Bilanzen dieser Ländern heute weniger anfällig gegenüber Abwertungen sind als bei Ausbruch der Krise im Jahr 1997. Damit würde auch der aus einer Abwertung in diesen Ländern resultierende Nachfrage- und Importrückgang deutlich niedriger ausfallen als in der jüngsten Vergangenheit. Gleichwohl würde eine spürbare Veränderung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der asiatischen aufstrebenden Volkswirtschaft nicht ohne Auswirkungen auf den OECD-Raum bleiben.

Eine Abwertung des chinesischen Renmimbi Yuan und des Hongkong-Dollar hätte für sich alleine genommen sehr begrenzte Auswirkungen auf den OECD-Raum. Mit dem INTERLINK-Modell der OECD durchgeführte Simulationen zeigen, daß sich eine Mitte 1999 vorgenommene 20%ige Abwertung der beiden Währungen in einer Verbesserung der chinesischen Leistungsbilanz um 12 Mrd \$ im Jahr 2001 niederschlagen würde (vgl. die nachstehende Tabelle). Die entsprechenden Gegenposten würden voll in der Leistungsbilanz der OECD-Länder zu Buche schlagen. Angesichts der sehr geringen Handelsverflechtungen wären also die Auswirkungen auf das Wachstum im OECD-Raum insgesamt wie auch in den meisten OECD-Ländern für sich genommen kaum spürbar.

Die negativen Auswirkungen auf den OECD-Raum wären größer, gleichwohl aber noch moderat, wenn die Abwertung des chinesischen Renmimbi Yuan und des Hongkong-Dollar Mitte 1999 mit Abwertungen anderer asiatischer Währungen einhergehen würde. Sofern ein 20%iger Wertverlust des Renmimbi Yuan und des Hongkong-Dollar an den internationalen Märkten eine 10%ige Abwertung der Währungen anderer aufstrebender Marktwirtschaften in Asien (einschließlich Koreas) auslösen würde, könnte sich die Leistungsbilanz für den gesamten OECD-Raum um rd. 29 Mrd \$ verschlechtern. Angesichts der starken direkten und indirekten Handelsbeziehungen mit den asiatischen aufstrebenden Märkten wäre Japan unter den OECD-Ländern am stärksten betroffen, und sein BIP könnte im Jahr 2001 um über 3/4 Prozentpunkte sinken.

Impact of a hypothetical devaluation in China

	China and Hong Kong, China devalue by 20 per cent in mid-1999	With accompanying 10 per cent devaluations in other Dynamic Asian Economies and Korea
Real GDP level in 2001		
United States	-0.2	-0.4
Japan	-0.3	-0.8
European Union	-0.1	-0.2
OECD	-0.1	-0.4
Current account balance in 2001 (\$billion)		
United States	-3.9	-10.4
Japan	-4.8	-12.6
European Union	-2.8	-9.3
OECD	-14.2	-29.2
China	11.9	8.9
Dynamic Asian Economies ^{a)}	2.2	21.4
Non-OECD	14.2	29.1

a) Chinese Taipei; Hong Kong, China; Indonesia; Malaysia; Philippines; Singapore; and Thailand.

Asiens⁴ um nahezu 10% zurückgegangen. Dadurch gerieten die Produktionsunternehmen in den OECD-Ländern in Zugzwang, wenn sie keine Marktanteile verlieren wollten. In der Tat scheint der vom Nicht-OECD-Raum ausgehende Wettbewerbsdruck im Verein mit der geringeren Importnachfrage zu der vergleichsweise gedrückten Konjunktur des verarbeitenden Gewerbes in vielen OECD-Ländern beigetragen zu haben.

Da einige der Nicht-OECD-Regionen (namentlich in Asien) in den vergangenen Jahren große Rohstoffimporteure waren, spielte die Rezession in den aufstrebenden Marktwirtschaften eine wesentliche Rolle dabei, die realen Rohstoffpreise auf ein im historischen Vergleich sehr niedriges Niveau zu drücken. In der Tat waren die Nichtöl-Rohstoffpreise Anfang 1999 in realer Rechnung auf das niedrigste, seit Ende des Zweiten Weltkriegs verzeichnete Niveau gesunken. Der seit 1996 zu beobachtende Rückgang der Rohstoffpreise, der auch in starkem Maße durch Produktionssteigerungen beeinflusst worden ist, hat die Inflationsrate im OECD-Raum zunächst einmal direkt verringert. Er könnte die Inflation aber auch indirekt, d.h. über geringere Inflationserwartungen und Lohnforderungen, gedämpft haben.

Obwohl diese Preisentwicklungen für den OECD-Raum insgesamt positiv waren, hatten sie doch negative Auswirkungen auf OECD-Länder mit großen Rohstoffsektoren. Die niedrigeren Ölpreise führten in Mexiko und Norwegen zu einer Verschlechterung des Staatshaushalts und der Leistungsbilanz. In Mexiko wurde die makroökonomische Politik gestrafft, um die Auswirkungen des Ölpreisverfalls auf den Haushaltssaldo zu kompensieren. In Norwegen, wo die makroökonomische Politik zur Abkühlung einer überhitzten Konjunktur bereits verschärft worden war, trug der Rückgang der Ölpreise zu einer deutlichen Abschwächung der Wirtschaftsaktivität bei. In Australien hat sich das Leistungsbilanzdefizit aufgrund des Einbruchs der Rohstoffpreise (ohne Erdöl), aber auch des schwachen Exportvolumens und der anhaltend raschen Expansion der Inlandsnachfrage auf 5% ausgeweitet. In Neuseeland hat sich das Leistungsbilanzdefizit, z.T. wegen der schwächeren Inlandsnachfrage, nicht weiter vergrößert, ist jedoch nach wie vor hoch. Damit das Vertrauen der Finanzmärkte angesichts derart großer außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte gewahrt bleibt, muß in Australien unbedingt verhindert werden, daß der Haushaltsüberschuß zurückgeht, und Neuseeland muß alles daran setzen, seine Haushaltsposition zu stärken. In Kanada sind die negativen Terms of Trade-Effekte weitgehend durch andere Entwicklungen, wie namentlich das starke Wachstum in den Vereinigten Staaten, kompensiert worden, und das Leistungsbilanzdefizit ist weiterhin niedrig. Hier scheint demnach kein unmittelbarer politischer Handlungsbedarf gegeben zu sein.

Vereinigte Staaten: Wie solide ist die Expansion?

Die anhaltend guten Ergebnisse der amerikanischen Wirtschaft sind eine Überraschung

Die nach wie vor ausgezeichneten Wirtschaftsergebnisse der Vereinigten Staaten haben die meisten Analysten und Prognostiker überrascht. Die zentrale Frage dabei lautet, wie diese volkswirtschaftlichen Entwicklungen zu interpretieren sind und welche Schlußfolgerungen daraus für die Politikgestaltung auch unter sich wandelnden Wirtschaftsbedingungen gezogen werden können. Insbesondere geht es hier um folgende Fragen:

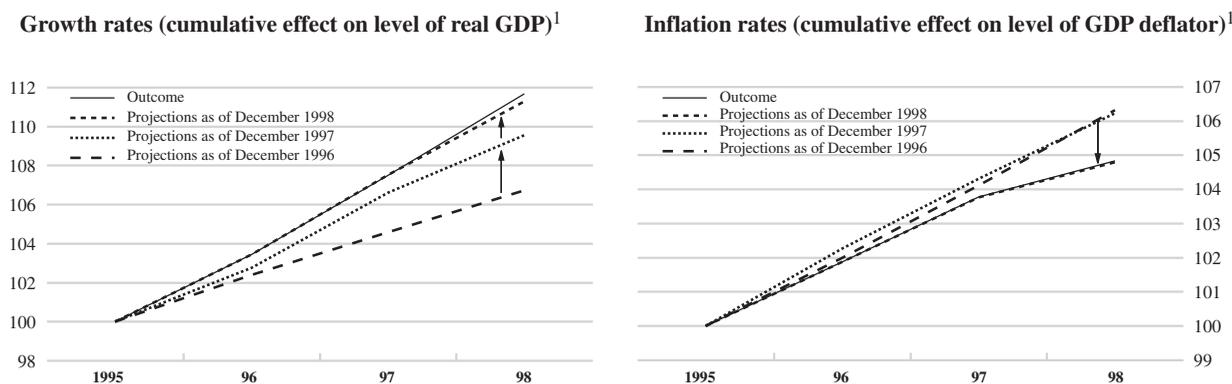
- Kann auch weiterhin mit derartigen positiven Überraschungen gerechnet werden, weil sich strukturelle Verbesserungen vollzogen haben, die positive langfristige Auswirkungen haben – und wenn ja, wie lange könnte diese Phase noch andauern?

4. Chinesisch Taipeh, Hongkong (China), Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur und Thailand.

- Oder verbergen sich hinter diesen Ergebnissen eine Akkumulierung von Ungleichgewichten, eine tendenzielle finanzielle Instabilität und unterdrückte inflationäre Spannungen, die die Volkswirtschaft anfällig machen könnten für eine stetig nach oben driftende Inflation und/oder eine drastische Konjunkturabschwächung?

In den letzten Jahren scheinen sich zumindest einige wichtige empirische Gesetzmäßigkeiten, die von den meisten Analysten der amerikanischen Wirtschaft als gegeben vorausgesetzt wurden, verändert zu haben. Am wichtigsten ist in diesem Zusammenhang, daß das starke Wachstum jetzt schon sehr viel länger andauert, als in den meisten Untersuchungen, die auf früheren Ergebnissen fußten, für möglich gehalten wurde, ohne Inflationstendenzen heraufzubeschwören. Vielmehr blieb die Teuerung hinter den Prognosen zurück, selbst wenn man berücksichtigt, daß das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wie üblich zu niedrig angesetzt wurde. Das deutet darauf hin, daß es hier um mehr geht als um eine bloße Unterschätzung der Gesamtnachfrage (Abb. I.2).

Figure I.2. Projections and outcomes for the United States



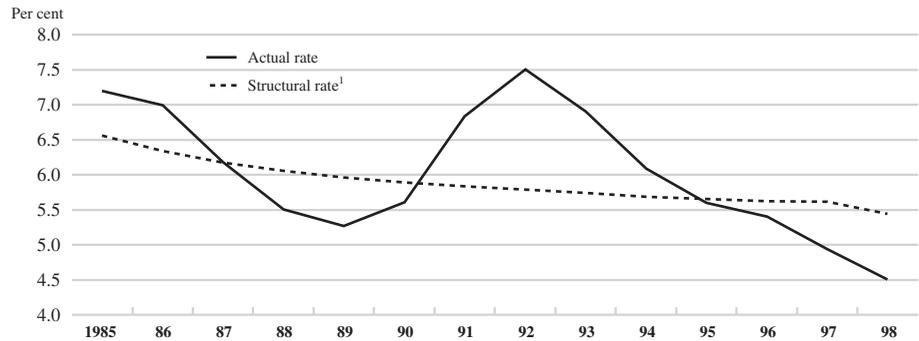
1. 1995 = 100.

Source: OECD Economic Outlook (various issues).

Die Überraschungen kommen hauptsächlich von der Angebotsseite

Die unerwartet positiven Entwicklungen, die auf breiter Basis zu Prognosefehlern im Bereich der makroökonomischen Ergebnisse geführt haben, sind hauptsächlich angebotsseitiger Natur. Einige dieser Faktoren, wie die rückläufigen Lohnnebenkosten und die infolge der niedrigen Rohstoffpreise sinkenden Importpreise, die Asienkrise, der Kapazitätsüberhang in anderen OECD-Volkswirtschaften sowie die feste Dollarverfassung, sind möglicherweise nur befristet wirksam. Ein Teil der sonstigen Einflußfaktoren dürfte aber permanenterer Natur sein. Am stärksten fällt hierbei ins Gewicht, daß die Arbeitslosenquote seit 1995 (Abb. I.3) unter den übereinstimmenden Schätzungen der strukturellen Arbeitslosenquote liegt, ohne daß es hierdurch zu irgendwelchen Anzeichen für einen Anstieg der Lohnstückkosten oder der Inflation kommt, obgleich die Reallöhne stark gestiegen sind. Wenn auch empirische Untersuchungen den Schluß nahelegen, daß diese Ergebnisse weitgehend den bereits genannten günstigen, jedoch zeitlich befristeten Entwicklungen zu verdanken sind, gibt es doch andererseits gute Gründe für die These, wonach sich die Funktionstüchtigkeit des Arbeitsmarkts in den letzten zehn Jahren verbessert hat und die strukturelle Arbeitslosenquote infolge gesamtwirtschaftlicher Veränderungen zurückgegangen ist, zu denen u.a. folgende Faktoren zählen:

— Figure I.3. Actual and structural unemployment rates in the United States —

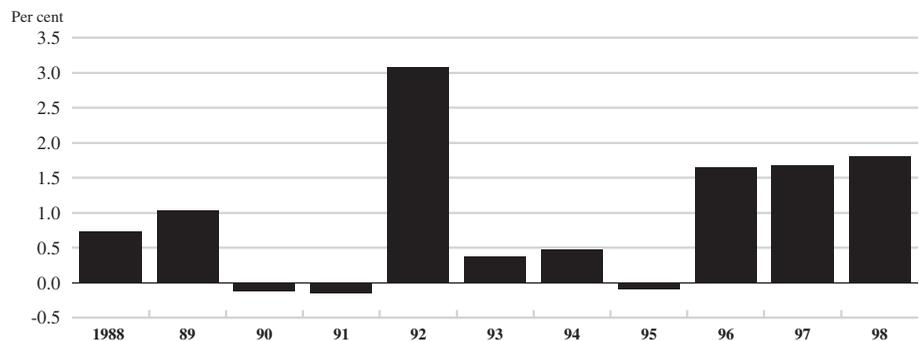


1. OECD estimates.

- stärkerer Wettbewerb an den Produktmärkten, was den Widerstand der Arbeitgeber gegen Lohnerhöhungen verstärkt und gleichzeitig die Arbeitnehmer zu moderateren Lohnforderungen gezwungen hat, sowie
- die Sozialversicherungsreformen von Mitte der neunziger Jahre sowie der verstärkte Einsatz steuerlicher Maßnahmen zur Förderung der Niedriglohnbeschäftigung – zwei Maßnahmen, die für eine Verringerung des vom Arbeitnehmer geforderten Mindestlohns, eine intensivere aktive Arbeitsplatzsuche sowie eine Erhöhung der Erwerbsbeteiligung gesorgt haben dürften.

Zum jetzigen Zeitpunkt läßt sich noch nicht beurteilen, ob der starke, seit 1996 zu beobachtende Anstieg der Arbeitsproduktivität (Abb. I.4 und Kasten I.5) konjunkturbedingt ist oder ob er auf eine dauerhaftere Zunahme der tendenziellen Potentialwachstumsrate hindeutet. Der Anstieg hängt jedenfalls eng mit den dynamischen Unternehmensinvestitionen zusammen, die ihrerseits auf folgende Faktoren zurückgehen:

— Figure I.4. Labour productivity¹ growth in the US business sector —
Year-on-year percentage changes



1. GDP per employed person.

Kasten I.5 Probleme bei der Messung der wirtschaftlichen Veränderungen in den Vereinigten Staaten

Strukturelle Veränderungen in der amerikanischen Wirtschaft könnten die statistische Datenbasis, auf der die Formulierung der Wirtschaftspolitik beruht, beeinträchtigt haben. Das ist z.T. darauf zurückzuführen, daß die Statistikbehörden wegen finanzieller Sachzwänge bisher noch nicht in der Lage waren, diesen Veränderungen voll Rechnung zu tragen (so werden insbesondere die Landwirtschaft und das verarbeitende Gewerbe nach wie vor wesentlich besser erfaßt als der Dienstleistungssektor); zum Teil spielen hierbei aber auch Definitionsprobleme eine Rolle, vor allem in bezug auf qualitative Änderungen und die Aufteilung des Sozialprodukts in reales Wachstum und Preisanstieg, deren Bedeutung in dem Maße wächst, wie der konkret nicht meßbare Anteil der gesamtwirtschaftlichen Produktion zunimmt. Soweit Regulierungsvorschriften eine Rolle bei der Datenerfassung spielen, könnte sich auch die Liberalisierung auf die Datenreihen ausgewirkt haben.

Das wird durch die jüngste Entwicklung der Arbeitsproduktivität illustriert, wo die verschiedenen Meßgrößen sowohl des Produktions- als auch des Beschäftigungswachstums zu erheblich voneinander abweichenden Ergebnissen führen. Wird das BIP von der Entstehung her gemessen, so erhält man eine wesentlich stärkere Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion, als wenn das BIP, wie allgemein üblich, von der Verwendung her berechnet wird. Gleichzeitig ist die Beschäftigung gemäß der auf den Unternehmenslohnlisten beruhenden Meßgröße stärker gewachsen als auf der Basis der amerikanischen Haushaltserhebung. Folglich war die durchschnittliche Produktivitätszuwachsrate im Zeitraum 1993-1998 bei Zugrundelegung des von der Entstehung her gemessenen Sozialprodukts und der aus der Haushaltserhebung abgeleiteten Beschäftigung um nahezu 1 Prozentpunkt höher als bei Zugrundelegung des von der Verwendungsseite her gemessenen Sozialprodukts und der an den Lohnlisten gemessenen Beschäftigung (vgl. Tabelle). Über den gesamten Zeitraum kumuliert beträgt diese Differenz nahezu 5%, was im Verhältnis zu den meisten plausiblen Schätzungen des volkswirtschaftlichen Kapazitätsüberhangs erheblich ist. Leider läßt sich nicht mit absoluter Sicherheit behaupten, welche der beiden Produktivitätsmeßgrößen verlässlicher ist, solange und sofern nicht die nächste Volkszählung genauere Informationen über die Beschäftigung liefert und die nächste umfassende Überarbeitung der Bezugsgrößen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nicht eine bessere Kompatibilität der verschiedenen Meßgrößen der gesamtwirtschaftlichen Produktion gewährleistet.

Average annual growth in GDP per employed person 1993-1998

Per cent

	Employment measure	
	Household survey	Payroll data
GDP expenditure measure	1.6	1.0
GDP income measure	1.9	1.4

Note: The expenditure-based GDP price deflator is used to convert the income-based GDP series into a constant price series.

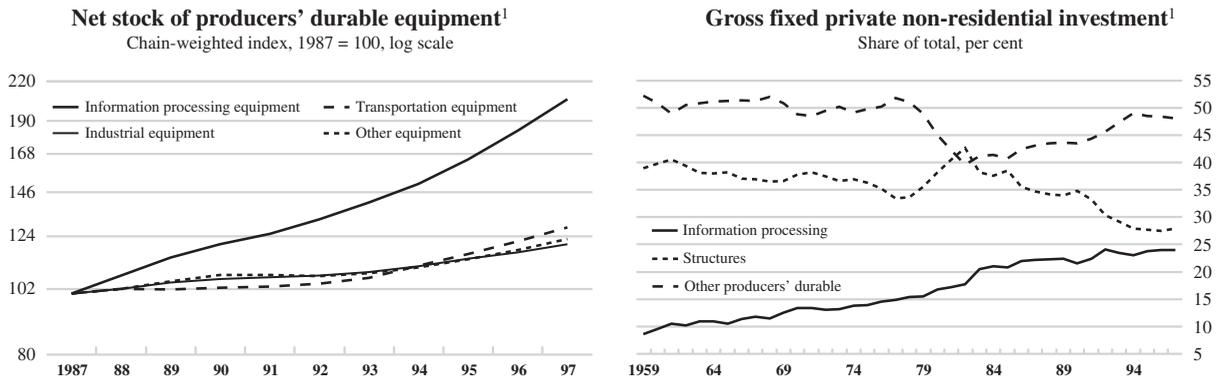
Die Fragen nach der Qualität bzw. der richtigen Deutung von Daten beschränken sich nicht auf gesamtwirtschaftliche Produktion und Beschäftigung¹. So lenkte der Boskin-Bericht² das Augenmerk auf die komplexen Probleme im Zusammenhang mit der Inflationsmessung, während die Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und der Kapitalflußrechnung ein jeweils unterschiedliches Bild vom Sparverhalten der privaten Haushalte zeichnen und die ausländischen Finanzkonten vermutlich ebenfalls große statistische Differenzen aufweisen. Außerdem stellen sich diese Fragen nicht nur in bezug auf die Vereinigten Staaten, deren Wirtschafts- und Finanzstatistiken im internationalen Vergleich im allgemeinen gut beurteilt werden. Daß die Zollstellen innerhalb der Europäischen Union im Zuge der Errichtung des Binnenmarkts abgeschafft wurden, hat z.B. die Genauigkeit der europäischen Außenhandelsstatistiken beeinträchtigt, und die Ausweitung des elektronischen Handels wird mit Problemen für die statistische Datenerfassung nicht nur im Bereich des Außenhandels, sondern auch in anderen Sektoren verbunden sein. Die Bedeutung von Wirtschafts- und Finanzstatistiken wurde sowohl von den G7-Ländern³ als auch vom IWF hervorgehoben, der spezielle Datenveröffentlichungsstandards geschaffen hat, um die umfassendere Bereitstellung von Daten und die rechtzeitige Informationsübermittlung zu fördern. Den Bemühungen um eine weltweite Verbesserung der Wirtschafts- und Finanzinformationen liegt weitgehend das Bestreben zugrunde, eine bessere Berichterstattung seitens der aufstrebenden Marktwirtschaften zu unterstützen. Jedoch zeigt der Umfang der am System der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den EU-Ländern derzeit vorgenommenen Änderungen (vgl. Kasten I.2), daß die Anpassung der Informationssysteme an die sich wandelnde Welt selbst für die Länder, die bereits über die fortgeschrittensten statistischen Systeme verfügen, eine Herausforderung darstellen wird.

1. Wegen weiterer Ausführungen zu diesen und anderen Statistikproblemen vgl. *OECD-Economic Surveys*, United States, 1999.

2. Bericht der *United States Senate Advisory Commission to Study the Consumer Price Index*, Washington, 1997.

3. Vgl. z.B. die Erklärung der Staats- und Regierungschefs der G7-Länder zur Weltwirtschaft und die begleitende Erklärung der G7-Finanzminister und Notenbankgouverneure vom 30. Oktober 1998, in denen die G7-Länder übereinkamen, „die Transparenz ... bei der Veröffentlichung von Wirtschaftsstatistiken und wichtigen Indikatoren zu erhöhen“.

Figure I.5. The increasing diffusion of information processing equipment in the United States



1. In private non-residential sector.

Sources: US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, *Survey of Current Business*, September 1998; *Economic Report of the President*, February 1999.

- die ausgezeichnete Ertragslage, die für eine reichliche Eigenmittelausstattung der Unternehmen sorgt,
- den außergewöhnlich raschen technischen Fortschritt in der Computerindustrie, der jährlich einen direkten Beitrag zum Produktivitätswachstum von ¼ Prozentpunkt geleistet haben könnte, sowie
- den daraus resultierenden drastischen Preisrückgang für Hightech-Geräte und -Ausrüstungen⁵, der die Verbreitung derartiger Produkte in der gesamten Wirtschaft gefördert hat (Abb. I.5).

Zumindest einige dieser Tendenzen werden sich vermutlich fortsetzen. Es gibt nur wenig Hinweise darauf, daß der Preisrückgang bei Spitzentechnologieausrüstungen in absehbarer Zeit zum Stillstand kommen wird, und dieser Faktor dürfte dazu beitragen, daß die gegenwärtigen Tendenzen bei den Investitionen auf mittlere Sicht weiterbestehen werden. Die Investitionsausgaben der Unternehmen könnten sich jedoch abschwächen, wenn die Unternehmenserträge zu sinken beginnen. Und es ist ungewiß, in welchem Umfang die gesamte Faktorproduktivität künftig als Folge der weiteren Verbreitung und des effektiveren Einsatzes moderner Technologien zunehmen wird.

Bedeutende Strukturveränderungen in der nordamerikanischen Wirtschaft⁶ dürften deren zyklisches Verhalten in diesem Konjunkturzyklus wie auch auf längere Sicht auf eine Weise beeinflussen, die derzeit noch nicht voll absehbar ist und daher zu Überraschungen führen kann:

- Das Gewicht des verarbeitenden Gewerbes ist stetig zurückgegangen, und dieser Sektor stellt gegenwärtig direkt nur noch rd. 15% der Beschäftigung,

5. Die Preise für Computeranlagen sind 1997 und 1998 um rd. 25% im Jahresdurchschnitt gefallen.

6. Angesichts der Vielzahl gravierender Meßprobleme läßt sich die Bedeutung der einzelnen Wirtschaftssektoren nur schwer schätzen. So kann ein und dasselbe Unternehmen z.B. in mehreren Sektoren tätig sein, doch wird die Gesamtheit seiner Aktivitäten möglicherweise dem Schwerpunktbereich seiner Geschäftstätigkeit zugeordnet. Außerdem kann die Bedeutung einzelner Sektoren für die Wirtschaft durch Outsourcing beeinträchtigt werden.

während sein Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Produktion nur geringfügig höher ist (Tabelle I.9). Die konjunkturelle Schwäche dieses Sektors im Verlauf von 1998 war makroökonomisch gesehen nicht bedeutend genug, um das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit zu verlangsamen.

Table I.9. **Manufacturing in the US economy**

Share in total

	Employment	GDP	Corporate profits
1960	31.0	27.0	46.7
1970	27.3	24.1	37.7
1980	22.4	21.0	38.2
1990	17.4	18.0	31.4
1997	15.2	17.0	28.9

Source: Economic Report of the President, February 1999.

- Die bereits erwähnte zunehmende Verbreitung von Spitzentechnologieausrüstungen könnte sich – über ihren Einfluß auf die Vorratswirtschaft und ihren Effekt auf die Verschrottungsrate von Investitionsgütern sowie auf den Zeitpunkt von Ersatzinvestitionen – auf das zyklische Verhalten der Wirtschaft auswirken.
- Der Öffnungsgrad der Wirtschaft und der Umfang, in dem sie weltweiten Einflüssen ausgesetzt ist, haben selbst in den neunziger Jahren beträchtlich zugenommen, was sich in dem wachsenden Anteil des Außenhandels am BIP und dem hohen Niveau grenzüberschreitender Investitionen niederschlägt (Tabelle I.10).

Table I.10. **The openness of the US economy**

Per cent of GDP

	1989	1997
Exports of goods and services	9.4	11.9
Imports of goods and services	10.8	13.1
Stock of outward direct investment by US business, market value	15.3	22.1
Stock of inward direct investment by foreign business, market value	9.8	20.0

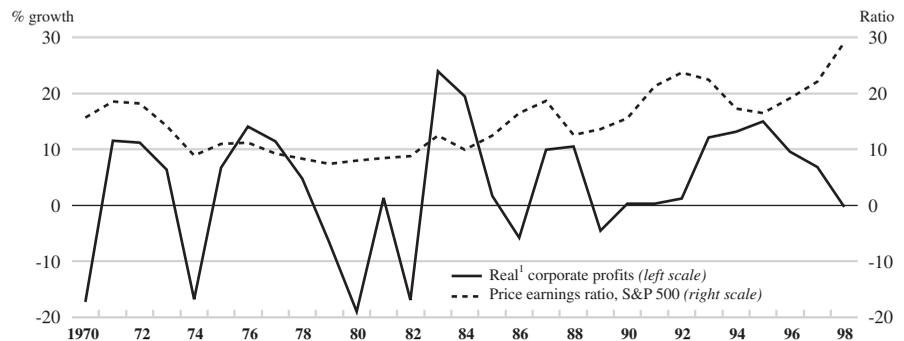
Source: Economic Report of the President, February 1999.

Am Aktienmarkt könnte es nach wie vor zu einer Korrektur kommen ...

Die besseren Produktivitätsergebnisse und die geringen Kostenerhöhungen führten in den neunziger Jahren zu einem starken Wachstum der Unternehmensgewinne. Die Ertragssteigerungen haben wiederum entscheidend zur anhaltenden Dynamik der Unternehmensinvestitionen und zum Boom am Aktienmarkt beigetragen. Aber selbst wenn sich auf der Angebotsseite eine beträchtliche Verbesserung vollzogen hat, scheint es doch ausgeschlossen, daß die Unternehmenserträge auch weiterhin in realer Rechnung ungebrochen um nahezu 10% jährlich expandieren, wie dies in den neunziger Jahren im Schnitt der Fall war; in der Tat verlangsamte sich ihre Zunahme im

Laufe von 1998 merklich (Abb. I.6). Angesichts des im historischen Vergleich ungewöhnlich hohen Kurs-Gewinn-Verhältnisses scheinen die Anleger jedoch einen wesentlich höheren Gewinnanstieg zu antizipieren, als dies in der Vergangenheit die Regel war oder als von Seiten des Unternehmenssektors künftig vernünftigerweise erwartet werden kann⁷. Auch wenn die Risikoprämie gegenüber dem in den Jahrzehnten vor den neunziger Jahren beobachteten hohen Niveau dauerhaft zurückgegangen ist, scheinen die Gewinnzuwachsraten, die erforderlich wären, um das derzeitige Niveau der Aktienkurse zu rechtfertigen, für vernünftige Risikoprämien hoch zu sein. Sofern nicht die realen Zinssätze zurückgehen bzw. der Anteil der ausgezahlten Dividendenbeträge an den erwirtschafteten Gewinnen erheblich steigt, werden die Anleger ihre Erwartungen letztlich wohl im Licht der gegenwärtigen und voraussichtlichen Verlangsamung des Ertragswachstums anpassen müssen, was bedeutet, daß das Risiko einer Korrektur am Aktienmarkt besteht.

Figure I.6. Corporate profits and price earnings ratio in the United States



1. Adjusted with the GDP deflator in the business sector.
Sources: *Economic Report of the President*, February 1999 and Bloomberg.

... was die Nachfrage tendenziell dämpfen würde

Eine weitere Verlangsamung des Anstiegs der Gewinne und eine mögliche Aktienmarktkorrektur hätten bedeutende Auswirkungen für die Wirtschaft und das kurzfristige makroökonomische Management. Wie schon erwähnt, sind die Unternehmen aufgrund der bislang verzeichneten Gewinnsteigerungen reichlich mit Eigenmitteln für Investitionen ausgestattet, und die Abflachung der Gewinnzunahme würde aller Voraussicht nach mit einer langsameren Ausweitung der Investitionsausgaben einhergehen. Der Boom der Aktienkurse hat auch die Finanzposition der privaten Haushalte gestärkt (Tabelle I.11) und somit entscheidend zum Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte auf rund Null beigetragen. Eine Baisse der Aktienkurse würde dem privaten Konsum Impulse entziehen, doch wird die längerfristige Entwicklung der Gewinnanstiegstendenzen noch eine Zeitlang unklar sein. Es ist höchst ungewiß, wie die Anleger auf kurzfristige Gewinnschwankungen reagieren und wie sie ihre Erwartungen anpassen werden.

7. Vgl. Kapitel V „Jüngste Entwicklung am Aktienmarkt und deren Auswirkungen“ im *OECD-Wirtschaftsausblick* Nr. 64, Dezember 1998, und M. Kennedy et. al., 1998, *Asset Prices and Monetary Policy*, OECD Hauptabteilung Wirtschaft, Arbeitspapier Nr. 188.

Table I.11. Household balance sheets^a in the United States

Per cent of disposable income

	1960	1990	1994	1998
Assets	569.3	582.7	588.4	714.0
of which:				
Tangible assets	199.1	223.5	205.5	214.3
Financial assets	370.2	359.2	382.8	499.7
Liabilities	59.5	88.8	92.4	103.7
Net worth	509.8	493.9	495.9	610.3
Net financial assets	310.7	270.4	290.4	396.0

a) Includes non-profit organisations.
Source: Federal Reserve, *Flow of Funds Accounts of the United States* (various issues).

In diesem ungewissen Umfeld und solange keine konkreten inflationären Spannungen existieren, haben die Währungsbehörden beschlossen, in der Geldpolitik einen relativ neutralen Kurs beizubehalten. Was die Zukunft betrifft, so wird die richtige Gestaltung der monetären Politik davon abhängen, wie sich die erwähnten Unsicherheitsfaktoren im weiteren Verlauf entwickeln. Sofern vorübergehend wirksame Faktoren fundamentale inflationäre Spannungen seit 1996 verdeckt haben, besteht die Gefahr eines zunehmenden Inflationsdrucks. Sollte das Niveau des Produktionspotentials gestiegen sein, weil sich die Arbeitsmarktergebnisse verbessert haben, ohne daß es jedoch zu einer tendenziellen Verbesserung der Produktivitätsergebnisse gekommen ist, so werden letzten Endes inflationäre Spannungen nicht zu vermeiden sein, wenn die Inlandsnachfrage weiterhin kräftig expandiert. Unter diesen Umständen würde sich dann eine Verschärfung der Geldpolitik empfehlen, um die Konjunktur zu dämpfen. Sofern sich andererseits die tendenziellen Produktivitätsergebnisse und infolgedessen das Potentialwachstum verbessert haben, könnte der Kapazitätsüberhang in Wirklichkeit größer sein, als die Indikatoren für die Anspannung des Arbeitsmarkts vermuten lassen. In diesem Fall wäre eine Reaktion der Währungsbehörden auf die lebhaftere Nachfrage weniger notwendig. Würde sich das Gewinnwachstum ferner unter dem Druck des zunehmenden Kapazitätsüberhangs auch dann weiter verlangsamen, wenn sich das tendenzielle Produktivitätswachstum nicht erhöht hat, könnte dies eine Korrektur der Aktienkurse beschleunigen und eine Dämpfung der Unternehmensinvestitionen fördern. Das Risiko würde in diesem Fall darin bestehen, daß sich die Konjunktur abrupt verlangsamt, als derzeit plausibel erscheint, so daß dann eine Lockerung der Geldpolitik angemessen wäre.

In der Geldpolitik sollte ein behutsamer Kurs gesteuert werden

Alles in allem sollten die Währungsbehörden weiterhin vorsichtig auf die verschiedenen Entwicklungen reagieren, bis diese verlässlicher interpretiert werden können. Gleichzeitig sollte die Finanzpolitik auf mittel- und langfristige Ziele ausgerichtet bleiben und die nunmehr zu erwartenden Haushaltsüberschüsse aufrechterhalten, um für die Bewältigung der mit der Alterung der Bevölkerung verbundenen Probleme gerüstet zu sein.

Japan: Die Strukturreformen müssen forciert werden

Die japanische Wirtschaftstätigkeit stabilisiert sich, aber die Aussichten bleiben gleichwohl trübe

Obwohl sich die Wirtschaftstätigkeit in Japan zu stabilisieren scheint, sind die Aussichten für eine nachhaltige Expansion nach wie vor trübe. Die Rekapitalisierung und Umstrukturierung des Bankensektors ist inzwischen in Gang gekommen, aber es wird wohl noch eine gewisse Zeit dauern, bis die Solidität des Finanzsektors wieder völlig hergestellt ist. Gleichzeitig hat die schlechte Ertragslage einen starken Druck auf große Teile des Unternehmenssektors ausgeübt, so daß diese sich gezwungen sehen, Umstrukturierungen vorzunehmen und die Beschäftigung abzubauen. Die finanz- und geldpolitischen Bedingungen sind bereits sehr locker, so daß der Spielraum für weitere Ankurbelungsmaßnahmen gering ist, und früher oder später müssen die finanzpolitischen Stützungsmaßnahmen ganz eingestellt werden. Die schwierige Aufgabe, vor die sich die japanische Wirtschaft derzeit gestellt sieht, besteht darin, neue Quellen der wirtschaftlichen Dynamik zu erschließen, die es ihr erlauben, konstruktive Lösungen für die Probleme zu finden, mit denen das Land gegenwärtig konfrontiert ist. Es müssen Wege gefunden werden, wie die Inlandsnachfrage hinreichend gestützt werden kann, um einen weiteren Defizitabbau zu ermöglichen, und wie zugleich neue Unternehmen gegründet und genügend neue Arbeitsplätze geschaffen werden können, um die im Zuge der notwendigen Arbeitsmarktanpassung freigesetzten Arbeitskräfte zu absorbieren.

Die makroökonomische Politik kann keine stärkeren Impulse liefern

Von der Konjunkturlage her gesehen ist ein sofortiger Entzug der finanzpolitischen Impulse derzeit nicht möglich, aber der wachsende öffentliche Schuldenstand (vgl. Kasten I.6) und die Wahrscheinlichkeit entsprechender Marktreaktionen machen bedeutende Konsolidierungsanstrengungen auf mittlere Sicht unerlässlich. Die einzige Frage lautet, wann diese einsetzen sollten. Das finanzpolitische Maßnahmenpaket von November 1998 – das zehnte und ehrgeizigste Paket seit März 1992 – hatte bald einen kräftigen Anstieg der Anleiherenditen zur Folge⁸, was angesichts der sehr niedrigen Inflation, der Umstrukturierung des Bankensektors und der Anstrengungen zur Stimulierung der privaten Ausgaben wenig hilfreich war. Um dem durch die Ausweitung des Haushaltsdefizits bedingten Anstieg der Anleiherenditen entgegenzuwirken, wurde die Geldpolitik im Februar erneut gelockert. Das trug zu einer Umkehr des Zinsanstiegs für längerfristige Finanzinstrumente bei und könnte auch eine Rolle bei dem bescheidenen Rückgang des Yen-Außenwerts gegenüber dem US-Dollar gespielt haben. Der Tagesgeldsatz ist aber nunmehr auf praktisch Null zurückgegangen, und für eine weitere Lockerung mittels Geldmarkttransaktionen besteht jetzt eindeutig kein Spielraum mehr.

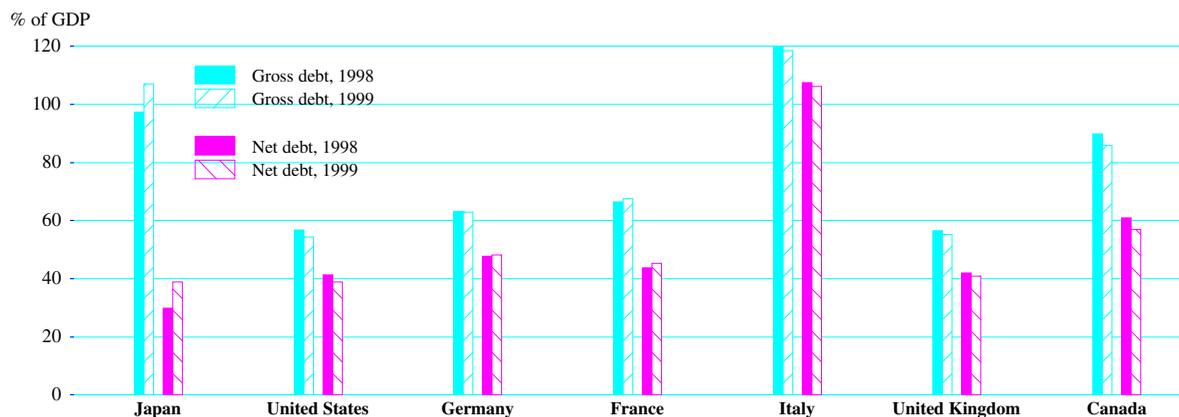
Diese Entwicklungen haben eine Debatte darüber ausgelöst, ob das Haushaltsdefizit z.T. über eine Ausweitung der Geldschöpfung finanziert werden sollte. Würde die Zentralbank einen bedeutenden Teil der neuen Staatsanleihen übernehmen, so wäre ein Anstieg der Renditen als Anreiz für private Anleger, in größerem Umfang öffentliche Schuldtitel zu erwerben, nicht nötig, und die Geldmenge würde expandieren. Das könnte zu einer Belebung der Inlandsnachfrage, einem Anstieg der Inflationserwartungen (trotz des bedeutenden Kapazitätsüberhangs in der Wirtschaft) und einem Rückgang des Wechselkurses führen. Die Ausweitung der monetären Basis wird die Geldmenge im weitgefaßten Sinne jedoch wahrscheinlich nur wenig beein-

8. Dieser Anstieg war teilweise auf den Umfang der 1999 emittierten Staatsanleihen, teilweise aber auch auf die Ankündigung zurückzuführen, daß das Treuhandfondsbüro im Finanzministerium angesichts der Wahrscheinlichkeit einer baldigen Liquidation der Postsparkonten keine Anleihen mehr erwerben würde. Auch wenn die Anleiherenditen seit Februar wieder gesunken sind, unter anderem als Reaktion auf die Nachricht, daß das Treuhandfondsbüro den Erwerb von Anleihen doch wieder aufnehmen würde, lag die Rendite für Zehnjahresschuldverschreibungen Anfang Mai gleichwohl um fast ½ Prozentpunkt über dem Tiefpunkt von Oktober.

Kasten I.6 Die Eskalation der Staatsschuld in Japan

Die Aufeinanderfolge finanzpolitischer Maßnahmenpakete zur Stimulierung der Gesamtnachfrage in Japan hat in den neunziger Jahren zu einem raschen Anstieg der Staatsschuld geführt. Der auf das BIP bezogene Bruttofinanzierungsbedarf des Staatssektors hat sich seit 1991 um 40 Prozentpunkte erhöht, so daß das Bruttoschuldenniveau das der meisten OECD-Länder heute bereits weit überschreitet (vgl. nachstehende Abbildung). Da die Regierung umfangreiche Finanzaktiva besitzt, ist die Nettostaatsschuld im Vergleich zu anderen Ländern immer noch relativ niedrig. Bis vor kurzem konnte die Regierung ihren wachsenden Finanzierungsbedarf decken, ohne daß die Zinssätze unter Druck gerieten. Das Treuhandfondsbüro des Finanzministeriums, dem die Anlage der im Rahmen des Postsparsystems gesammelten Mittel sowie anderer Staatseinnahmen, wie z.B. der Rentenbeiträge, obliegt, hat seinen Bestand an Staatsschuldverschreibungen seit Anfang der neunziger Jahre erheblich ausgeweitet. Dank der Flucht in Qualitätswerte, zu der es seit Mitte 1997 als Reaktion auf die zunehmende Besorgnis über die Verfassung des globalen Finanzsystems allgemein und des japanischen Finanzsystems im besonderen kam, sind die Renditen für Staatsanleihen trotz des wachsenden staatlichen Finanzierungsbedarfs zurückgegangen.

General government gross and net debt, 1998 and 1999



Der seit Ende 1998 beobachtete Anstieg der langfristigen Zinssätze hat das Augenmerk jedoch stärker auf den bedeutenden öffentlichen Finanzierungsbedarf in den kommenden Jahren gelenkt. Das auf das BIP bezogene Staatsdefizit wird in diesem und im nächsten Jahr voraussichtlich steigen. Sollte das Treuhandfondsbüro seinen Erwerb von Staatsanleihen einschränken, so würde der Bestand an Staatsschuldverschreibungen in Händen des privaten Sektors (ohne halbstaatliche Stellen) sehr viel rascher als bisher zunehmen. Das Büro gab im Dezember bekannt, daß es 1999 keine Staatsanleihen erwerben würde, machte diese Entscheidung aber später wieder rückgängig. Abgesehen von der Finanzierung des Haushaltsdefizits könnte sich die Emission von Anleihen auch als notwendig erweisen, um die Bewältigung der Probleme im Finanzsystem sowie die etwaigen Kosten infolge höherer staatlicher Bürgschaften für die von kleinen und mittleren Unternehmen aufgenommenen Darlehen finanzieren zu können. Damit all diese Schuldtitel in privaten Portefeuilles untergebracht werden können, wird es vielleicht einer beträchtlichen Anhebung der Anleiherenditen bedürfen, zumal noch kein Ende des Anwachsens der Staatsschuld abzusehen ist.

In der Tat sind einschneidende finanzpolitische Konsolidierungsmaßnahmen mittelfristig unumgänglich, um das Ausufern der Nettostaatsverschuldung im Verhältnis zum BIP einzudämmen. Das Defizit des öffentlichen Gesamtsektors wird den Projektionen zufolge im Jahr 2000 bei 9% des BIP liegen, mit einem strukturellen Defizit im Primärhaushalt von 5¼%, Nettozinszahlungen von 1½% und einem konjunkturellen Defizit von 2¼%. Selbst wenn die zyklische Komponente

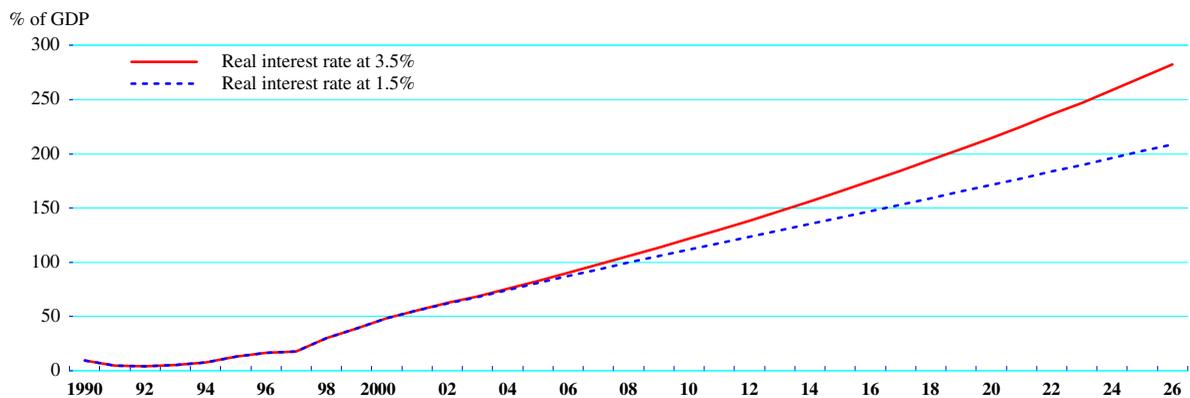
(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

bis zum Jahr 2004 wegfallen würde, könnte sich die Nettoschuldenquote auf 75% erhöhen, gegenüber 30% im Jahr 1998. Wenn das auf das BIP bezogene strukturelle Primärdefizit unverändert auf seinem im Jahr 2000 erreichten Stand gehalten wird und das BIP mit seiner geschätzten Potentialwachstumsrate von 1% expandiert, würde die Nettoschuldenquote – unter Zugrundelegung sämtlicher für die Staatsverschuldung plausibel erscheinenden Realzinssätze – unbegrenzt weiter steigen (siehe nachstehende Abbildung)¹. Die für die Stabilisierung der Schuldenquote erforderliche Verschärfung des finanzpolitischen Kurses hängt jedoch entscheidend von den Realzinssätzen ab. Wenn der durchschnittliche rechnerische Realzinssatz von seinem derzeitigen Niveau von 3½% schrittweise auf 1½% sinkt, reicht schon ein geringer struktureller Primärüberschuß, der einen Kontraktionseffekt von rd. 5¼% des BIP implizieren würde, aus, um die Quote ab 2004 zu stabilisieren. Verharrt der rechnerische Satz jedoch bei 3½%, was mehr dem bisherigen Realzinzniveau in den anderen großen OECD-Regionen entspricht, dann ist eine Straffung in einer Größenordnung von über 7 Prozentpunkten des BIP erforderlich.

Diese Schätzungen der erforderlichen fiskalischen Kontraktionseffekte unterzeichnen jedoch den Druck, dem die Finanzpolitik auf mittlere und lange Sicht ausgesetzt sein wird. Die Alterung der japanischen Bevölkerung bewirkt schon jetzt einen Anstieg der staatlichen Rentenausgaben, die sich laut Schätzungen der OECD von rd. 6½% des BIP im Jahr 1995 auf 14¼% im Jahr 2020 erhöhen könnten². So gesehen stellt bereits das Ziel, das strukturelle Primärdefizit konstant bei 5¼% zu halten, eine Herausforderung dar. Außerdem würden die öffentlichen Finanzen zusätzlich unter Druck geraten, falls die Umstrukturierungen im Unternehmenssektor zu einer weiteren starken Zunahme der Arbeitslosigkeit führen sollten. Selbst wenn die sehr begrenzte Höchstdauer für den Bezug von Arbeitslosengeld den Anstieg der Arbeitslosenversicherungsausgaben in Grenzen halten dürfte, würden ein bedeutendes Anwachsen der Arbeitslosigkeit und eine Verlängerung der Arbeitslosigkeitsperioden wahrscheinlich sehr starken Druck auf die Regierung zugunsten einer Verlängerung der Arbeitslosengeldanspruchsdauer ausüben, was mit negativen Folgen für die öffentlichen Finanzen verbunden wäre.

Scenarios for general government net debt with unchanged fiscal policy¹ in Japan



1. Assuming that the structural primary deficit is held constant at its 2000 level of 5.3% of GDP thereafter.

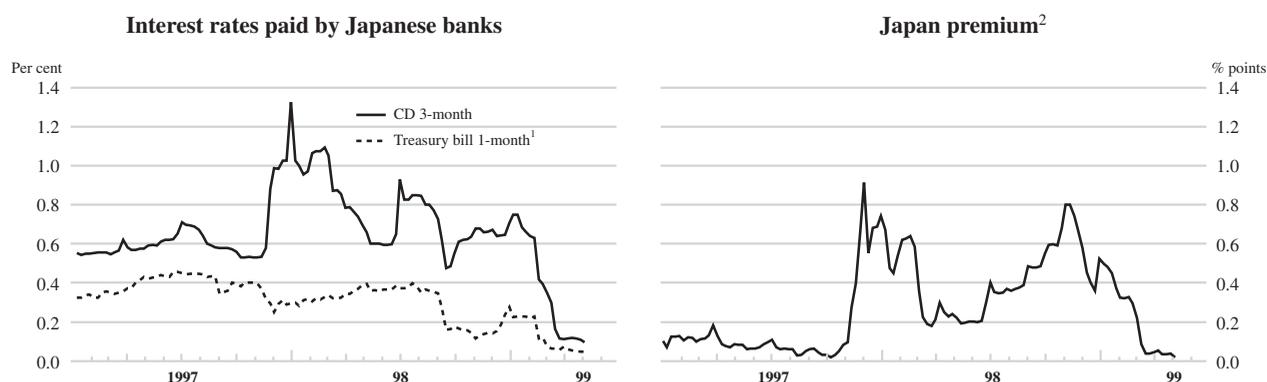
- Die in dieser Abbildung veranschaulichten Szenarien gehen von einem einfachen Modell der Schuldendynamik aus: $d_t = p_t + [(1+r)/(1+g)] * d_{t-1}$. Darin sind d das Verhältnis zwischen Nettoschuld und BIP, p das auf das BIP bezogene Defizit im Primärhaushalt, r der implizite Realzinssatz auf die Staatsschuld und g die Zuwachsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion. In dem Szenario, das auf einem Realzinssatz von 1,5% beruht, wird unterstellt, daß der rechnerische Satz stetig von 3,5% im Jahr 2000 auf 1,5% im Jahr 2010 zurückgeht.
- Vgl. Tabelle 40 in *OECD Economic Surveys, Japan, Paris, 1997*.

flussen, solange die Banken weiter zögern, ihre Finanzpositionen auszuweiten, oder solange die Kreditnachfrage des privaten Sektors gering ist. Eine zu starke Yen-Abwertung könnte auch beträchtliche protektionistische Reaktionen im Ausland auslösen. Außerdem könnte die Monetisierung des Budgetdefizits auf mittlere Sicht den Anreiz zur Haushaltsdisziplin insofern schwächen, als die staatlichen Stellen versucht sein könnten, sich vor schwierigen Konsolidierungsmaßnahmen zu drücken, wenn sie sicher sein können, daß die Zentralbank die Defizite finanziert. Aber selbst wenn es im Zusammenhang mit der Monetisierung Risiken gibt, könnten doch energischere Interventionen zur Stützung des Rentenmarkts nötig sein, falls ein erneuter Anstieg der Anleiherenditen den Aufschwung ernsthaft beeinträchtigen sollte.

Es kommt wesentlich auf weitere Fortschritte bei der Lösung der Probleme des Bankensektors an

Zu einer solchen Debatte hätte es wahrscheinlich gar nicht kommen müssen, wenn die monetären Übertragungsmechanismen richtig funktioniert hätten. Daher sind – wie schon in früheren Ausgaben des *OECD-Wirtschaftsausblicks* hervorgehoben wurde – weitere Fortschritte bei der Bewältigung der Probleme des Bankensystems von entscheidender Bedeutung. Nach langen Verzögerungen haben die staatlichen Stellen kürzlich mehrere effektive Schritte unternommen. Die neu eingerichtete Staatskommission für die Konsolidierung des Bankensystems und die Finanzaufsichtsbehörde haben die Offenlegungsvorschriften bezüglich der Aktivaqualität verschärft und Mindestniveaus für Verlustrückstellungen im Fall von Problemkrediten zur Auflage gemacht. Zwei große Privatbanken wurden für insolvent erklärt, in der Hoffnung, daß diese energischen Aktionen auch andere Großbanken zur Beantragung öffentlicher Kapitalspritzen im Gegenzug zu konkreten Umstrukturierungsplänen veranlassen würden. Bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt hat der Staat fünfzehn großen Banken als Gegenleistung für das Abschreiben von Schulden in Höhe von rd. 9 Bill. Yen und die Zusage von Umstrukturierungsmaßnahmen Liquiditäten in Höhe von rd. 7½ Bill. Yen (1½% des BIP) zugeführt. Die allmähliche Rückkehr des Vertrauens in das Finanzsystem läßt sich einerseits ablesen am Rückgang der Risikoprämie, die die japanischen Banken an den inländischen Geldmärkten zahlen müssen, und andererseits daran, daß der „Japan-Malus“ – also die Risikoprämie, die japanische Banken bislang bei der Kreditaufnahme am internationalen Interbankenmarkt zu entrichten hatten – für jene Banken, die weiterhin Mittel am internationalen Kapitalmarkt aufnehmen, praktisch verschwunden ist (Abb. I.7).

Figure I.7. Risk premia in Japan



1. Repurchase rate (Gensaki).

2. Percentage point margin of the average three-month borrowing rates for US dollars of the two major Japanese banks over LIBOR.

Source: Bloomberg.

Es ist jedoch ungewiß, ob die bislang eingeleiteten Maßnahmen ausreichen werden, um das Bankensystem wieder auf eine solide Basis zu stellen. Kapitalspritzen in Höhe von 7½ Bill. Yen erscheinen gering, wenn sie dem amtlich geschätzten Umfang der Problemkredite von 51 Bill. Yen (rd. 10% des BIP) der 19 großen Banken gegenübergestellt werden (Stand Ende September 1998): Die Problemkredite umfassen uneinbringliche Kredite im Gegenwert von 6 Bill. Yen, dubiose Kredite in Höhe von 45 Bill. Yen⁹, von denen einige bereits jetzt oder bald zu den notleidenden Krediten zählen. Ferner ist der Umfang der Problemkredite mittlerweile höchstwahrscheinlich noch größer geworden, da die Immobilienpreise während der Rezession weiter gesunken sind; in der Tat belaufen sich private Schätzungen der Problemkredite im gesamten Bankensystem auf nicht weniger als 150 Bill. Yen¹⁰. Außerdem steht noch nicht fest, ob die Umstrukturierungsmaßnahmen selbst bei hinreichender Kapitalausstattung der Banken wie geplant zur Senkung der Kosten und zur Wiederherstellung der Rentabilität ausreichen werden. Auch wird der Erfolg dieser Maßnahmen langfristig davon abhängen, ob die Banken bei ihren Kreditvergabeentscheidungen fortan stärker kommerzielle Kriterien berücksichtigen. Da die Wiederherstellung des Vertrauens in das Bankensystem für die Wirtschaft insgesamt von entscheidender Bedeutung ist, bestände die beste Strategie für die staatlichen Stellen vielleicht darin, aus Vorsichtsgründen auf staatlichen Kapitalspritzen größeren Umfangs sowie einschneidenderen Umstrukturierungsmaßnahmen zu bestehen, als derzeit erwogen wird.

Eine nachhaltige Erholung setzt Strukturanpassungen voraus

Auch wenn mit der Rekapitalisierung der Banken die normalen monetären Übertragungsmechanismen wiederhergestellt werden, setzt eine nachhaltige Erholung bei zugleich fortgesetzten Bemühungen um Haushaltskonsolidierung beträchtliche Strukturanpassungen voraus. In den japanischen Unternehmen scheint die personelle Überbesetzung, nach den Unternehmensbefragungen und dem jüngsten Rückgang der Arbeitsproduktivität zu urteilen, Rekordniveaus erreicht zu haben. Die Unternehmen hätten ihr Beschäftigungsniveau 1998 um 2½% reduzieren können, wenn sie ihr Produktivitätsniveau (gemessen als Produktion je Beschäftigten) gegenüber dem Vorjahrsniveau auch nur konstant gehalten hätten. Ferner legen die langfristigen Effizienzsteigerungen den Schluß nahe, daß noch erheblich größere Möglichkeiten für eine Reduzierung des Arbeitskräftebesatzes bestanden hätten. Abgesehen von dem allgemeinen Bekenntnis zur Tradition der lebenslangen Beschäftigung wurde diese Überbesetzung auch durch staatliche Beihilfen für Unternehmen gefördert, die unterbeschäftigte Arbeitskräfte auf ihren Lohnlisten führen, sowie durch die de facto sehr hohen Entlassungskosten.

Das System der lebenslangen Beschäftigung dürfte im Zuge der von den Unternehmen angestrebten Ertragssteigerungen zunehmend in Frage gestellt werden ...

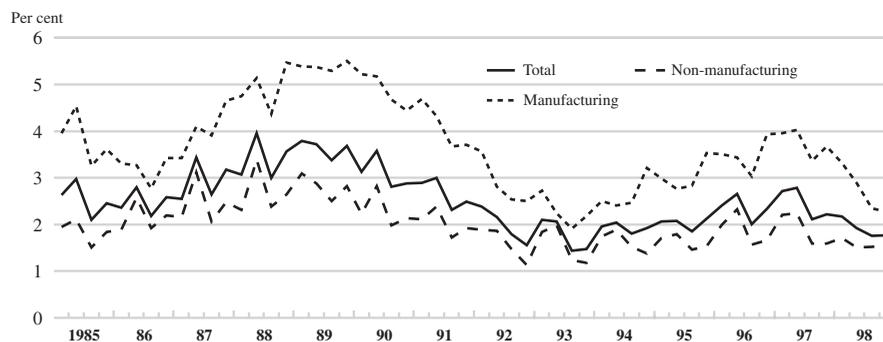
Das System der lebenslangen Beschäftigung gerät zunehmend unter Druck. Durch die Rezession sind die Gewinne im Unternehmenssektor allgemein und im verarbeitenden Gewerbe im besonderen sowohl aufgrund der sinkenden Umsätze als auch der kleineren Gewinnspannen geschrumpft (Abb. I.8). Infolgedessen weist der Anteil des Kapitaleinkommens im Unternehmenssektor eine weiter rückläufige Tendenz auf und hat mittlerweile das niedrigste Niveau seit Anfang der achtziger Jahre erreicht. Die japanischen Unternehmen müssen wieder rentabel werden, und u.U. bleibt ihnen keine andere Wahl, als zu diesem Zweck überzähliges Personal abzubauen. Die Rationalisierung hat denn auch bereits begonnen, und eine Reihe von Unternehmen hat eine massive Reduzierung ihres Personalbestands angekündigt. Dieser Personalabbau wird schrittweise erfolgen, um etwa bestehende implizite Verpflichtungen auf den Grundsatz der lebenslangen Beschäftigung zu respektieren. Er wird sich vor allem auf Berufsanfänger und auf solche Personen konzentrieren, die im

9. Kreditrisiken, für die ein spezifisches angemessenes Risikomanagement erforderlich ist (sogenannte Kategorie-II-Darlehen). Für einige dieser Kredite sind mittlerweile Rückstellungen in Höhe von 15% zu bilden.

10. *OECD Economic Surveys, Japan, Paris 1998, S.4.*

Zuge der fortgesetzten Haushaltssparmaßnahmen ihre Stelle verlieren. Sollte die konjunkturelle Flaute indessen anhalten, so könnten die Unternehmen gezwungen sein, diesen Prozeß der Beschäftigungsanpassung zu beschleunigen.

Figure I.8. Profit margins¹ in the Japanese non-financial corporate sector



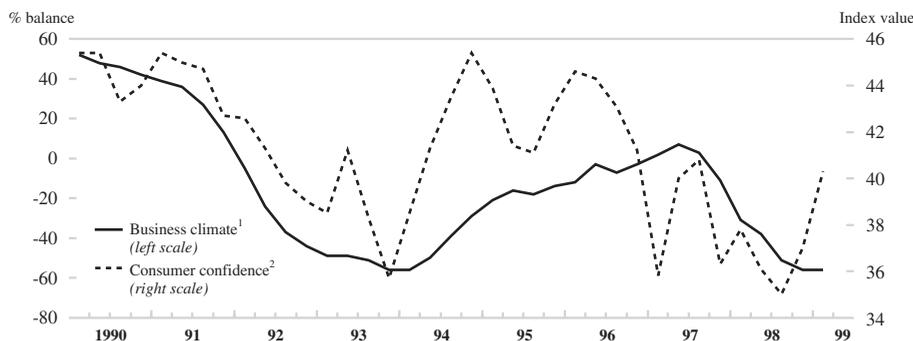
1. Current profits as a percentage of total sales.

Source: Bank of Japan, *Economic Statistics Annual*, various issues.

... und durch die Freisetzung von Arbeitskräften könnte sich das Konsumklima noch mehr eintrüben

Wenn die Umstrukturierungen im Unternehmenssektor und letztlich auch die Bemühungen um Abbau des Haushaltsdefizits zu einer weiteren Erhöhung der offenen Arbeitslosigkeit führen, würden sie der Belebung des Konsumklimas, die nun in Gang zu kommen scheint, entgegenwirken (Abb. I.9). Das geringe Konsumentenvertrauen, das bis vor kurzem herrschte, erklärt sich zumindest zum Teil aus der zunehmenden Besorgnis über die Arbeitsplatzsicherheit in einer Gesellschaft, in der lebenslange Beschäftigungsverhältnisse einen wichtigen gesellschaftlichen Wert darstellen. Da die Erfahrung lehrt, daß sich bei einer Eintrübung des Konsumklimas automatisch auch die Spartätigkeit erhöht, könnte die erforderliche Wiederherstellung der Rentabilität im Unternehmenssektor eine etwaige Konjunkturbelebung bremsen und womöglich sogar eine erneute Abschwungphase auslösen.

Figure I.9. Business climate and consumer confidence indicators in Japan



1. Balance of positive and negative answers ("favourable" minus "unfavourable") as a percentage of total replies.

2. An index which can take a value from 0 ("will deteriorate") to 100 ("will improve").

Source: OECD, *Main Economic Indicators*.

Die Strukturanpassung muß durch die staatliche Politik erleichtert werden

Die wichtigste Herausforderung für die politischen Entscheidungsträger besteht derzeit darin, den unausweichlichen volkswirtschaftlichen Strukturwandel zu erleichtern. Die notwendigen Anpassungen im bestehenden Unternehmenssektor setzen eindeutig finanzielle Umstrukturierungen zum Abbau der Verschuldung voraus, was durch *debt-equity swaps* erleichtert werden könnte. Ebenso könnte ein großzügigeres Sicherheitsnetz für Arbeitslose förderlich sein. Vor allem aber müssen unbedingt genügend Arbeitsplätze in anderen Bereichen geschaffen werden, um den Abbau des Arbeitskräfteüberschusses in den Unternehmen sowie etwaige durch die Haushaltskonsolidierung bedingte Arbeitsplatzverluste zu kompensieren. Das würde nicht nur die kurzfristigen Umstrukturierungskosten auf ein Minimum begrenzen, sondern die langfristig zu erwartenden gesamtwirtschaftlichen Vorteile könnten dank einer effizienteren Ressourcenaufteilung auch rascher realisiert werden.

Um die freigesetzten Arbeitskräfte rasch wieder unterbringen zu können, müßten vor allem die Hindernisse für Unternehmensgründungen beseitigt werden, damit sich die sinkende Tendenz der Firmengründungsraten wieder umkehrt. Regulierungsreformen sind nötig, um die Dynamik im Unternehmenssektor wiederherzustellen, und die japanischen Behörden haben denn auch wichtige Schritte auf diesem Gebiet ergriffen, die bereits zu positiven Ergebnissen geführt haben. Bisher sind Regulierungsreformen allerdings meist nur in kleinen Schritten vorgenommen und mit großer Verzögerung in die Tat umgesetzt worden. In einem kürzlich erschienenen OECD-Bericht¹¹ ist eine detaillierte Liste von Bereichen aufgeführt, in denen besonders dringender Reformbedarf besteht, insbesondere Telekommunikation, Elektrizitätsmarkt, Arbeits- und Finanzmärkte, allgemeines Wettbewerbsrecht und Marktzugang für ausländische Unternehmen. Um das Potential der Privatwirtschaft im Hinblick auf Unternehmensneugründungen und Schaffung von Arbeitsplätzen wirksam zu nutzen, muß die Regierung in diesen Bereichen energische Maßnahmen ergreifen.

Europa: Bewältigung der konjunkturellen Disparitäten

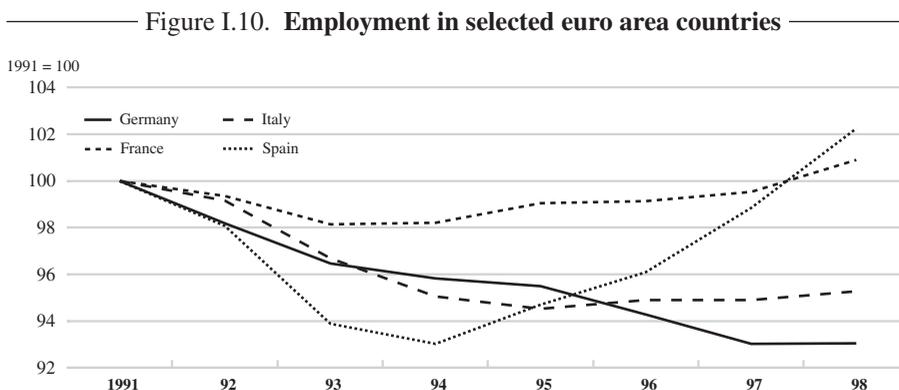
Die Wirtschaftstätigkeit hat sich in ganz Europa verlangsamt, und die konjunkturellen Entwicklungen beginnen zu divergieren

In den ausgereiften westeuropäischen Volkswirtschaften hat sich die Wirtschaftstätigkeit generell verlangsamt, und innerhalb der Region beginnen sich die Konjunkturpositionen der einzelnen Länder in erheblichem Maße auseinanderzuentwickeln, sowohl innerhalb der Eurozone als auch zwischen den nicht an der WWU teilnehmenden Staaten. Mehrere Länder verzeichnen weiterhin ein kräftiges inflationsfreies Wachstum, während das Wachstum in anderen Ländern unter die Potentialwachstumsrate abgesunken ist (vor allem Deutschland und Italien) oder nahezu Null erreicht hat (Vereinigtes Königreich). Die hieraus für die staatliche Politik resultierenden Fragen lauten namentlich, wie es zu dieser Entwicklung gekommen ist, ob die Divergenzen fortbestehen werden, wenn keine Abhilfemaßnahmen ergriffen werden bzw. ob in diesem Fall in den Ländern mit schwacher Konjunktur mit einer Erholung zu rechnen ist oder ob die Konjunkturschwäche dieser Länder sich weiter auszubreiten droht.

Das Problem betrifft vor allem die Abkopplung Deutschlands und Italiens von den übrigen Ländern des Euroraums, wie insbesondere Frankreich. Hier dürften mehrere Einflußfaktoren im Spiel sein. Zum einen waren die beiden Länder durch ihr relativ starkes direktes Außenhandelsengagement und die Zusammensetzung ihrer Warenexporte für die Folgen der Krise in den aufstrebenden Marktwirtschaften anfälliger als manche andere Länder. Zweitens hat sich das Geschäftsklima in Deutschland seit dem letzten Sommer deutlicher verschlechtert als anderswo. Und drittens beeinträchtigen die

11. OECD, *The OECD Review of Regulatory Reform in Japan*, Paris, 1999.

schon seit langem bestehenden regionalen Probleme in Ostdeutschland und Süditalien (die eher struktureller als zyklischer Art sind) diese Volkswirtschaften in ihrer Fähigkeit, sich einem Wandel der Gegebenheiten hinreichend schnell anzupassen. In gewisser Hinsicht ist die Abkopplung Deutschlands und Italiens von der allgemeinen Konjunktur-entwicklung kein neues Phänomen, denn diese beiden Länder haben seit jeher schlechtere relative Beschäftigungsergebnisse zu verzeichnen – das traf sogar auf Perioden wie die Konjunkturbelebung nach der Rezession von 1993 zu, wo Nachfrage und Wirtschaftstätigkeit vergleichsweise lebhaft expandierten (Abb. I.10).



Das Wirtschaftswachstum wird sich wieder beleben, doch werden Divergenzen fortbestehen

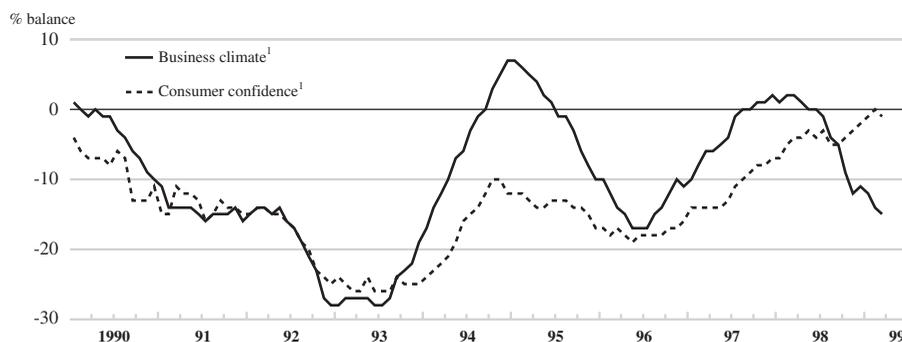
Mit der Stabilisierung der internationalen Lage werden diese Wirkungseinflüsse teilweise, wenn auch nicht ganz, wegfallen. Außerdem ist das Konsumklima in dieser Zone im Gegensatz zum Geschäftsklima nach wie vor gut (Abb. I.11). Der private Konsum dürfte weiterhin lebhaft bleiben, da das verfügbare Einkommen mit dem langsamer werdenden Tempo der Haushaltskonsolidierung steigt. Deutschland und Italien dürften insofern von dieser Dynamik profitieren, als ihre Exporte in die anderen Euroländer zunehmen werden, und auf den gesamten EU-Raum gesehen dürfte sich die Wirtschaftstätigkeit den Projektionen zufolge gegen Jahresende und im Jahr 2000 wieder beleben (Tabelle I.12). Wenn auch die Konjunkturflaute in Deutschland und Italien die guten Ergebnisse der übrigen Länder der Eurozone kaum beeinträchtigen dürfte, wird doch für die beiden Länder selbst ein weiterhin nur moderates Wachstum und eine nach wie vor große Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion unterstellt. In der Tat wird die Output-Lücke für den Euroraum insgesamt weitgehend auf die Flaute in Deutschland und Italien zurückzuführen sein.

Die euroweite Geldpolitik kann nicht den spezifischen Gegebenheiten in den jeweiligen Ländern Rechnung tragen

Die euroweite Geldpolitik ist derzeit auf die Sicherung der Preisstabilität im gesamten Wirtschaftsraum ausgerichtet und kann daher auf eine Wirtschaftsflaute in einzelnen Ländern nur in dem Maße reagieren, wie hiervon das globale Inflationsniveau tangiert wird. Die niedrige Trendrate der Inflation (Abb. I.12) und die zunehmende Konjunkturflaute im Euroraum ermöglichten der Europäischen Zentralbank (EZB) im April eine Zinssatzsenkung. Diese Entscheidung dürfte die Öffentlichkeit insofern beruhigen, als sie zeigt, daß die EZB eine symmetrische Strategie verfolgt, d.h. sie ist in demselben Maße bestrebt, deflationäre Entwicklungen zu verhindern, wie eine zu hohe Inflation abzuwenden. Einer weiteren Lockerung der Geldpolitik sind jedoch Grenzen gesetzt. Schon vor der jüngsten Zinssatzsenkung durch die EZB waren die durchschnittlichen amtlichen Zinssätze im Euro-Währungsraum letztes Jahr deutlich gesunken, da die Zinssätze zum niedrigsten Niveau der Region hin konver-

gierten. Die vollen Auswirkungen dieser Entwicklung sind vielleicht noch nicht voll zum Tragen gekommen. Auch die Euroabwertung seit Jahresanfang verleiht der Nachfrage zusätzliche Impulse. Außerdem sind die realen Zinssätze im Euroraum derzeit so niedrig wie schon lange nicht mehr (Abb. I.13), und das Wachstum der monetären Aggregate liegt über dem Richtwert der EZB (Abb. I.14).

Figure I.11. Business climate and consumer confidence indicators in the European Union



1. Balance of positive and negative answers as a percentage of total replies.

Source: Eurostat, *European Economy, Supplement B*.

Table I.12. Macroeconomic indicators in the euro area, 1996-2000

Per cent change, volumes

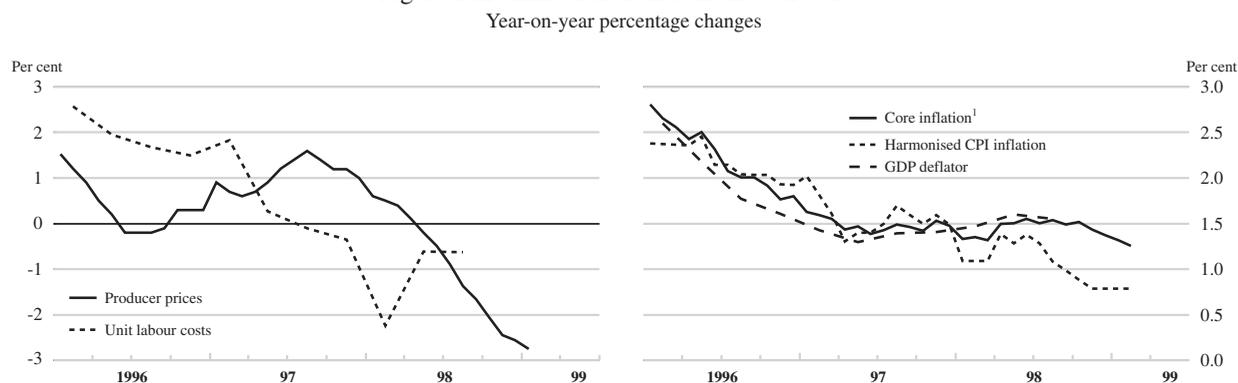
	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	1.7	1.5	2.9	2.7	2.6
Government consumption	2.0	0.1	1.2	1.3	1.2
Gross fixed capital formation	0.6	2.0	4.0	3.1	4.0
Final domestic demand	1.6	1.3	2.8	2.5	2.6
Stockbuilding ^a	-0.4	0.6	0.6	-0.2	0.0
Total domestic demand	1.1	1.9	3.4	2.3	2.6
Exports of goods and services ^b	7.6	11.1	4.4	3.0	5.3
Imports of goods and services ^b	4.7	8.7	7.7	4.2	5.7
Net exports ^a	0.5	0.6	-0.3	-0.1	0.1
GDP at market prices	1.6	2.5	2.9	2.1	2.6
GDP deflator	2.0	1.4	1.5	1.4	1.5
<i>Memorandum items:</i>					
Private consumption deflator	2.5	1.9	1.3	1.2	1.4
Industrial production	-0.1	4.1	3.9	1.8	3.3
Unemployment rate	12.3	12.4	11.7	11.2	10.6
Output gap	-2.0	-1.7	-1.0	-1.2	-1.0
General government financial balance	-4.1	-2.5	-2.1	-2.0	-1.7
Current account balance (\$ billion)	80.2	105.0	89.5	81.9	91.8
Current account balance (% GDP)	1.1	1.6	1.4	1.2	1.4

a) Contributions to changes in real GDP (as a percentage of real GDP in the previous year).

b) Excluding intra-euro area trade.

Die meisten anderen EU-Länder wie auch Norwegen und die Schweiz verfügen über einen gewissen Spielraum für die Abstimmung ihrer Geldpolitik auf ihre jeweilige Konjunkturlage. Im Vereinigten Königreich besteht angesichts der schwachen Konjunktur Spielraum für eine weitere Lockerung, und in Schweden könnte es ange-

Figure I.12. Inflation trends in the euro area



1. Excluding unprocessed food and energy.
Source: European Central Bank.

Figure I.13. Real interest rates in the euro area



Note: Interest rates for the euro area are moving GDP-weighted averages of national interest rates. Real short-term interest rates are measured by deducting the annual percentage change in the GDP deflator from nominal rates and real long-term rates by subtracting the low frequency component of the annual change of the GDP deflator using the Hodrick-Prescott filter.

bracht sein, die Zinssätze den vergleichbaren Eurosätzen anzunähern. Die mit der Teilnahme am Europäischen Wechselkursmechanismus eingegangenen Verpflichtungen werden in Dänemark und Griechenland gewisse Grenzen setzen, doch dürfte in Griechenland die zunehmende Aussicht auf einen Beitritt zum Euro-Währungsgebiet die Risikoprämie bei den Zinssätzen sinken lassen.

Der begrenzte Spielraum für eine antizyklische Finanzpolitik ...

Wenn die derzeit unter einem Nachfragedefizit leidenden Länder ihre Finanzpolitik auch theoretisch als antizyklisches Instrument benutzen könnten, ist ihnen diese Möglichkeit doch aufgrund ihrer effektiven Haushaltsdefizite bzw. – im Falle der EU-Länder – durch die Beschränkungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts in der Praxis verschlossen. Der Tendenz nach werden sich zwar die strukturellen Haushaltssalden Deutschlands und Italiens voraussichtlich etwas verbessern, doch verfügt keines der beiden Länder über einen budgetpolitischen Spielraum für konjunkturstützende Maßnahmen, wenn die Verpflichtung, bis zum Jahr 2002 einen „nahezu ausgeglichenen“

Haushaltsabschluß zu erzielen, erfüllt werden soll. In den Ländern hingegen, in denen ein Nachfrageüberhang besteht, wäre zur Reduzierung des Inflationsdrucks eine Straffung der Finanzpolitik zweckmäßig. Bemerkenswert ist allerdings, daß in den beiden Ländern Finnland und Irland, wo die Output-Lücken inzwischen beseitigt sind, bereits erhebliche Haushaltsüberschüsse verzeichnet werden. Die Erfahrung zeigt, daß eine Straffung der Finanzpolitik unter derartigen Umständen politisch schwer durchsetzbar sein kann.

Figure I.14. **Growth of M3 in the euro area**



Source: European Central Bank.

... erhöht die Bedeutung flexibler Marktmechanismen

Wie in den OECD-Analysen bereits mehrfach betont wurde¹², sind flexible Anpassungen an den Arbeits- und Produktmärkten erforderlich, wenn die europäischen Volkswirtschaften zufriedenstellende Beschäftigungsergebnisse erzielen sollen. Unerlässlich sind derartige Anpassungen vor allem dann, wenn es darum geht, in einer Währungsunion das Problem asymmetrischer Konjunkturbedingungen bei begrenzten finanzpolitischen Aktionsmöglichkeiten zu lösen. Wie sich an der unterschiedlichen Entwicklung der Arbeitsstückkosten, je nachdem, ob es sich um WWU-Länder mit langsamem oder raschem Wirtschaftswachstum handelt, ablesen läßt, funktionieren diese Anpassungsmechanismen weitgehend zufriedenstellend (Abb. I.15). In den schnell bzw. langsam wachsenden WWU-Ländern kommt es zu einer Verschlechterung bzw. Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit innerhalb der Union, so daß sich die Ergebnisse letztlich tendenziell ausgleichen werden. Ausmaß und Tempo der Anpassung der Arbeitskosten an Veränderungen der Arbeitsmarktbedingungen werden allerdings durch arbeitsmarktspezifische Regulierungen und institutionelle Vorkehrungen gebremst. Reformen in diesem Bereich würden den Konvergenzprozeß beschleunigen und die WWU-Teilnehmerstaaten künftig asymmetrischen Schocks gegenüber weniger anfällig machen.

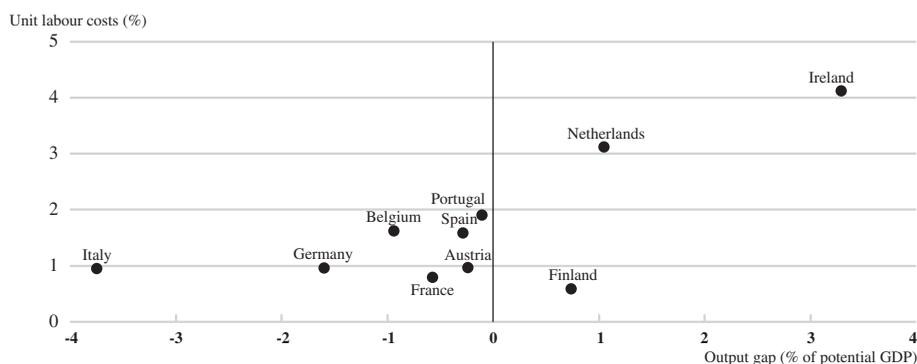
Ein wesentlicher Rückgang der Arbeitslosigkeit setzt Arbeitsmarktreformen voraus ...

Strukturreformen sind außerdem eine unerlässliche Voraussetzung für einen signifikanten Abbau der Arbeitslosigkeit und ein mittel- und längerfristig höheres Wachstum des Sozialprodukts in Europa. Wie einige europäische Länder bereits vorgeführt haben, wird die Produktionskapazität der Wirtschaft durch weitreichende

12. Diese Fragen werden ausführlich behandelt in OECD, *EMU, Facts, Challenges and Policies*, Paris, 1999. Auch frühere Ausgaben des *OECD-Wirtschaftsausblicks* und verschiedene Veröffentlichungen zur OECD-Beschäftigungsstrategie haben sich regelmäßig mit diesen Themen befaßt.

Reformen der Arbeits- und Produktmärkte, die eine dauerhafte Senkung der strukturellen Arbeitslosenquote bewirken, gesteigert und mittelfristig ein höheres Wachstum ermöglicht. Wenn sich die Reformstrategien der einzelnen Länder auch von ihrem spezifischen Inhalt her unterscheiden, stehen sie doch weitgehend im Einklang mit den Empfehlungen der *OECD-Beschäftigungsstrategie*, die sich für eine bessere gesellschaftliche Anpassungsfähigkeit an den Wandel aussprechen. Nachdem immer mehr Belege dafür vorhanden sind, daß es mit der *OECD-Beschäftigungsstrategie* möglich ist, das Beschäftigungsniveau auszuweiten und die Arbeitslosigkeit zu senken, können die Länder den Weg dieser Reformen jetzt mit größerer Gewißheit als zuvor beschreiten¹³. Weitere Verzögerungen bei der Umsetzung der Strategie werden hingegen die Wachstumsaussichten sowohl für die einzelnen Länder als auch für die Euroregion insgesamt dämpfen.

Figure I.15. Projected output gaps and unit labour costs¹
in euro area countries,² 1999



1. In the business sector, year-on-year percentage changes.
2. Excluding Luxembourg.

... sowie einen stärkeren Wettbewerb auf den Produktmärkten

Darüber hinaus sind auch wettbewerbsfähigere Produktmärkte erforderlich, um die gesamtwirtschaftliche Dynamik und Effizienz mittel- und langfristig zu stärken. Die Einführung einer Einheitswährung wird im Laufe der Zeit voraussichtlich zu einer besseren Marktdisziplin in den Euroländern führen, und die stärkere Integration des Binnenmarkts wirkt schon heute als Anreiz für Fusionen, da die Unternehmen auf diese Weise in den Genuß von Skalen- und Diversifikationsvorteilen zu gelangen suchen. Damit aber neu entstehende technologische Chancen optimal genutzt werden können, sollten unbedingt bestehende Markteintrittsbeschränkungen aufgehoben und Marktaustrittsschranken verringert werden. Die Abschaffung der gesetzlichen Monopole z.B. im Telekommunikationssektor und am Energiemarkt für industrielle Großabnehmer wirken effizienz- und stimulationsfördernd, doch muß sorgfältig darauf geachtet werden, daß alle Wettbewerber wirklich über die gleichen Ausgangsbedingungen verfügen. Die Marktaustrittsschranken müssen reduziert werden, damit die Produktionsfaktoren in Wirtschaftsbereiche verlagert werden können, die größeren Nutzen für die Gesellschaft insgesamt abwerfen. Auch beim Abbau der Subventionen zugunsten bestimmter Sektoren bleibt in den europäischen Ländern noch viel zu tun.

13. Vgl. OECD, *The OECD Jobs Strategy: Assessing Performance and Policy*, Paris (erscheint in Kürze).

Anhang:**DAS MITTELFRISTIGE REFERENZSZENARIO
DER OECD**

*Das mittelfristige
Referenzszenario schreibt
die Projektionen bis zum
Jahr 2004 fort*

Das mittelfristige Referenzszenario der OECD schreibt die kurzfristigen Projektionen auf kohärenter Basis bis Ende 2004 fort. Nach den derzeitigen Vorausschätzungen wird sich die Expansion im gesamten OECD-Raum auf kurze Sicht fortsetzen, wobei die mittelfristige Wachstumsrate entsprechend den sich stetig verengenden Output-Lücken 2 1/2- 2 3/4% erreichen und sich die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des Welthandels wieder auf 7 1/2% beschleunigen dürfte. Bei Ausklammerung einiger Hochinflationenländer bleibt die Inflation im gesamten OECD-Raum mit einer Jahresrate von 1 3/4% stabil. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote sinkt in diesem Zeitraum um 1/2 Prozentpunkt, verharrt aber in einigen Ländern Europas hartnäckig auf hohem Niveau. Die gegenwärtige Phase der Haushaltskonsolidierung, durch die insgesamt ausgeglichene Haushaltspositionen erreicht werden sollen, dürfte mittelfristig fortgesetzt werden, doch ist die Situation der einzelnen Länder und Regionen im Hinblick auf den Nettofinanzierungsbedarf des Sektors Staat recht unterschiedlich, wobei erheblichen Überschüssen in einer Reihe von Ländern hohe, wenn auch rückläufige Defizite in anderen gegenüberstehen. Infolgedessen stabilisiert sich die Staatsverschuldung im OECD-Raum insgesamt, bleibt aber in mehreren Ländern hoch und nimmt in Japan weiter zu. Trotz zunehmender Verringerung der Output-Lücken werden die gegenwärtigen Leistungsbilanzungleichgewichte zwischen den wichtigsten OECD-Ländern und -Regionen mittelfristig fortbestehen, was sich größtenteils durch grundlegende strukturelle Faktoren erklärt.

Analyserahmen und wichtigste Arbeitshypothesen

*Es dient hauptsächlich
als Basis für Szenarien
und Simulationen*

Das mittelfristige Referenzszenario hängt in entscheidendem Maße von spezifischen Annahmen hinsichtlich der Wirtschaftspolitik und der Wirtschaftsentwicklung in den OECD- sowie den Nicht-OECD-Ländern und -Regionen ab. Es dient hauptsächlich als Basis für Vergleiche mit Simulationen und Szenarien, denen andere Hypothesen zugrunde liegen. Zugleich soll es die Aufmerksamkeit auf Bereiche lenken, wo in der Weltwirtschaft mittelfristig spezifische Ungleichgewichte und Spannungen entstehen oder abklingen könnten, und aufzeigen, welcher Spielraum in der Politik für eine Flankierung des Anpassungsprozesses vorhanden ist.

Das Referenzszenario nimmt nicht ausdrücklich Stellung zum Zeitprofil des künftigen Konjunkturverlaufs, sondern geht vielmehr von einem Entwicklungsmuster des Wirtschaftswachstums aus, bei dem die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion mittelfristig in allen OECD-Ländern weitgehend geschlossen wird. Hinsichtlich der Entwicklung der Rohstoffpreise und der wichtigsten Wechselkurse wird (von einigen Ausnahmen abgesehen) unterstellt, daß über den kurzfristigen Zeitrahmen hinaus real keine Veränderung eintritt. Die Geldpolitik wird dem Szenario nach darauf ausgerichtet sein, die Inflationsrate niedrig zu halten bzw. auf einem Niveau, das mit den mittelfristigen Zielvorgaben vereinbar ist. Die finanzpolitischen Hypothesen entsprechen der derzeitigen Weichenstellung in diesem Bereich und gehen größtenteils davon aus, daß die Haushaltskonsolidierung weitergeführt und bei unveränderter Steuerquote durch eine tendenzielle Reduzierung des Staatsverbrauchs und der Sozialausgaben erreicht wird.

Entsprechend den kurzfristigen Projektionen geht das Referenzszenario von einer schrittweisen Konjunkturerholung in den Nicht-OECD-Regionen aus, bei der sich das Importwachstum im Prognosezeitraum kontinuierlich wieder den historischen Trendraten annähert. Dem Volumen nach erreichen die Einfuhren der asiatischen Krisenländer jedoch (je nach Region) nur etwa 80-90% des vor der Krise tendenziell bestehenden Niveaus.

Hauptmerkmale des Referenzszenarios

Das Szenario projiziert eine raschere Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion des OECD-Raums und des Welt-handels im Jahr 2001

Während die Projektionen für den gesamten OECD-Raum auf kurze Sicht von einem Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion um gut 2% jährlich ausgehen, rechnen sie für das Jahr 2001 mit einer gewissen Beschleunigung und die Zeit danach mit einer jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate von 2¾%, die mit der Schließung der geschätzten Output-Lücken bis zum Jahr 2004 im Einklang stehen würde (Tabelle I.13). Die Expansionsrate des Welthandels verstärkt sich im selben Zeitraum von derzeit 4-4½% auf stabile 7½% (Jahresrate) im Jahr 2001 und danach. Angesichts der sehr unterschiedlichen kurzfristigen Konjunkturpositionen werden Grundmuster und Zeitprofil des Wachstums in den wichtigsten OECD-Regionen ganz verschieden ausfallen (vgl. Abb. I.16).

Für die Vereinigten Staaten, wo das BIP kurzfristig weiter kräftig steigt, wird in den Jahren 2000 und 2001 mit einer gewissen Abschwächung in Richtung auf die Potentialwachstumsrate gerechnet, da sich vor allem die Inlandsnachfrage in dem Maße verlangsamen dürfte, wie die durch die Aktienhausse bedingten Wohlfandseffekte abklingen. Anschließend expandiert die wirtschaftliche Tätigkeit mit einer Jahresrate von rd. 2½% und nähert sich damit der Potentialwachstumsrate an (die bei rd. 2¾% liegt). In Europa ist die Output-Lücke in einigen Ländern (vor allem in Italien) noch immer recht groß, und es wird erwartet, daß sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion kurzfristig weiter kräftig und mittelfristig nach einem soliden Zuwachs bei Verbrauch und Investitionen auf durchschnittlich 2½-2¾% ansteigt. Aufgrund der anhaltenden, kurzfristig noch immer erheblichen Schwäche wird der mittelfristige Anpassungsprozeß in der japanischen Wirtschaft zögernder verlaufen. Obwohl sich das Potentialwachstum in den letzten Jahren etwas verlangsamt hat (auf rd. 1%), deuten die kurzfristigen BIP-Projektionen auf eine weitere wesentliche Vergrößerung der Output-Lücke hin (auf rd. 5% im Jahr 2000), und diese Lücke wird sich mittelfristig wahrscheinlich nur allmählich schließen. Nach einer Stabilisierung im Jahr 2000 dürfte sich das BIP in der Zeit danach unter dem Einfluß einer regeren Verbrauchernachfrage und der vom Konjunkturaufschwung in Asien profitierenden Ausfuhren stetig beleben, bevor es gegen Ende des Beobachtungszeitraums allmählich an Dynamik verliert.

Die Arbeitsproduktivität wird voraussichtlich etwas rascher zunehmen, die Arbeitslosigkeit aber nur geringfügig sinken

Es wird davon ausgegangen, daß die Arbeitsproduktivität im OECD-Raum etwas rascher zunimmt und sich die Zuwachsrate von derzeit 1¼% auf etwa 1½-1¾% erhöht – was ungefähr dem durchschnittlichen Anstieg in den vergangenen zehn Jahren entspricht. Der OECD-weite Beschäftigungszuwachs dürfte durchschnittlich weiterhin bei rd. 1% (Jahresrate) liegen, und da die Erwerbsbevölkerung ebenfalls um knapp 1% zunehmen könnte, wird der hieraus resultierende Rückgang der Arbeitslosigkeit im OECD-Raum relativ bescheiden ausfallen, so daß die Arbeitslosenquote im Jahr 2004 rd. 6½% beträgt. In den europäischen OECD-Ländern wird ein etwas stärkerer Abbau der Arbeitslosigkeit erwartet: Hier dürfte die Arbeitslosenquote zwischen 1999 und dem Jahr 2004 von rd. 9¼% auf etwa 8½% sinken, was fast ihrem Tiefstand von 1990

Table I.13. Medium-term reference scenario summary

Per cent

	Real GDP growth	Inflation rate ^a		Unemployment rate ^b		Current balance ^c		Long-term interest rate	
	2001-2004	2000	2004	2000	2004	2000	2004	2000	2004
United States	2.3	1.5	2.3	4.4	5.4	-3.5	-3.4	5.2	5.7
Japan	2.3	-0.6	-0.6	5.3	4.0	3.5	3.5	1.8	2.8
Germany	2.5	1.3	1.4	10.0	9.2	0.2	0.6	4.2	5.0
France	2.3	1.1	1.5	10.8	10.1	2.6	3.4	4.2	5.0
Italy	2.8	1.5	1.5	11.9	10.1	2.2	2.6	4.4	5.0
United Kingdom	2.0	2.5	2.4	7.3	7.5	-0.1	-0.5	4.6	5.0
Canada	2.7	1.9	2.3	7.7	7.6	-1.9	-1.7	5.2	5.7
Total of major countries	2.3	1.2	1.6	6.6	6.5	-0.6	-0.5	4.3	4.9
Australia	3.2	2.8	2.1	7.4	7.0	-4.7	-3.6	5.5	6.3
Austria	2.5	1.4	1.3	6.1	5.6	-2.1	-2.0	4.2	5.0
Belgium	2.0	1.5	1.8	10.9	10.5	4.3	4.5	4.3	5.1
Czech Republic	3.2	6.1	4.7	8.5	7.0	-2.2	-0.8	8.2 ^d	9.3 ^d
Denmark	2.3	2.8	2.7	5.8	6.0	-1.0	-0.5	4.6	5.6
Finland	3.6	1.8	2.2	10.0	8.3	6.1	7.1	4.4	5.2
Greece	3.6	2.6	2.0	10.1	8.2	-2.9	-2.1	6.5 ^d	3.9 ^d
Hungary	4.4	7.0	4.2	7.0	5.5	-6.2	-4.3	12.9 ^d	9.4 ^d
Iceland	2.4	4.2	5.3	2.0	3.7	-6.3	-4.2	9.6 ^d	10.4 ^d
Ireland	5.5	3.7	3.1	5.9	6.5	0.0	-1.2	4.3	5.1
Korea	5.1	2.3	1.8	7.5	5.0	3.5	-1.6	8.0	7.2
Mexico	4.7	10.5	7.2	3.2	3.2	-4.1	-4.5	17.0	11.8
Netherlands	2.9	2.1	1.9	4.1	4.4	5.9	6.5	4.2	4.8
New Zealand	3.1	1.9	1.8	6.8	5.7	-5.9	-3.5	5.6	6.2
Norway	2.6	2.4	1.8	4.0	4.0	6.3	7.5	4.6	4.8
Poland	5.2	5.5	3.6	10.7	8.6	-5.6	-5.8	13.9	9.0
Portugal	3.0	2.5	2.4	5.0	5.0	-4.7	-5.1	4.4	5.2
Spain	3.2	2.6	2.0	16.2	14.5	-1.9	-2.3	4.3	5.0
Sweden	2.5	1.2	1.5	5.3	5.3	1.8	2.2	4.5	5.2
Switzerland	1.9	1.2	1.3	2.7	2.4	7.6	8.1	2.4	4.0
Turkey	5.0	31.0	21.2	6.4	5.5	-0.7	-0.9	57.0	38.0
Total of above European countries	2.7	2.0 ^e	1.9 ^e	9.3	8.4	1.1	1.3	4.7 ^e	5.2 ^e
Total of above OECD countries	2.6	1.7 ^e	1.8 ^e	7.0	6.5	-0.5	-0.4	4.9 ^e	5.3 ^e
Euro area	2.6	1.5	1.6	10.6	9.7	1.4	1.7	4.2	5.0

Note: For further details see "Sources and Methods".

a) Percentage change from the previous period in the GDP deflator.

b) Per cent of labour force.

c) Per cent of nominal GDP.

d) Short-term interest rate.

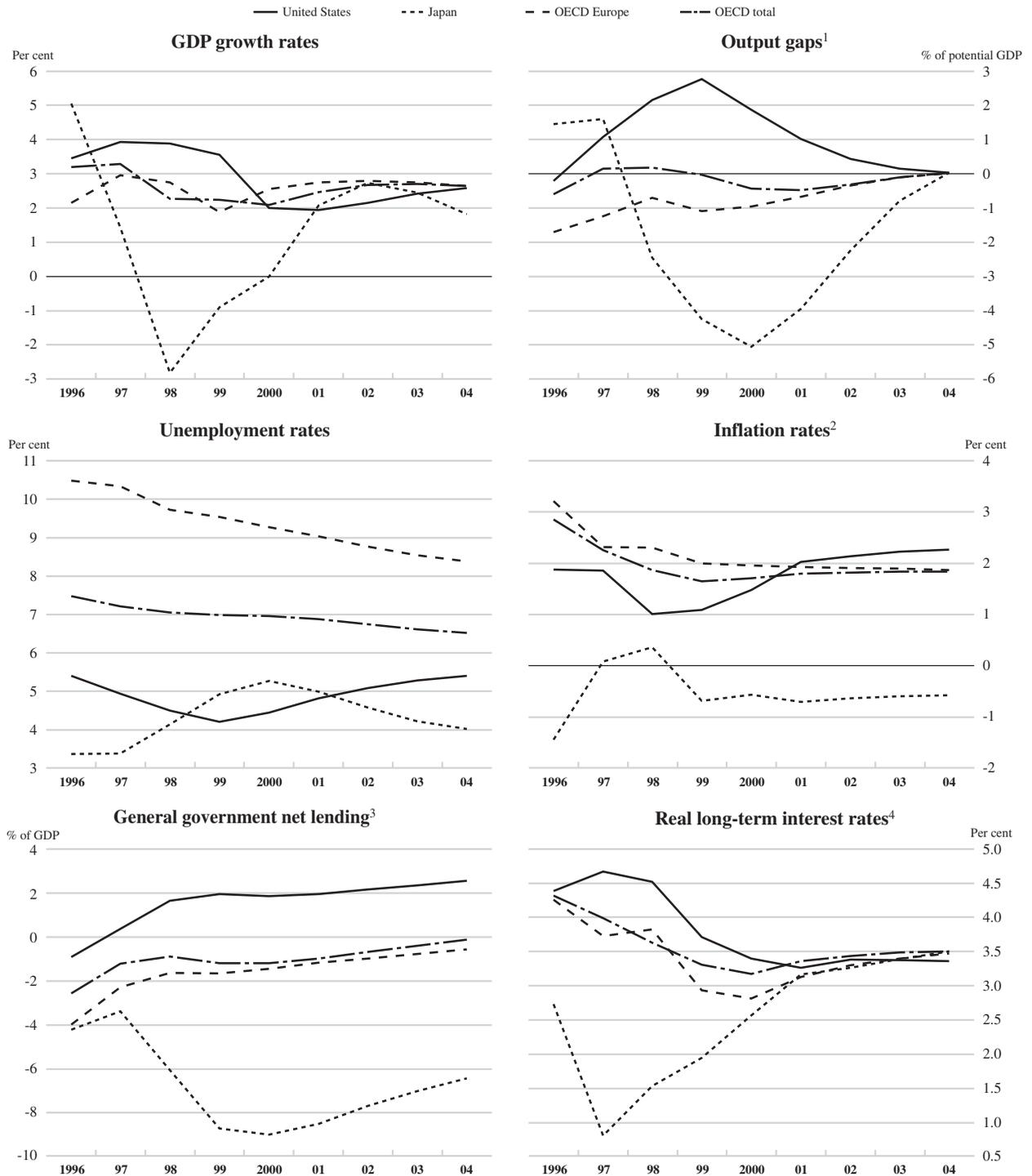
e) Excluding Turkey.

entspricht. Innerhalb des Euroraums wird der Rückgang eine ähnliche Größenordnung aufweisen, doch wird die Arbeitslosenquote im Jahr 2004 mit durchschnittlich 9¼% immer noch hoch sein, und in Frankreich, Italien, Belgien und Spanien dürfte sie bei 10% oder darüber liegen.

**Das Szenario projiziert
weitere Fortschritte
bei der Rückführung
der Haushaltsdefizite**

Auf der Basis der gegenwärtigen finanzpolitischen Hypothesen und der Annahme eines mittelfristig anhaltenden Wachstums deutet das Szenario auf weitere Fortschritte beim Abbau der effektiven und strukturellen Haushaltsdefizite im Verhältnis zum BIP hin. Für den OECD-Raum insgesamt dürfte sich der Finanzierungsbedarf des Staatssektors allmählich von einem durchschnittlichen Defizit von rd. 1¼% des BIP in diesem und im nächsten Jahr auf einen nahezu ausgeglichenen Saldo im Jahr 2004

Figure I.16. Medium-term reference scenario



1. Per cent difference between the level of real GDP and its estimated potential.

2. GDP deflators. Totals for OECD and OECD Europe exclude Turkey.

3. Totals for OECD and OECD Europe government net lending exclude the Czech Republic, Hungary, Luxembourg, Mexico, Poland, Switzerland and Turkey.

4. The OECD Europe aggregate is replaced by the euro area, defined as the average for the 11 members as from 1999; before 1999, the German rate is reported. OECD total excludes Turkey.

verringern (Tabelle I.14). Insgesamt ist das Tempo der Haushaltskonsolidierung ausreichend, um das Verhältnis der finanziellen Bruttoverbindlichkeiten des Staatssektors zum BIP im gesamten OECD-Raum bis 2000 auf dem gegenwärtigen Niveau von rd. 70% zu stabilisieren und danach leicht zu senken. Allerdings bestehen hier zwischen den einzelnen Regionen erhebliche Unterschiede.

Die Vereinigten Staaten weisen im Prognosezeitraum weiterhin einen erheblichen und wachsenden Nettofinanzierungsüberschuß auf, der bis zum Jahr 2004 auf rd. 2½% des BIP steigt. Infolgedessen wird mit einem deutlichen Rückgang der Staatsverschuldung gerechnet. Innerhalb Europas sind die meisten Länder in der Lage, weitere Fortschritte beim Abbau ihrer Defizite zu erzielen bzw. ihre Überschuß-

Table I.14. **Fiscal trends in the medium-term reference scenario**

As a percentage of nominal GDP

	Financial balances ^a		Gross financial liabilities ^b			Gross public debt (Maastricht definition) ^c	
	2000	2004	2000	2004	Change between 2000 and 2004	2000	2004
United States	1.8	2.5	51.7	42.0	-9.7		
Japan ^d	-9.0	-6.4	117.6	148.3	30.7		
Germany ^e	-1.9	-1.1	63.0	61.6	-1.4	61.0	59.6
France	-2.0	-1.0	67.7	65.8	-1.9	59.4	57.5
Italy	-2.1	-0.7	116.8	105.4	-11.4	115.6	104.2
United Kingdom	-0.4	-0.1	54.0	48.5	-5.6	46.2	40.6
Canada	1.7	1.8	81.6	66.0	-15.6		
Total of above countries	-1.3	-0.2	72.3	71.3	-1.0	69.8	65.1
Australia	0.7	1.2	25.5	14.5	-10.9		
Austria	-2.1	-1.8	62.9	63.8	0.9	62.9	63.8
Belgium	-0.8	0.0	109.9	96.8	-13.2	109.9	96.8
Czech Republic	-4.0	-3.5					
Denmark	1.9	2.4	52.0	38.7	-13.3	48.0	34.8
Finland	2.7	4.3	45.4	33.5	-11.9	44.7	32.8
Greece	-2.1	0.0	103.5	88.9	-14.6	103.5	88.9
Hungary	-4.8	-2.9					
Iceland	0.3	-0.8	41.5	36.6	-4.9		
Ireland ^f	2.1	2.1	43.0	22.5	-20.4	40.1	21.0
Korea	-1.0	1.0	19.5	30.5	11.0		
Netherlands	-1.7	-0.6	66.1	59.5	-6.6	66.1	59.5
New Zealand	-0.3	1.3					
Norway	3.9	4.9	35.4	35.7	0.3		
Poland	-3.0	-2.4					
Portugal	-1.8	-1.1	56.0	49.8	-6.2	56.0	49.8
Spain	-1.4	-0.7	71.2	64.8	-6.5	65.3	58.8
Sweden	2.0	3.7	61.8	40.2	-21.6	61.6	40.0
Total of above european countries	-1.4	-0.6	73.4	67.0	-5.9	69.5	63.5
Total of above OECD countries	-1.2	-0.1	69.8	68.1	-1.7		
Euro area	-1.7	-0.8	75.7	70.5	-5.2	72.4	67.3

Note: For further details see "Sources and Methods".

- General government fiscal surplus (+) or deficit (-) as a percentage of GDP. For Germany (starting 1993), France (starting 1991) and Sweden (starting 1995), financial balances measured according to Maastricht definitions.
- Includes all financial liabilities, as defined by the System of National Accounts (where data availability permits) and covers the general government sector, which is a consolidation of central government, state and local government and the social security sector.
- The Maastricht definition of gross public debt is based on data provided by the Commission of European Communities up to 1998 and projected forward in line with the OECD projection for GDP and general government financial liabilities.
- The 1998 outlays would have risen by 5.4 percentage points of GDP if account were taken of the assumption by the central government of the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account. This debt is included in the gross financial liabilities.
- Includes the debt of German Railways Fund from 1994 onwards and the Inherited Debt Fund from 1995 onwards.
- The debt ratio calculated for the purposes of monitoring progress towards the Maastricht debt criteria is lower than which is obtained using national measure of GDP, due to the use of EU measure of GDP which excludes royalty payments.

position zu halten, in einer Reihe von Fällen wird das Ziel eines „nahezu ausgeglichenen“ Haushalts jedoch nicht wirklich erreicht. So geht das durchschnittliche Defizit im Euroraum (1998 rd. 2% des BIP) zwar zurück, es wird aber bis zum Jahr 2004 nicht völlig beseitigt sein (sondern immer noch rd. ¾% des BIP betragen). Immerhin wird dies eine Verbesserung der Staatsschuldenquoten bewirken. In Japan hingegen führt die Kombination von wirtschaftlicher Rezession und finanzpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen kurzfristig zu einem hohen effektiven und strukturellen Haushaltsdefizit. Da sich die Konjunktur mittelfristig nur langsam erholt, werden bei der Haushaltskonsolidierung nur äußerst begrenzte Fortschritte erzielt, und der projizierte Defizitabbau (auf rd. 6½% des BIP bis zum Jahr 2004) wird ausschließlich über eine deutliche Dämpfung des Staatsverbrauchs und Einschränkungen bei den Investitionsausgaben erreicht. Daher ist im Prognosezeitraum mit einem ganz erheblichen Anstieg der Staatsverschuldung zu rechnen (die bis zum Jahr 2004 um über 30% des BIP anwachsen wird).

Die Geldpolitik gewährleistet weiterhin niedrige Inflationsraten

Nach dem Szenario ist die Geldpolitik darauf ausgerichtet, weiterhin niedrige Inflationsraten im Bereich von 2% oder weniger im gesamten OECD-Raum zu gewährleisten, wobei die Entwicklung in den einzelnen Ländern und Regionen allerdings unterschiedlich verläuft. In den Vereinigten Staaten wird ein moderater Anstieg der Inflationsrate im Prognosezeitraum auf rd. 2¼% angenommen. In Japan, wo die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion groß ist und sich im betrachteten Zeitraum nur allmählich schließen wird, verharrt die Trendrate der Inflation bei rd. -½%. In Europa (ohne die Türkei) bleibt die Inflation mit rd. 1¾ stabil, und im Euroraum ist sie mit rd. 1½% noch etwas niedriger.

Die Leistungsbilanzpositionen bleiben weitgehend unverändert

Was die Finanzpositionen der einzelnen Sektoren betrifft, so findet der allgemeine Abbau der Haushaltsdefizite sein Gegenstück vor allem in einem Rückgang des Verhältnisses zwischen Ersparnisbildung und Investitionen des privaten Sektors (insbesondere im Unternehmenssektor der Vereinigten Staaten), der mit dem anhaltend robusten Wachstum in Zusammenhang steht. Der globale außenwirtschaftliche Saldo des OECD-Raums bleibt im Prognosezeitraum größtenteils leicht defizitär (mit einem Fehlbetrag von ½% des BIP), und sofern keine bedeutenden Wechselkursveränderungen eintreten, kommt es insgesamt kaum zu Korrekturen der zwischen den einzelnen Regionen bestehenden Leistungsbilanzungleichgewichte.

Bei unveränderten realen Wechselkursen wird sich der Leistungsbilanzüberschuß der europäischen OECD-Länder moderat auf rd. 1¼% des BIP im Jahr 2004 erhöhen. In den Vereinigten Staaten verharrt das Leistungsbilanzdefizit bei rd. 3½% des BIP, und die Ersparnisbildung des privaten Sektors bleibt niedrig. Ebenso bleibt in Japan der Leistungsbilanzüberschuß unverändert bei rd. 3½% des BIP; die Ersparnisbildung des privaten Sektors geht moderat zurück, bewegt sich aber immer noch auf relativ hohem Niveau. Zwar ist die Output-Lücke in Japan z.Z. sehr viel größer als in den meisten anderen OECD-Ländern, doch wird auch seine Potentialwachstumsrate wesentlich niedriger eingeschätzt (was sich größtenteils aus demographischen Faktoren und deren Auswirkungen auf das Arbeitskräfteangebot erklärt), so daß die mittelfristig zu erwartende Schließung der Output-Lücke die Zuwachsraten des BIP oder der Importe im Vergleich zu denen anderer Länder nicht nennenswert verändern dürfte. Wenn es z.B. aufgrund von Strukturreformen nicht zu größeren Veränderungen der Potentialwachstumsraten oder des Öffnungsgrads der Märkte kommt und die realen Wechselkurse gegenüber ihrem jetzigen Stand unverändert bleiben, sind auf der Basis dieser Projektion kaum weitere bedeutende Korrekturen der gegenwärtig hohen Leistungsbilanzungleichgewichte zu erwarten.

II. ENTWICKLUNG IN DEN EINZELNEN OECD-LÄNDERN

VEREINIGTE STAATEN

Unter dem Einfluß starker Produktivitätszuwächse und Terms of Trade-Gewinne erlebte die amerikanische Wirtschaft 1998 ein weiteres Jahr raschen Wachstums mit niedriger Inflation. Die Dynamik der Gesamtnachfrage, namentlich in bezug auf Unternehmensinvestitionen und Konsum der privaten Haushalte, wurde z.T. durch hohe und weiter steigende Aktienkurse gestützt. In dem Maße, wie die börsenbedingten Besitzstandseffekte allmählich nachlassen und die sinkende Kapazitätsauslastung in der Industrie die Investitionstätigkeit dämpft, könnte sich das Produktionswachstum 1999 abflachen und im nächsten Jahr auf etwa 2% sinken. Infolgedessen könnte die Arbeitslosigkeit, nachdem sie in jüngster Zeit bemerkenswert stabil geblieben war, etwas anziehen und sich bis Ende nächsten Jahres der 4½%-Marke annähern. Sinkende Inflationserwartungen und eine sich abschwächende Konjunktur dürften dazu beitragen, den Preisanstieg zu begrenzen.

Sollten die derzeit hohen Wirtschaftswachstumsraten weiter anhalten, besteht die Gefahr einer Konjunkturüberhitzung. Da jedoch weiterhin geringe Teuerungsraten verzeichnet werden und mit einer Verlangsamung der Konjunkturentwicklung gerechnet wird, besteht kein unmittelbarer Anlaß zu einem geldpolitischen Kurswechsel. In der Finanzpolitik sollte darauf geachtet werden, eine Überschreitung der gesetzlich festgelegten Ausgabenplafonds zu verhindern, damit die voraussichtlich beträchtlichen Überschüsse im Bundeshaushalt nicht angetastet zu werden brauchen und die Nettoverschuldung des öffentlichen Sektors abgebaut werden kann, was der Sicherung künftiger Sozialversicherungsleistungen zugute käme.

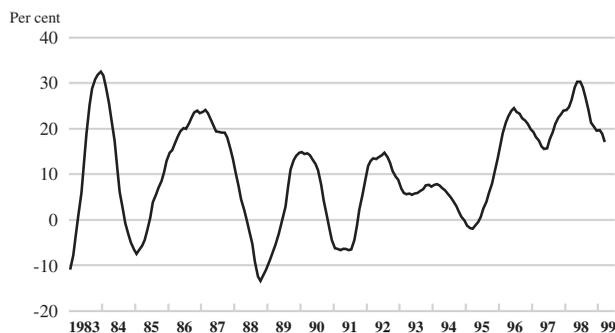
Das anhaltend dynamische Wachstum ...

Die amerikanische Wirtschaft verzeichnete im vierten Quartal 1998 ein kräftiges Wachstum, und diese Dynamik setzte sich im ersten Quartal 1999 fort, wobei die in den letzten drei Jahren erzielte Wachstumsrate von 3¾% noch übertroffen wurde. Erhebliche Produktivitätszuwächse bei Arbeit und Kapital, die offenbar nicht ausschließlich konjunkturbedingt sind, haben zu diesen guten Ergebnissen beigetragen. Außerdem erhöhte sich die Potentialwachstumsrate der Wirtschaft infolge der raschen Ausweitung des Kapitalstocks auf nahezu 3%. Daher sind noch keine Anzeichen für eine Überhitzung der Konjunktur sichtbar geworden, wenn auch die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf 1998 nochmals um ¼ Prozentpunkt gesunken ist und im ersten Quartal 1999 4,3% erreichte. Der Anstieg der Arbeitsentgelte war sogar leicht rückläufig, was offenbar auf die sinkenden Inflationserwartungen zurückzuführen ist. Dies hat zu einer allmählichen Abschwächung der Jahresrate der Inflation – gemäß vielen Preisindikatoren auf 1% – beigetragen, wenngleich das Tempo des Einfuhrpreisrückgangs in den vergangenen Monaten etwas nachgelassen hat.

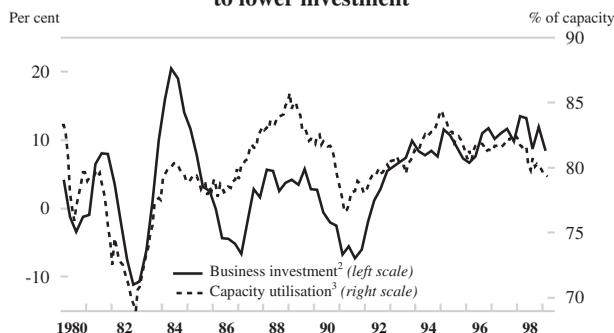
... ist in hohem Maße dem Anstieg von Vermögens- werten und Investitionen zu verdanken ...

Die Binnennachfrage ist offenbar durch ausgeprägte Besitzstandseffekte stimuliert worden, da die anhaltende Verbesserung der Unternehmenserträge in vielen Wirtschaftssektoren die Aktienkurse steigen ließ. Nach der raschen Erholung vom Rückgang des dritten Quartals (die durch drei Senkungen der amtlichen Eckzinssätze von

United States

Higher stock prices boost consumption¹

But falling capacity utilisation points to lower investment



1. Twelve-month moving average of the monthly Wilshire 5000 stock price index deflated by the consumer price index, year-on-year percentage changes.
2. Year-on-year percentage changes.
3. In manufacturing.

5,5% bis auf 4,75% im November 1998 begünstigt wurde) stiegen die Aktienkurse bis Ende April auf ein neues Allzeithoch, das den Kursgipfel vom Sommer 1998 noch um 12% übertraf. Da die Finanzpositionen der privaten Haushalte hiervon profitierten, bildete sich die private Sparquote weiter zurück, so daß der Verbrauch der privaten Haushalte im ersten Quartal 1999 über deren verfügbarem Einkommen lag.

... der durch das zunehmend rasche Kreditwachstum finanziert wurde

Entscheidend für die konstant guten Wirtschaftsergebnisse war auch der sprunghafte Anstieg der Ausgaben für Sachanlagen, die der Kreditnachfrage starke Impulse verliehen. Diese durch kontinuierlich sinkende Preise für Investitionsgüter und niedrigere Zinssätze geförderte Entwicklung zog eine rasche Ausweitung des Kapitalstocks nach sich, die das Beschäftigungswachstum, verglichen mit den für eine Aufschwungphase üblichen Werten, in wesentlich höherem Maß übertraf, als dies seit Beginn der achtziger Jahre der Fall gewesen war. Bei ebenfalls dynamisch expandierenden Wohnungsbauminvestitionen beschleunigte sich die gesamte Kreditaufnahme des inländischen privaten Nichtbank-Unternehmenssektors, wobei die Ausleihungen der Banken zu einem rascheren Wachstum der erweiterten Geldmenge führten. Zu Beginn des zweiten Quartals 1999 lagen die Renditen sowohl für Unternehmens-

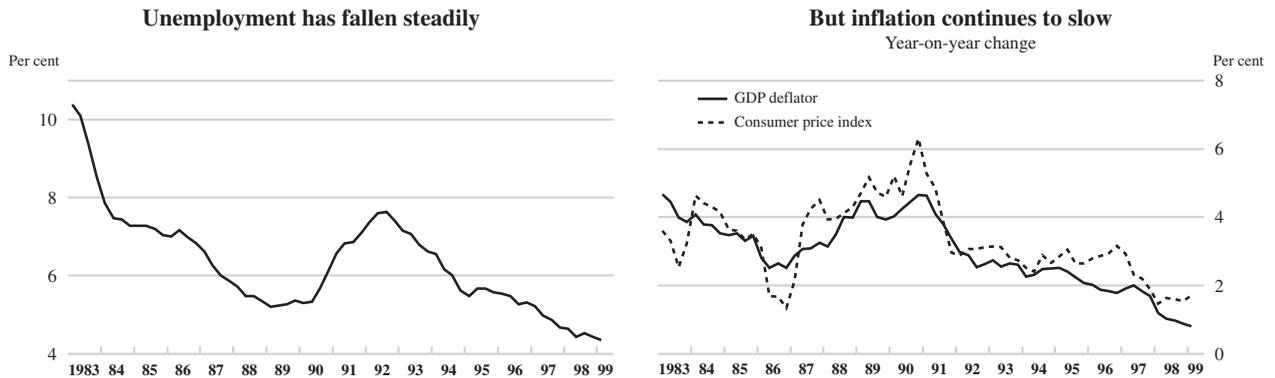
Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period

	1996	1997	1998	1999	2000
Employment ^a	1.9	2.4	2.2	1.8	1.5
Unemployment rate ^b	5.4	4.9	4.5	4.2	4.4
Employment cost index	2.8	3.1	3.5	3.0	3.7
Compensation per employees ^c	2.7	3.9	3.9	4.1	4.2
Labour productivity ^c	1.7	1.7	1.8	2.0	0.6
Unit labour cost ^c	1.0	2.2	2.1	2.1	3.6
GDP deflator	1.9	1.9	1.0	1.1	1.5
Private consumption deflator	2.0	1.9	0.8	1.3	1.8
Real household disposable income	2.5	2.4	3.1	3.2	2.4

- a) Establishment basis.
- b) As a percentage of labour force.
- c) In the business sector.

United States



schuldverschreibungen als auch für zehnjährige Schatzanweisungen dank der anhaltend robusten Verfassung der Wirtschaft um rd. 25 Basispunkte über dem Niveau des zweiten Halbjahrs 1998.

Doch könnten sich diese Faktoren abschwächen ...

Trotz dieser Entwicklungen könnte eine Reihe von Faktoren zu einer gewissen Wachstumsverlangsamung beitragen. Wenn es nicht mehr zu erheblichen Aktienkurssteigerungen kommt, besteht erstens die Wahrscheinlichkeit, daß sich die Sparquote künftig weniger rasch zurückbildet. Zweitens werden die Hypothekenzinsen wohl kaum weiter sinken, und die Konjunktur im Wohnungsbau dürfte ein Niveau überschritten haben, das langfristig nicht mehr allein durch den Ersatzbedarf und das Tempo der Hausstandsgründungen aufrechterhalten werden kann. Drittens geht die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe zurück, was im Verein mit den möglichen Effekten der angespannten Arbeitsmarktlage auf die Unternehmenserträge die Vermutung nahelegt, daß sich das Investitionswachstum etwas abflachen könnte. Viertens deutet alles darauf hin, daß die Finanzpolitik ihren restriktiven Kurs beibehält; so sehen die derzeitigen Haushaltspläne für 1999 nur moderate Steigerungen und für das nächste Jahr Kürzungen bei den diskretionären Ausgaben vor. Infolgedessen könnte der Nettofinanzierungsüberschuß des Bundes (auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) selbst nach Berücksichtigung zusätzlicher Militärausgaben in diesem Jahr ebenso wie im nächsten auf 110 Mrd \$ klettern (1¼% des BIP). Da zudem auch die Bundesstaaten und Gemeinden weiterhin einen Überschuß von nahezu ¾% des BIP verzeichnen dürften, könnte die Verschuldung des Sektors Staat von 41% des BIP 1998 auf 37% im Jahr 2000 sinken.

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	3.1	2.2	0.5	-0.8	-1.0
Private sector financial balance	-0.8	-2.0	-3.9	-4.7	-4.6
General government financial balance ^b	-0.9	0.4	1.7	1.9	1.8
Current account balance ^b	-1.8	-1.9	-2.7	-3.4	-3.5
Short-term interest rate ^c	5.0	5.1	4.8	4.5	4.5
Long-term interest rate ^d	6.4	6.4	5.3	5.2	5.2

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month Treasury bills.

d) 10-year government bonds.

Demand and output

Percentage changes, volume (1992 prices)

	1995 current prices billion \$	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	4 953.9	3.2	3.4	4.9	4.5	2.6
Government consumption	1 138.1	0.7	1.3	1.1	1.8	0.3
Gross fixed investment	1 230.9	7.9	7.3	9.7	6.1	1.0
Public	218.4	3.4	1.2	0.1	4.3	1.6
Residential	284.8	7.4	2.5	10.4	5.3	-5.3
Non-residential	727.7	9.3	10.7	11.8	6.8	3.0
Final domestic demand	7 322.9	3.6	3.8	5.2	4.5	2.0
Stockbuilding ^a	30.6	0.0	0.5	-0.1	-0.3	-0.1
Total domestic demand	7 353.5	3.6	4.2	5.1	4.2	1.9
Exports of goods and services	819.5	8.5	12.8	1.5	2.7	5.7
Imports of goods and services	903.4	9.2	13.9	10.6	7.6	4.3
Net exports ^a	-83.9	-0.2	-0.4	-1.4	-0.9	0.0
GDP at market prices	7 269.6	3.4	3.9	3.9	3.6	2.0
Industrial production	-	4.5	6.0	3.7	1.4	1.8

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

**... was die Konjunktur
dämpfen und die Inflation
eindämmen würde**

Insgesamt ergeben die Projektionen einen Rückgang des Wirtschaftswachstums von 3½% im Jahr 1999 auf 2% im nächsten Jahr. Zwar dürfte der kräftige Konsum die Haupttriebfeder der anhaltenden Expansion auch in diesem Jahr sein, doch könnte sich am Jahresende eine gewisse Abschwächung der privaten Ausgaben bemerkbar machen. Diese Verlangsamung dürfte sich im Jahr 2000 infolge des unterstellten restriktiveren finanzpolitischen Kurses in dem Maße, wie die niedrigen Ausgabensteigerungen den strukturellen Haushaltsüberschuß anwachsen lassen, und auch aufgrund der Rückwirkungen des geringeren Nachfragewachstums auf die privaten Investitionen weiter verstärken. Bei nachlassendem Produktionswachstum wird die Arbeitslosenquote wohl zu steigen beginnen, so daß sie Ende 2000 wieder bei rd. 4½% liegen könnte. Diese Erhöhung könnte im Verein mit den gedämpfteren Inflationserwartungen dazu beitragen, den Anstieg der Binnenpreise zu verringern, zu dem es anderenfalls bei einer derart niedrigen Arbeitslosigkeit kommen könnte. Das

External indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
	\$ billion				
Merchandise exports	612.0	679.3	671.1	678	707
Merchandise imports	803.3	877.3	919.0	983	1 020
Trade balance	-191.3	-198.0	-248.0	-305	-313
Invisibles, net	56.4	42.7	14.5	2	-7
Current account balance	-134.9	-155.2	-233.4	-303	-320
	Percentage changes				
Merchandise export volumes ^a	9.7	15.4	2.2	3.1	6.0
Merchandise import volumes ^a	10.0	14.7	11.5	8.2	4.3
Export performance ^b	3.6	5.6	-0.1	-0.2	-0.4
Terms of trade	-0.6	0.7	2.8	-0.9	-1.0

a) Customs basis.

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

Importwachstum könnte im Projektionszeitraum zurückgehen, bedingt durch die Abschwächung der Binnennachfrage und die durch die Stabilisierung des Dollarkurses verursachten Schwierigkeiten ausländischer Anbieter, ihre Marktanteile auf den amerikanischen Inlandsmärkten zu vergrößern. Die Exporte könnten im Zuge der wieder erstarkenden Auslandsmärkte allmählich an Dynamik gewinnen. Das Leistungsbilanzdefizit könnte sich gleichwohl angesichts des Umfangs, in dem die Importe die Exporte übersteigen, 1999 und 2000 auf 3½% des BIP erhöhen.

Die Risiken, mit denen die Projektion behaftet ist, halten sich in der einen wie der anderen Richtung die Waage. Eine mögliche Ursache für eine hinter den Erwartungen zurückbleibende Entwicklung ist nach wie vor ein Einbruch der Aktienkurse. Mehrere Faktoren könnten einen Umschwung bei den Einschätzungen der zu erwartenden Unternehmensgewinne bewirken und eine Verkaufswelle am Aktienmarkt auslösen: So könnten z.B. negative internationale Entwicklungen zu einem schwächeren Exportwachstum und zu finanzieller Instabilität führen; denkbar wäre auch, daß bei einem Wiederaufleben der Binneninflation aufgrund einer Trendumkehr der Terms of Trade-Gewinne ein Aufwärtsdruck auf die Zinsen entsteht. Ein alternatives, im Vergleich zu den Projektionen positiveres Szenario bestünde darin, daß sich die jüngste angebotsseitige Verbesserung der Binnenkonjunktur als dauerhaft erweist und anhaltende Steigerungen der Unternehmensgewinne dem Aktienmarkt weitere Impulse verleihen. Dies würde den privaten Verbrauch weiter stärken und die Produktion erhöhen. Auch in diesem Fall könnte die stabile Preisentwicklung weiter anhalten, so daß sich die Notwendigkeit einer Zinsänderung nicht stellen würde.

JAPAN

Die wirtschaftliche Situation in Japan ist nach wie vor ernst, wenn sich auch die Aussichten auf eine Stabilisierung der Konjunktur verbessert haben. Seit Beginn der Rezession im Jahr 1997 ist die gesamtwirtschaftliche Produktion um über 5% gesunken und die Arbeitslosenquote sprunghaft auf Rekordhöhen gestiegen. Alle Komponenten der privaten Ausgaben schrumpften im zweiten Halbjahr 1998. Angesichts der wachsenden Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion bestehen weiterhin erhebliche Deflationstendenzen. Eine begrenzte Erholung des Exportvolumens könnte im Verein mit einer Verstärkung der konjunkturstützenden Maßnahmen bis Mitte des Jahres ausreichen, um den Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu stoppen. Unter der Annahme hingegen, daß keine weiteren fiskalischen Aktionen beschlossen werden, kann wohl bestenfalls mit einer Stabilisierung der Produktion gerechnet werden.

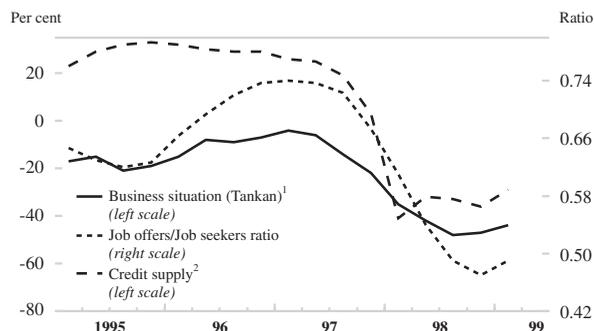
Das Potential für eine weitere makroökonomische Konjunkturstützung ist nun äußerst begrenzt. In der Tat ist selbst das gegenwärtige Niveau des strukturellen Haushaltsdefizits angesichts der extrem raschen Akkumulation von Staatsschulden nicht mehr lange durchhaltbar. Daher steht den staatlichen Stellen nur ein begrenztes Spektrum von Möglichkeiten zur Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zur Verfügung. Die beschleunigte Umsetzung von Strukturreformen, namentlich solcher, die die Geschäftstätigkeit der Unternehmen ankurbeln und die Ungewißheit in bezug auf die Entwicklung der Einkommen vermindern, würde die mittelfristigen Wirtschaftsaussichten verbessern, selbst wenn hiervon kein großer Beitrag zur Verringerung des kurzfristigen Nachfragedefizits zu erwarten sein dürfte. Bei der Rekapitalisierung des Bankensystems wurden erhebliche Fortschritte erzielt, und wenn dieses somit in der Lage ist, seine normale Ausleihetätigkeit wiederaufzunehmen, könnte der Lockerungsgrad der Geldpolitik ausreichen, um das Schreckgespenst einer Deflation abzuwehren.

Die Rezession hat sich im zweiten Halbjahr 1998 verschärft

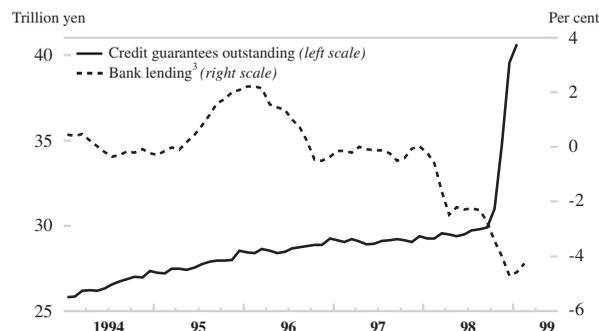
Es gab bisher nur wenig Anzeichen für ein nahe bevorstehendes Ende der Rezession. Die Auswirkungen des ersten Konjunkturpakets vom vergangenen Jahr machten sich im Herbst bemerkbar und fanden ihren Niederschlag in einem raschen Anstieg der öffentlichen Investitionsausgaben. Auch der Wohnungssektor scheint Ende des vergangenen Jahres die Talsohle erreicht zu haben, und in den letzten Monaten war bei den Baubeginnen eine Zunahme zu beobachten. Die Exportentwicklung unterlag erheblichen Schwankungen, doch scheint sich die Grundtendenz mehr oder minder seit der Jahreswende verbessert zu haben. An den meisten anderen Fronten setzte sich die Abschwächung bislang aber auch 1999 fort. So schrumpften die Unternehmensinvestitionen im selben Tempo weiter, da sich die Unternehmen über das Ausmaß ihres Kapazitätsüberhangs sehr wohl im klaren sind und ihren künftigen Investitionsbedarf entsprechend neu bewerten. Alle verfügbaren Erhebungsdaten wie auch die Auftragslage deuten darauf hin, daß diese Phase der Anpassung trotz der jüngst verzeichneten begrenzten Aufhellung des Geschäftsklimas noch eine Zeitlang andauern wird. In der Industrie wurde bereits vor über einem Jahr mit der Vorratsanpassung begonnen, doch bedarf es weiterer Fortschritte beim Abbau des Vorratsstaus. Inzwischen ziehen die Verbraucher es offenbar vor, mit ihren Einkäufen bis zum Ausverkauf zu warten. Im ersten Quartal 1999 erreichte die Sparneigung ein Rekordniveau, und die Einkommen der privaten Haushalte wurden weiterhin durch den doppelten Effekt der Lohn- und Beschäftigungskürzungen komprimiert. Trotz einer Stabilisierung der Erwerbsbevölkerung im vergangenen Jahr ist die Arbeitslosenzahl auf über 3¼ Millionen, d.h. 4,8% der Erwerbsbevölkerung, gestiegen, da die Gesamtbeschäftigung seit dem Höchststand von Januar 1998 um nahezu 2% zurückgegangen ist. Auch die Zahl der geleisteten Überstunden hat weiter abgenommen, wodurch sowohl die Arbeitsstunden je Beschäftigten als auch die Durchschnittslöhne und -gehälter gesunken sind.

Japan

A deep recession is still underway



Countering the credit crunch



1. Balance of positive and negative answers (favourable minus unfavourable).
2. Opinions on financial institutions' lending attitudes (accommodative minus severe).
3. Year-on-year percentage changes.

Der zusätzliche Kapazitätsüberhang ist für den Fortbestand der deflationären Tendenzen verantwortlich

Mit dem zunehmenden Kapazitätsüberhang in der Wirtschaft sind die Anreize für Preissenkungen gestiegen. Unter Ausklammerung der Preise für leicht verderbliche Waren haben die Verbraucherpreise seit dem vergangenen Sommer nachgegeben. Andere Meßgrößen der Preise deuten auf sogar noch stärkere Preisrückgänge hin. So sind die inländischen Großhandelspreise sowie die Preise für unternehmerische Dienstleistungen stetig um eine recht konstante Rate von rd. 2% bzw. 1% jährlich zurückgegangen, während der auf breiter Basis ermittelte BIP-Deflator im wesentlichen unverändert blieb, was z.T. den anhaltenden Terms of Trade-Verbesserungen zu verdanken ist. Diese Faktoren führten im zweiten Halbjahr 1998 im Verein mit dem drastischen einkommensbedingten Rückgang des Importvolumens und den höheren Nettokapitalerträgen zu einem sprunghaften Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses auf rd. 125 Mrd \$ (oder 3,3% des BIP) auf Jahresbasis.

Die Haushaltspolitik wurde noch expansiver gestaltet

Die Regierung hat sich nach Kräften um die Umsetzung makroökonomischer Maßnahmen bemüht, die der sich ständig weiter verschlechternden Wirtschaftslage gerecht werden. So wurden 1998 zwei große Konjunkturförderungspakete umgesetzt, wobei sich die Wirkungen des ersten Pakets seit dem vergangenen Herbst bemerkbar machen. Das zweite Maßnahmenpaket, das im November 1998 angekündigt wurde,

Employment, income and inflation

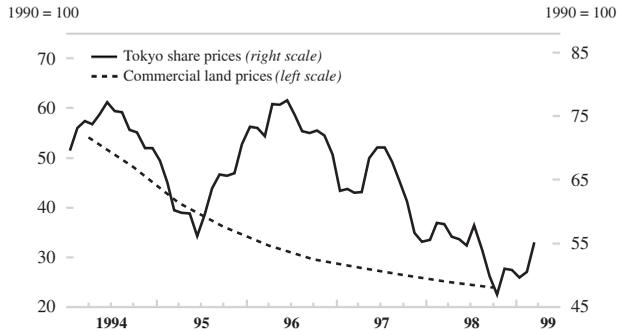
Percentage changes from previous period

	1996	1997	1998	1999	2000
Employment	0.4	1.1	-0.6	-1.0	-0.5
Unemployment rate ^a	3.4	3.4	4.1	4.9	5.3
Compensation of employees	2.0	2.4	-0.7	-1.5	-1.1
Unit labour cost	-2.9	1.0	2.2	-0.6	-1.1
Household disposable income	2.6	1.4	0.5	-0.7	-0.3
GDP deflator	-1.4	0.1	0.4	-0.7	-0.6
Private consumption deflator	0.1	1.4	0.4	-0.3	-0.6

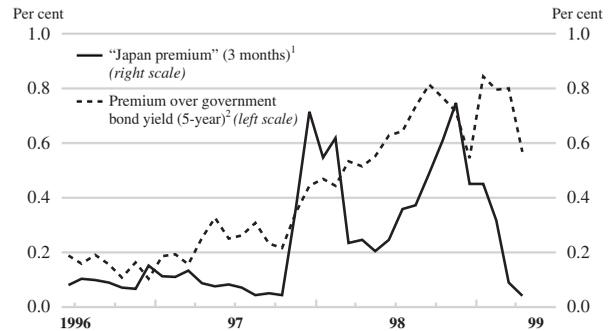
a) As a percentage of labour force.

Japan

Financial indicators are still depressed



Falling short-term bank credit risks



1. Percentage point margin of the average three-month borrowing rates for US dollars of two major Japanese banks over LIBOR.

2. Percentage point margin of the average five-year bank debenture rate over the five-year government bond rate.

Sources: Bank of Japan; Japan Real Estate Institute.

sah u.a. die Bereitstellung von über 8 Bill. Yen (1,6% des BIP) für öffentliche Bauvorhaben und sonstige Maßnahmen, darunter die Ausgabe von Warengutscheinen, vor. Der sich an diese Maßnahme anschließende Ersthushalt für das Finanzjahr 1999 war ebenso expansiv. Er umfaßte neue Steuersenkungen für Unternehmen sowie für den Wohnungsbau, eine dauerhafte Entlastung bei der Einkommensteuer sowie höhere Ausgaben für öffentliche Bauvorhaben, die wiederum in hohem Maße auf die erste Hälfte des Finanzjahrs konzentriert waren. Auch die über das öffentliche Anleihe- und Investitionsprogramm (*Fiscal Investment and Loan Program* – oft auch „zweiter Haushalt“ genannt) finanzierten Ausgaben nehmen zu, insbesondere im Bereich des Wohnungsbaus. Jedoch haben sich die nachgeordneten Gebietskörperschaften aufgrund ihrer äußerst angespannten Finanzlage nicht an diesem Ankurbelungsprogramm beteiligt, obwohl sie derzeit Kommunal- und Gewerbesteuersenkungen vornehmen. Alles in allem wird angenommen, daß sich das Defizit des Sektors Staat, das auch durch die Anfangseffekte des Banksanierungsprogramms aufgebläht wurde, im vergangenen Jahr auf 6% des BIP ausgeweitet hat, und es sieht so aus, als würde es selbst ohne zusätzliche finanzpolitische Maßnahmen in diesem und im kommenden Jahr auf über 8¾% steigen. Konjunkturbereinigt wird sich das Defizit den Projektionen zufolge 1999 wie auch 2000 von 5% auf rd. 6¾% des BIP vergrößern, und die Bruttoverschuldung könnte 118% des BIP erreichen – das wäre der höchste Stand im

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	13.4	12.6	13.6	13.3	13.1
General government financial balance ^{b, e}	-4.2	-3.4	-6.0	-8.7	-9.0
Current account balance ^b	1.4	2.3	3.2	3.0	3.5
Short-term interest rate ^c	0.6	0.6	0.7	0.3	0.4
Long-term interest rate ^d	3.1	2.4	1.5	1.7	1.8

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month CDs.

d) Central government bonds, 10-year maturity.

e) The 1998 deficit would have risen by 5.4 percentage points if account were taken of the assumption by the central government of the debt of the Japan National Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account.

Demand and output

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices trillion yen	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	290.5	2.9	1.0	-1.1	-0.1	0.5
Government consumption	47.4	1.9	1.5	0.7	0.6	0.7
Gross fixed investment	137.6	11.1	-1.9	-8.8	-3.3	-2.4
Public ^a	41.3	9.2	-10.4	-0.3	14.2	-4.5
Residential	24.1	13.6	-16.3	-13.7	-1.1	1.8
Non-residential	72.1	11.3	7.1	-11.4	-12.6	-2.2
Final domestic demand	475.6	5.3	0.1	-3.3	-0.9	-0.3
Stockbuilding ^b	0.5	0.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.0
Total domestic demand	476.1	5.7	0.1	-3.5	-1.2	-0.3
Exports of goods and services	45.4	6.3	11.6	-2.3	1.5	3.9
Imports of goods and services	38.3	11.9	0.5	-7.7	-0.5	2.1
Net exports ^b	7.1	-0.5	1.4	0.6	0.3	0.3
GDP at market prices	483.2	5.1	1.4	-2.8	-0.9	0.0
Industrial production ^c	-	2.3	3.6	-6.9	-1.6	0.4

a) Including public corporations.

b) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

c) Mining and manufacturing.

OECD-Raum und doppelt so hoch wie zu Beginn des Konjunkturabschwungs in den neunziger Jahren¹. Unter der Annahme, daß keine weiteren fiskalischen Aktionen beschlossen werden, werden die Konjunkturankurbelungsmaßnahmen in Form staatlicher Investitionsausgaben um die Mitte dieses Jahres wahrscheinlich ihren Höhepunkt erreichen und dann im Laufe des nächsten Jahres stetig abnehmen.

Die Währungsbehörden haben – zunächst mit geringem Erfolg – versucht, den Rezessionsdruck abzuwehren

Die japanische Zentralbank hat sich mit großem Nachdruck darum bemüht, einen weiteren Abwärtsdruck auf die Preise zu verhindern, wobei sie dieser Aufgabe mit der Zeit wachsende Priorität beimaß; sie hat dem Aufwärtsdruck auf die Zinssätze widerstanden und versucht, dafür zu sorgen, daß kreditwürdige Darlehensnehmer hinreichend mit Finanzmitteln versorgt werden. Ende 1998 ergriff sie eine Reihe von Maßnahmen, die auf eine Lockerung der Marktbedingungen abzielten. So führte sie zunächst eine befristete Kreditfazilität ein, die die Ausweitung der Bankkreditvergabe an den Unternehmenssektor zu einem Zinssatz von nur 0,5% bis zur Hälfte finanzieren sollte. Hierdurch wurden der Wirtschaft zusätzliche Liquiditäten in Höhe von rd. 1 Bill. Yen zugeführt. Zweitens begann sie, unter Hereinnahme von Unternehmensschuldverschreibungen und Hypothekenkrediten als Sicherheiten Kredite an Finanzinstitute zu vergeben. Drittens erweiterte sie die Rückkaufsvereinbarungen für kurzfristige Handelspapiere, indem sie die Höchstlaufzeit für derartige Papiere von drei Monaten auf ein Jahr verlängerte. Doch selbst diese spektakulären Aktionen kamen nicht gegen die sich immer stärker eintrübende Stimmung am Kapitalmarkt an. Besonders am längeren Ende des Marktes wiesen die Zinssätze bereits eine steigende Tendenz auf, nachdem sie im Oktober – mit nur rd. 0,7% für Zehnjahresschuldverschreibungen – einen Rekordtiefstand erreicht hatten, was z.T. die Reaktion auf die wachsende Einsicht in den Ernst der Lage und die weiteren Aussichten für die Staatsfinanzen darstellte. Nach Bekanntgabe der Schuldenmanagementprogramme, denen

1. Obwohl die Nettoschuldenquote erheblich niedriger ist, vollzieht sich der Anstieg fast genauso rasch.

External indicators					
	1996	1997	1998	1999	2000
	<i>\$ billion</i>				
Merchandise exports	400.4	409.3	373.3	386	398
Merchandise imports	316.8	307.5	251.2	258	260
Trade balance	83.6	101.7	122.1	129	138
Invisibles, net	-17.8	-7.2	-1.5	-4	4
Current account balance	65.8	94.5	120.7	125	142
	<i>Percentage changes</i>				
Merchandise export volumes ^a	0.7	11.8	-1.2	0.9	4.3
Merchandise import volumes ^a	5.0	1.7	-5.3	1.1	2.1
Export performance ^b	-7.3	0.3	-2.6	-5.1	-1.8
Terms of trade	-6.8	-3.9	6.5	2.1	0.2

a) Customs basis.
b) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

zufolge die öffentlichen Finanzinstitute in viel geringerem Umfang zur Kasse gebeten wurden, als zunächst erwartet worden war, zogen die langfristigen Sätze kräftig an, und die Renditen für Zehnjahresanleihen erreichten Anfang Februar 1999 nahezu 2½%. Die Sätze für Unternehmensschuldverschreibungen stiegen sogar noch drastischer an. Die Reaktion des Devisenmarkts bestand darin, daß der Wechselkurs die magische Schwelle von 110 Yen je Dollar überschritt².

Die Initiativen der jüngeren Zeit waren effektiver ...

Die amtlichen Stellen haben an verschiedenen Fronten interveniert. Zu Beginn des Jahres beanstandeten sie die übermäßige Yen-Aufwertung, als der Dollar auf unter 110 Yen sank, und seither bewegt sich die japanische Valuta in einer verhältnismäßig engen Bandbreite um rd. 120 Yen je Dollar. Später kündigten sie Änderungen ihres Defizitfinanzierungsprogramms an: Verringerung der öffentlichen Emissionen von Staatsanleihen, stärkere anteilmäßige Verlagerung der Defizitfinanzierung auf Schuldverschreibungen mit zwei- bis sechsjähriger Laufzeit sowie Einführung einer Staatsanleihe mit 30jähriger Laufzeit. Sie beschlossen sodann, den Zinssatz für Hypothekenkredite der Wohnungsbaukreditgesellschaften um 0,4 Prozentpunkte unter dem normalen Niveau zu halten. Schließlich nahm die Zentralbank Mitte Februar ihren wichtigsten Zielsatz – den nicht besicherten Tagesgeldsatz – von ¼% auf nahezu Null zurück. Das Ergebnis war spektakulär. Die Aktivität an den Aktienmärkten nahm sprunghaft zu und erreichte wieder ein Niveau, das über dem der Vorjahre lag, während bei den langfristigen Zinssätzen die zuvor beobachtete Hausse zu rund 50% rückgängig gemacht wurde. Außerdem ist der „Japan-Malus“ (die höheren Finanzierungskosten, die japanischen Banken an den internationalen Finanzmärkten in Rechnung gestellt werden) seit Mitte Januar weitgehend beseitigt worden.

... nun wird jedoch über radikalere geldpolitische Maßnahmen diskutiert

Dennoch entbrannte im Anschluß daran eine lebhafte Diskussion über die Frage, ob die Geldpolitik nicht jetzt, da der Tagesgeldsatz praktisch bei Null liegt, stärker eingreifen sollte, um ein rascheres Geldmengen- und Liquiditätswachstum zu gewährleisten. Hierzu wurden u.a. folgende Vorschläge unterbreitet: bewußte Zinssteuerung, um das Laufzeitenspektrum noch weiter in den längerfristigen Bereich hinein zu verlagern; Monetisierung der Staatsschuld durch Erwerb weiterer Schuld-

2. Hier sei daran erinnert, daß der Yen seit dem Sommer eine Aufwertung erfahren hatte, was sich zum Teil daraus erklärt, daß die Geschäftsbanken bemüht waren, ihre ausländischen Aktiva zu reduzieren und Dollar zu erwerben, um die Mindestreserveanforderungen am Jahresende zu erfüllen.

verschreibungen, entweder im Rahmen von Emissionen oder am offenen Markt; Festlegung einer Zielzuwachsrate für eines der Geldmengenaggregate (genannt werden hier überwiegend die Zentralbankgeldmenge oder M2 plus Einlagenzertifikate) bzw. direktere Anpeilung einer positiven Inflationsrate. Die japanische Zentralbank hat sich angesichts der damit verbundenen rechtlichen, institutionellen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten bislang geweigert, eine dieser Strategien anzunehmen.

Die zentrale Projektion rechnet mit einer Stabilisierung der Konjunktur auf dem in jüngster Zeit verzeichneten niedrigen Niveau ...

Obwohl davon ausgegangen wird, daß die Rezession die Talsohle durchschritten hat, wird mit keiner nennenswerten Konjunkturbelebung gerechnet. Von den Umstrukturierungsmaßnahmen im Unternehmenssektor wird in naher Zukunft eine starke Bremswirkung ausgehen. Angesichts der nach unten korrigierten Wachstumserwartungen ist zweifelhaft, ob der Kapitalstock des Unternehmenssektors die von amtlicher Seite auf der Basis des gegenwärtigen Investitionsniveaus geschätzte notwendige Zuwachsrate von nahezu 4% erreicht. Die höheren langfristigen Zinssätze, die eingeschränkte Kreditversorgung und die gedrückte Ertragslage werden sich auch dämpfend auf die Investitionsausgaben auswirken. Ähnliche Faktoren werden die Unternehmen außerdem dazu veranlassen, ihren Personalbesatz nach und nach weiter zu reduzieren, was die Produktivität wieder auf ihr Trendniveau erhöhen und die Arbeitslosigkeit im weiteren Jahresverlauf über die 5%-Schwelle hinaus steigen lassen dürfte. Auch an der Lohnfront wird es wahrscheinlich zu Anpassungen in der

Weise kommen, daß sich der Rückgang der Arbeitsentgelte vor allem durch Reduzierung der Bonuszahlungen beschleunigt – mit dem Ergebnis, daß die Einkommen der privaten Haushalte stagnieren und der Anstieg der Verbraucherausgaben begrenzt wird. Die Wohnungsbauinvestitionen könnten angesichts des erwarteten Anstiegs der Hypothekenzinssätze und des für Ende 2000 geplanten Auslaufens der befristeten Ermäßigung wohnungsbezogener Steuern Schwankungen unterworfen sein. Es wird damit gerechnet, daß sich der Prozeß der Vorratsanpassung in der zweiten Jahreshälfte fortsetzt, da die Lagerbestände im Verhältnis zum Umsatz noch immer extrem hoch sind. Eine Erholung an den Exportmärkten, insbesondere in Asien, und eine Quasi-Stabilisierung der Inlandsnachfrage könnten mit für einen Wiederanstieg des Handelsvolumens sorgen, wenngleich nur mit einem moderaten Nettoaußenbeitrag zu rechnen ist. Alles in allem könnte das BIP 1999 um nahezu 1% sinken, bevor es sich im nächsten Jahr stabilisiert. Das würde einen gewissen bescheidenen Rückgang im laufenden Finanzjahr bedeuten. Die Preise könnten 1999 etwas nachgeben, obwohl die höheren Ölpreise den Verbraucherpreisrückgang begrenzen dürften. Im kommenden Jahr dürfte die Preisbaisse dann aber ausgeprägter sein. Aufgrund anhaltend starker Marktanteilsverluste im Ausland könnte der jüngst verzeichnete Aufwärtstrend beim Leistungsbilanzüberschuß 1999 vorübergehend zum Stillstand kommen, doch könnte dieser im Jahr 2000, insbesondere bedingt durch den wachsenden Überschuß der Kapitalertragsbilanz, wieder einsetzen.

... aber selbst eine Stabilisierung der bisherigen Lage könnte schwer zu erreichen sein

Trotz der zuversichtlicheren Stimmung an den Finanzmärkten und der jüngsten Aufhellung des Konsumklimas scheinen die Chancen, daß die Entwicklung günstiger verläuft als in den Projektionen unterstellt, gering zu sein. Vielmehr könnten die im Rahmen der Umstrukturierung des Unternehmenssektors vorgenommenen Investitions- und Beschäftigungskürzungen noch folgenschwerer sein als angenommen, insbesondere dann, wenn die Kreditgeber sich stärker an der Ertragslage der Unternehmen orientieren. Die zunehmenden Befürchtungen hinsichtlich der Arbeitsplatzsicherheit und die Unterkapitalisierung sowohl des staatlichen als auch des privaten Rentenversicherungssystems könnten die privaten Haushalte zur verstärkten Ersparnisbildung veranlassen und damit die kontraktiven Tendenzen noch verschärfen. Auch könnten erneut Befürchtungen hinsichtlich der Lage der Staatsfinanzen auf-

flackern, was die langfristigen Zinssätze in die Höhe treiben und für eine Verringerung der zinsreagiblen Ausgaben sorgen würde. Schließlich bestehen trotz der jüngsten Rekapitalisierung des Bankensektors und der daraus resultierenden Milderung der Kreditverknappung mittelfristig weiterhin Sorgen hinsichtlich der Tragfähigkeit des Finanzsystems, obwohl die jüngsten Aktienkursgewinne zur Stärkung der Bilanzverfassung der Finanzinstitute beigetragen haben. Ein anhaltender Rückgang der Grundstückspreise könnte den Anteil der notleidenden Kredite erhöhen. Außerdem erfolgte die massive Bereitstellung öffentlicher Mittel und die erheblich stärkere Kreditrisikoübernahme durch den öffentlichen Sektor, ohne den Markt bisher daraufhin sondiert zu haben, ob die Kreditvergabepraktiken der Banken nunmehr angemessen sind³.

3. Während größere Geschäftsbanken, Lebensversicherungsgesellschaften und ausländische Banken ihre Kreditvergabe an Unternehmen weiter gedrosselt haben, kurbelten die staatlichen Finanzinstitute ihre Kreditvergabe an Unternehmen im Jahresverlauf 1998 um 4,6 Bill. Yen (6½%) an. Ende 1998 beschloß die Regierung, kleinen und mittleren Unternehmen zusätzliche 20 Bill. Yen (gut 4% des BIP) über gemischtwirtschaftliche öffentlich/ private Institute in Form von Kreditgarantien zur Verfügung zu stellen; diese Institute hatten sich zu jenem Zeitpunkt bereits für rd. 30 Bill. Yen verbürgt. Im Februar waren zwei Drittel dieser zusätzlich bereitgestellten Mittel bereits aufgebraucht, und es wurden Vorkehrungen getroffen, um weitere 10 Bill. Yen zur Verfügung zu stellen. Die japanische Zentralbank hat außerdem ihr Risikoengagement verstärkt: Ende 1998 hielt sie beispielsweise 42% aller ausstehenden kurzfristigen Handelspapiere, nachdem sie im vierten Quartal 1998 85% der per saldo emittierten Titel aufgekauft hatte.

DEUTSCHLAND

Im zweiten Halbjahr 1998 verlangsamte sich das Wachstum aufgrund der schwächeren Export- und Investitionstätigkeit drastisch. Das Geschäftsklima verschlechterte sich merklich, und die Auftragseingänge waren rückläufig, was auf eine flauere Wirtschaftsaktivität im ersten Halbjahr 1999 hindeutet. Demgegenüber dürften vom privaten Verbrauch auch weiterhin konjunkturstützende Impulse ausgehen, und bei den Exporten kann entsprechend der projizierten Belebung des Welthandels mit einer allmählichen Erholung gerechnet werden. Das Wachstum wird in diesem Jahr wahrscheinlich rd. 1¾% betragen, dürfte sich im Jahr 2000 aber auf etwa 2¼% beschleunigen. Die Beschäftigungsexpansion bleibt verhalten, und die Arbeitslosigkeit verharrt auf einem hohen Niveau.

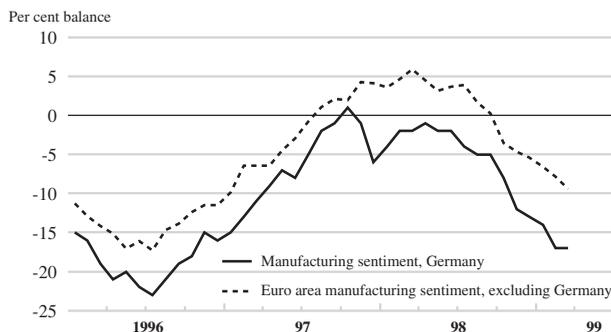
Wenngleich das Haushaltsdefizit in den kommenden zwei Jahren weiter sinken dürfte, wird der Rückgang doch begrenzt bleiben, und aufgrund der jüngsten Entscheidungen im Bereich der Renten und anderer gesetzlich verankerter Leistungsansprüche werden zusätzliche Anstrengungen erforderlich sein, um eine längerfristig tragfähige Finanzposition sicherzustellen. Eine Priorität ist in diesem Zusammenhang die Fortsetzung des Steuerreformprozesses mit dem Ziel einer Verbreiterung der Steuerbemessungsgrundlage und einer Reduzierung der Sätze für die tarifliche Besteuerung gewerblicher Einkünfte. Was die Strukturreform betrifft, so sind viele der bedeutenden auf größere Arbeitsmarktflexibilität abzielende Reformmaßnahmen der letzten Jahre zurückgenommen worden.

Die Wirtschaftsaktivität schwächte sich im Laufe des zweiten Halbjahrs 1998 deutlich ab

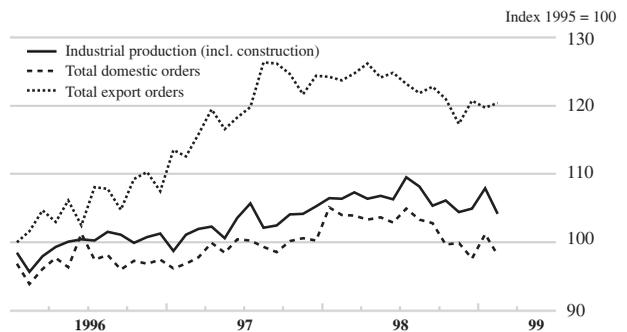
Das BIP-Wachstum hat sich im zweiten Halbjahr 1998 stetig verlangsamt, und für das vierte Quartal lauten die Schätzungen auf einen Rückgang von rd. 1½% (Jahresrate)¹. Die Ausfuhren sind im vierten Quartal gesunken, wobei es im Exportgeschäft mit Asien und Rußland zu erheblichen Einbußen kam. Obwohl auch die Importe abnahmen, entwickelte sich der Außensektor zunehmend zu einer Wachstumsbremse. Die Ausrüstungsinvestitionen, die in den ersten neun Monaten von 1998 sehr dynamisch waren, verlangsamten sich rasch, und die Bautätigkeit ging weiter zurück. Bei sinkendem Staatsverbrauch wurde die Konjunktur im zweiten Halbjahr 1998 sowohl durch den privaten Verbrauch, der um 3% expandierte, als auch die Lageraufstockung gestützt.

Germany

Business sentiment has deteriorated¹



And industrial orders have declined



1. Industrial confidence indicator in manufacturing. Euro area aggregate is weighted by GDP shares in the euro area total, excluding Germany.
Sources: European Commission; Deutsche Bundesbank; OECD.

1. Auf der Basis der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zu Preisen von 1991. Deutschland hat im Mai 1999 mit der Umstellung auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) mit Preisen von 1995 begonnen (vgl. Kasten I.2 in Kapitel I).

**Das Geschäftsklima
hat sich merklich
verschlechtert ...**

Obgleich aus Erhebungen hervorgeht, daß die Unternehmen mit einer allmählichen Stabilisierung der Auftragslage im verarbeitenden Gewerbe rechnen, hat sich das Geschäftsklima seit September 1998 erheblich verschlechtert, und dieser Trend hält 1999 weiter an. Dabei war diese Eintrübung ausgeprägter als in anderen europäischen Ländern, und der Aktienmarkt war ebenfalls weniger dynamisch.

**... das Konsumklima
entwickelte sich jedoch
günstiger**

Hingegen hat sich das Konsumklima deutlich aufgehellt. Sowohl der Beschäftigungszuwachs als auch der Rückgang des Verbraucherpreisauftriebs haben wahrscheinlich zu dieser Verbesserung beigetragen; zu Jahresbeginn war die jährliche Teuerungsrate auf rd. ¼% gesunken. Gestärkt wird das Verbrauchervertrauen auch durch den Reallohnzuwachs, der aus der geringeren Steuerbelastung der privaten Haushalte resultiert, und der die Grundlage für ein anhaltend robustes Wachstum der Verbraucherausgaben bilden dürfte.

**Die Wettbewerbsfähigkeit
wird durch das hohe
Lohnwachstum nicht
beeinträchtigt**

Der über 15 Monate laufende Tarifabschluß in der Metallindustrie, der Anfang 1999 zustande kam, impliziert für dieses Jahr Steigerungen von 4,1%. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ist mit Lohnerhöhungen um rd. 3% zu rechnen. Insgesamt werden die Lohnkosten aber etwas weniger steigen, da der Arbeitgeberbeitrag zur Rentenversicherung im April um rd. 40 Basispunkte ermäßigt wird. Trotz des raschen Lohnwachstums wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit weitgehend gewahrt bleiben. Durch die Abschwächung des Euro zu Jahresbeginn 1999 wurden die Effekte der 1998 eingetretenen Aufwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar z.T. wettgemacht, und das Produktivitätswachstum ist hoch, so daß der anhand der relativen Lohnstückkosten gemessene reale effektive Wechselkurs auf seinem Stand von Ende 1997 verharrt. Es wird damit gerechnet, daß die Unternehmen den Lohnanstieg durch Produktivitätssteigerungen im Wege einer langsameren Personalaufstockung sowie durch verstärkte Rationalisierungsinvestitionen aufzufangen suchen.

**Das finanzwirtschaftliche
Umfeld dürfte konjunktur-
stützend bleiben**

Mit Renditen von 4% für Zehnjahres-Staatsanleihen sind die langfristigen Nominalzinssätze im Vergleich zu früheren Jahren noch immer niedrig. Die Kreditbeschaffungskosten für Unternehmen haben sich verringert, und die Kreditgewährung des deutschen Bankensektors an Unternehmen expandierte weiterhin kräftig, was darauf schließen läßt, daß dem Wachstum von den finanzwirtschaftlichen Bedingungen her keine Grenzen gesetzt sind.

Employment, income and inflation

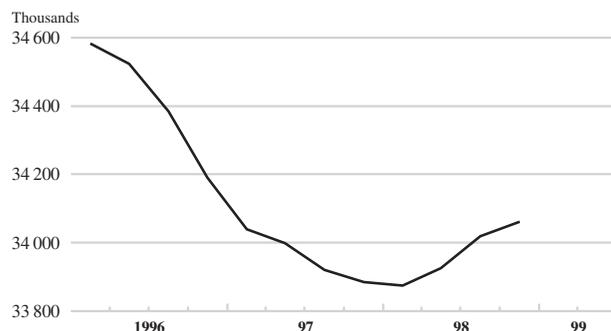
Percentage changes from previous period

	1996	1997	1998	1999	2000
Employment	-1.3	-1.3	0.0	0.3	0.4
Unemployment rate ^a	10.3	11.4	11.2	10.7	10.0
Compensation of employees	1.0	0.2	1.4	2.9	2.8
Unit labour cost	-0.3	-1.9	-1.3	1.1	0.5
Household disposable income	3.7	1.8	2.8	3.5	3.6
GDP deflator	1.0	0.6	0.9	0.9	1.3
Private consumption deflator	2.0	1.9	0.9	0.7	1.2

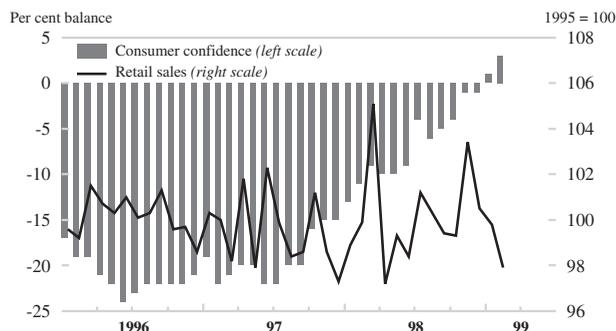
a) As a percentage of labour force.

Germany

Employment has increased



And consumer confidence has improved



Sources: Deutsche Bundesbank; OECD.

Die Haushaltskonsolidierung hat sich verlangsamt, hinsichtlich der weiteren Entwicklung bestehen indessen erhebliche Unsicherheiten

Nach mehreren Jahren der raschen Haushaltskonsolidierung wird für dieses und das kommende Jahr nur eine geringfügige Verbesserung des gesamtstaatlichen Defizits projiziert. Im Rahmen des Steuerreformpakets der Bundesregierung, das im Jahr 2002 Nettoentlastungen in Höhe von rd. 20 Mrd DM (10 Mrd) bringen soll, sind in diesem Jahr zahlreiche fiskalpolitische Maßnahmen eingeführt worden. Diese kommen den privaten Haushalten zugute, während der Unternehmenssektor durch die Einschränkung von Steuervorteilen stärker belastet wird. Außerdem wurden neue Verpflichtungen für Sozialausgaben im Zusammenhang mit den Renten und anderen gesetzlich verankerten Leistungsansprüchen eingegangen. Unter Zugrundelegung der jetzt beschlossenen gesetzlichen Maßnahmen lauten die Projektionen auf einen Rückgang des gesamtstaatlichen Defizits von 2,0% des BIP im Jahr 1998 auf 1,9% in diesem Jahr (auf Maastricht-Basis). 2000 dürfte es dann mehr oder minder unverändert bleiben. Eine Reihe weiterer Gesetzesvorhaben ist noch nicht verabschiedet und bleibt daher in den Projektionen unberücksichtigt, dies gilt auch für die aufgrund eines Urteils des Bundesverfassungsgerichts notwendig gewordenen Verbesserungen bei der steuerlichen Behandlung der Familien und weitere Reformen der Unternehmensbesteuerung.

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	11.5	11.0	11.0	11.2	11.2
General government financial balance ^{b, c}	-3.4	-2.6	-2.0	-1.9	-1.9
Current account balance ^b	-0.6	-0.2	-0.2	0.0	0.2
Short-term interest rate ^d	3.3	3.3	3.5	2.7	2.6
Long-term interest rate ^e	6.2	5.7	4.6	4.1	4.2

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) Maastricht definition.

d) 3-month interbank rate.

e) 10-year bond yields.

Demand and output

Percentage changes, volume (1991 prices)

	1995 current prices billion DM	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	1 975.3	1.6	0.5	1.9	2.5	2.5
Government consumption	686.6	2.7	-0.7	0.6	1.1	1.0
Gross fixed investment	735.6	-1.2	0.1	1.6	1.2	3.1
Public	82.5	-6.4	-8.6	-1.9	3.6	1.3
Residential	251.8	-0.5	-0.7	-3.8	-0.9	1.7
Non-residential	401.3	-0.5	2.1	5.2	2.0	4.0
Final domestic demand	3 397.5	1.2	0.1	1.6	1.9	2.3
Stockbuilding ^a	18.3	-0.5	1.2	1.5	-0.1	0.0
Total domestic demand	3 415.7	0.7	1.4	3.1	1.7	2.2
Exports of goods and services	821.2	5.1	11.1	5.4	3.0	5.3
Imports of goods and services	794.2	2.9	8.1	6.6	3.0	5.0
Net exports ^a	27.1	0.6	0.8	-0.3	0.0	0.1
GDP at market prices	3 442.8	1.3	2.2	2.8	1.7	2.3
GDP at market prices in billion euros	1 760.3					
Industrial production	-	0.4	3.6	4.5	1.4	3.5
<i>Memorandum items</i>						
Investment in machinery and equipment	262.3	1.9	3.9	10.1	2.5	4.7
Construction investment	473.3	-3.1	-2.5	-4.3	0.2	1.7

^{a)} Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

Ein neues Arbeitsmarkt-reformkonzept wird derzeit umgesetzt

Zu Beginn des Jahres wurden mehrere in jüngerer Zeit eingeführte Arbeitsmarkt-reformen zurückgenommen, und größeres Gewicht wird jetzt auf Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik sowie auf Arbeitsbeschaffungsprogramme gelegt. Die Gemeinden können nun in einem breiteren Spektrum von Bereichen arbeitsplatzschaffende Maßnahmen in die Wege leiten, und es ist ein Sofortprogramm zum Abbau der Jugendarbeitslosigkeit (100 000 Jobs für Junge) eingeführt worden. Außerdem sind neue Formen der Frühverrentung befürwortet worden. Die Bundesregierung hat gemeinsame Diskussionen mit allen Sozialpartnern aufgenommen, um zu einem Konsens über Maßnahmen für mehr Beschäftigung zu gelangen.

1999 dürfte sich das BIP-Wachstum abschwächen, im zweiten Halbjahr aber wieder stärker werden

Das BIP-Wachstum wird im ersten Halbjahr 1999 schwach bleiben, da die kräftige Zunahme des privaten und öffentlichen Verbrauchs durch die flauere Export-tätigkeit, das Stagnieren bei den Investitionen und den Vorratsabbau z.T. kompensiert wird. Im Zuge der Expansion des Welthandels dürften sich die Exporte dann aber im weiteren Jahresverlauf erholen. Die Investitionstätigkeit wird durch die Ungewißheit über die Steuerreform und die Strukturpolitik im allgemeinen ungünstig beeinflusst, in dem Maße wie die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen klarer werden, dürfte sie sich jedoch allmählich beleben. Es wird davon ausgegangen, daß das BIP-Wachstum 1999 etwa 1¾% erreicht und im Jahr 2000 in der Nähe der Potential-wachstumsrate (2¼%) liegt. Da eine Wachstumsverlangsamung zu erwarten ist und es aufgrund des stärkeren Lohnauftriebs wahrscheinlich zu einem gewissen Personal-abbau kommen wird, ist bei der Beschäftigung nach dem starken Zuwachs im zweiten Halbjahr 1998 in diesem Jahr mit einem beginnenden Stagnieren zu rechnen. Die Arbeitslosigkeit dürfte allmählich zurückgehen, doch hängt die Entwicklung in diesem Bereich vom Umfang und von der Orientierung der aktiven Arbeitsmarktmaßnahmen ab. Trotz der Anhebung der Energiesteuern im April und höherer Energiepreise an den Weltmärkten dürfte die Teuerung mit weniger als 1% gedämpft bleiben.

External indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
<i>\$ billion</i>					
Merchandise exports	522.7	511.2	538.0	536	563
Merchandise imports	451.4	439.3	459.7	459	482
Trade balance	71.3	71.9	78.3	77	81
Invisibles, net	-85.1	-76.0	-81.9	-76	-76
Current account balance	-13.8	-4.0	-3.5	1	5
<i>Percentage changes</i>					
Merchandise export volumes ^a	7.1	10.7	4.8	2.6	5.3
Merchandise import volumes ^a	5.5	6.1	8.3	2.9	5.0
Export performance ^b	0.0	0.6	-2.8	-1.2	-0.3
Terms of trade	-0.3	-1.6	1.9	0.1	-0.2

a) Customs basis.

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

***Binnenwirtschaftliche
Entwicklungen verstärken
die allgemeinen welt-
wirtschaftlichen Risiken***

Die Projektionen hängen von einer Beschleunigung der Expansion des Welt-handels ab. Bedeutende Risiken bestehen auch auf binnenwirtschaftlicher Seite. Zum Teil hängen die rasche Verschlechterung des Geschäftsklimas und die Einschränkung der Investitionstätigkeit mit Ungewißheiten über die Steuerpolitik und die Orientierung der Strukturreformen zusammen, und sofern diese Ungewißheiten nicht rasch beseitigt werden, könnte der Investitionsaufschwung langsamer in Gang kommen als erwartet. Eine im Vergleich zu den Projektionen günstigere Entwicklung könnte eintreten, wenn expansive monetäre Bedingungen im Euroraum für einen kräftigeren Aufschwung der gesamteuropäischen Konjunktur sorgen als unterstellt und sich die Wachstumsaussichten für Deutschland damit verbessern.

FRANKREICH

Das französische Bruttoinlandsprodukt wuchs 1998 kräftig. Die Ausgaben der privaten Haushalte entwickelten sich dynamisch, und die Investitionen wiesen gegenüber dem Vorjahr eine starke Zunahme auf. Die Finanzkrise in einigen aufstrebenden Märkten hatte wegen des nur begrenzten unmittelbaren Risikoengagements Frankreichs in den betreffenden Ländern lediglich geringe Auswirkungen. Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion verlangsamte sich jedoch in der zweiten Jahreshälfte, da sich das Geschäftsklima merklich verschlechterte. Das reale BIP-Wachstum dürfte 1999 moderat ausfallen, aber die weiterhin sehr regen Verbraucherausgaben und die Wiederbelebung der Exporte dürften dazu beitragen, daß sich das Wirtschaftswachstum im Jahr 2000 wieder beschleunigt. Die Beschäftigung dürfte weiter zunehmen, z.T. gestützt durch die staatlichen Hilfen zur Förderung der Arbeitszeitverkürzung, allerdings nicht rasch genug, um eine entscheidende Senkung der Arbeitslosenquote zu bewirken.

Damit die französische Wirtschaft auf einem robusten Wachstumspfad verharrt, bedarf es einer Politik der Förderung dynamischer und flexibler Arbeits- und Produktmärkte sowie eines nachdrücklichen Bekenntnisses zu finanzpolitischer Disziplin. Der im zweiten Halbjahr 1999 zur Beratung anstehende zweite Gesetzentwurf zur 35-Stunden-Woche sollte so konzipiert sein, daß ein Anstieg der Lohnstückkosten vermieden wird. Es wäre aus Gründen der Vorsicht geboten, das strukturelle Staatsdefizit im Jahr 2000 abzubauen und zusätzliche Sicherheitsspannen in das Budget einzuplanen. Damit würde Vorsorge für etwaige unvorhersehbare Entwicklungen in den nächsten Jahren, wie z.B. ein hinter den Erwartungen zurückbleibendes Wachstum, sowie für den wahrscheinlichen Anstieg der künftigen Rentenausgaben getroffen.

Aufgrund der kräftigen Inlandsnachfrage blieb das Wirtschaftswachstum dynamisch ...

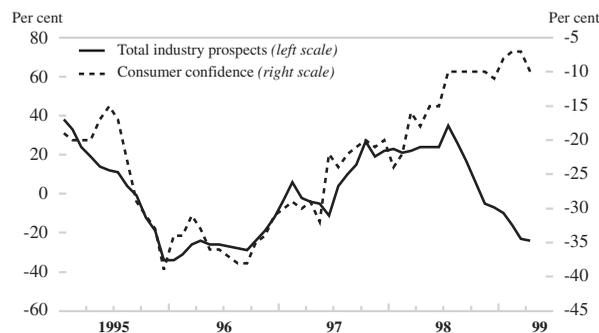
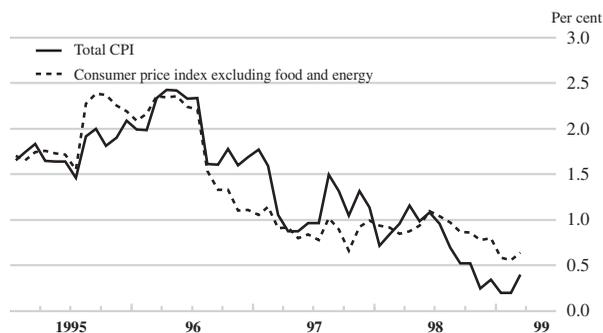
Die seit Mitte 1997 zu beobachtende Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion hielt auch 1998 an, und das reale BIP expandierte um 3,2%, die höchste seit 10 Jahren verzeichnete Wachstumsrate¹. Der private Verbrauch bezog positive Impulse von den stabilen Preisen, der raschen Beschäftigungszunahme, dem Reallohnanstieg, den niedrigen Zinssätzen und dem sich verbessernden Konsumklima. Besonders dynamisch entwickelten sich die Käufe von elektronischen Geräten, wie z.B. Mikrocomputern und Handys, sowie die Telekommunikations- und Verkehrsleistungen, was z.T. auf den verschärften Wettbewerb in den netzabhängigen Dienstleistungsbranchen zurückzuführen war. Die günstigen Nachfrageaussichten und die Lockerung der Geld- und Finanzmarktbedingungen führten zu einer Investitionsbelebung.

... das Geschäftsklima hat sich jedoch eingetrübt

Seit vergangenem Herbst hat die Industrieproduktion jedoch an Schwung verloren und das Geschäftsklima hat sich wesentlich eingetrübt. Der Beitrag der Vorratsbildung zum gesamtwirtschaftlichen Produktionswachstum verlangsamte sich im gesamten Jahresverlauf. Darüber hinaus wurde der Außenbeitrag 1998 negativ, worin sich die Konjunkturflaute in anderen europäischen Volkswirtschaften niederschlug. Die französische Wirtschaft scheint im Vergleich zu den übrigen Ländern des Euro-Währungsraums relativ wenig von der Krise in den aufstrebenden Volkswirtschaften beeinträchtigt worden zu sein. Die Ausfuhren nach Ostasien machen im Verhältnis zum Gesamthandel in Frankreich einen geringeren Anteil aus als in Deutschland oder Italien, und der Anteil der Exporte nach Rußland ist marginal. Zudem trug auch der relativ hohe Anteil der Dienstleistungen dazu bei, daß die französische Wirtschaft nur in begrenztem Maße gegenüber den Effekten der Krise in den aufstrebenden

1. Frankreich hat das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) mit Preisen von 1995 im Mai 1999 eingeführt. Das führte zu leicht unterschiedlichen BIP-Wachstumsraten, einem höheren Niveau des nominalen BIP und einem etwas geringeren Staatsdefizit für 1998 (vgl. Kasten I.2 in Kapitel I). Der vorliegende *OECD-Wirtschaftsausblick* wurde vor der Veröffentlichung dieser neuen Daten erstellt und basiert daher noch auf den Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zu Preisen von 1980.

France

Consumers are confident, but business is not¹Inflationary pressures remain minimal²

1. Balance between optimistic (+) and pessimistic (-) answers.
2. Year-on-year percentage changes.

Volkswirtschaften anfällig war. Infolgedessen wurde die Leistungsbilanz 1998 kaum beeinträchtigt, so daß sie erneut einen hohen Überschuß von nicht weniger als 2,8% des BIP aufwies.

Die Beschäftigung weitete sich stärker aus, doch blieb die Arbeitslosigkeit weiterhin hoch

Das derzeitige Wachstum geht mit einer vermehrten Schaffung von Arbeitsplätzen einher. Die größere Flexibilität im Zusammenhang mit der Zunahme der befristeten Arbeitsverträge und der Teilzeitarbeit sowie die Befreiung von Sozialversicherungsbeiträgen für Niedriglohnbezieher hat zu einem Stellenzuwachs im Dienstleistungssektor geführt. Die Beschäftigung im privaten Sektor ist in den zwölf Monaten bis Dezember 1998 um 2,2% gestiegen. Im öffentlichen Sektor wuchs die Beschäftigung ebenfalls dynamisch, was z.T. auf das breit angelegte Arbeitsbeschaffungsprogramm für Jugendliche zurückging, in dessen Rahmen 1998 100 000 Neueinstellungen erfolgten. Im März 1999 betrug die Arbeitslosenquote 11,5%, verglichen mit 12,0% ein Jahr zuvor. Die jüngsten Entwicklungen in bezug auf die Einführung der 35-Stunden-Woche sind im Zusammenhang mit dem Beschluß der Regierung zu sehen, die Senkung der Arbeitszeit in Staatsunternehmen finanziell zu unterstützen. Anfang April 1999 waren auf Betriebsebene 3 300 Vereinbarungen getroffen worden, die etwa 5½% der Gesamtbeschäftigung im Unternehmenssektor

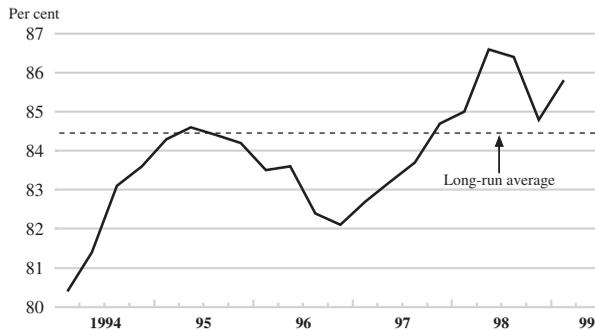
Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period

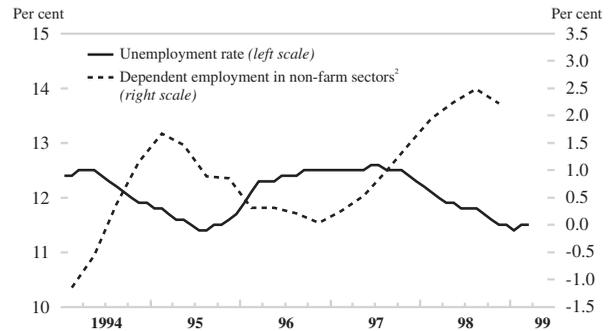
	1996	1997	1998	1999	2000
Employment	0.1	0.4	1.4	1.2	1.3
Unemployment rate ^a	12.3	12.4	11.8	11.3	10.8
Compensation of employees	3.4	2.7	3.8	3.7	3.8
Unit labour cost	1.8	0.4	0.6	1.3	1.2
Household disposable income	2.4	3.5	3.5	3.5	3.6
GDP deflator	1.2	0.9	0.7	0.9	1.1
Private consumption deflator	1.8	1.1	0.3	0.7	1.1

a) As a percentage of labour force.

France

Capacity utilisation is above long-run average¹

Employment has improved



1. In manufacturing.

2. Year-on-year percentage changes.

Sources: INSEE and OECD.

erfaßten. Nach der parlamentarischen Verabschiedung eines zweiten Gesetzes, das die Modalitäten der Arbeitszeitreduzierung festlegen soll, wird die Zahl derartiger Vereinbarungen voraussichtlich weiter zunehmen. Die Beschäftigungseffekte dieser Maßnahmen werden davon abhängen, in welchem Umfang das Gesetz einen etwaigen wesentlichen Anstieg der Lohnstückkosten begrenzt. Dazu beitragen könnten Faktoren wie z.B. die Festsetzung der Überstundenzuschläge auf einem vernünftigen Niveau, die Einrichtung von Jahresarbeitszeitkonten und die Einführung von Pauschalvergütungen für Manager.

Das Tempo der Haushaltskonsolidierung hat sich verlangsamt, und eine Reihe wichtiger finanzpolitischer Probleme harrt nach wie vor der Lösung

Trotz erheblicher Überschreitungen bei den Gesundheitsausgaben ist das Defizit des Staatssektors 1998 auf 2,9% des BIP zurückgegangen. Das Haushaltsgesetz 1999 sieht eine weitere Reduzierung des Defizits auf 2,3% des BIP vor. Fiskalischer Druck könnte jedoch erneut im Falle einer weiteren Verschlechterung der Sozialversicherungsfinanzen entstehen. Die Kontrolle der Gesundheitsausgaben ist immer noch unzureichend, so daß das Sozialversicherungsdefizit, sofern keine Korrekturmaßnahmen ergriffen werden, das offiziell veranschlagte Volumen 1999 etwas überschreiten könnte. Die ersten für den Haushalt 2000 bekanntgegebenen Parameter deuten auf eine Zielvorgabe für das Staatsdefizit von 1,7-2% des BIP hin, was ein Einfrieren der öffentlichen Ausgaben in realer Rechnung bedingen würde. Eine solche Limitierung

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	13.3	14.6	14.1	14.1	14.1
General government financial balance ^{b, c}	-4.1	-3.0	-2.9	-2.5	-2.0
Current account balance ^b	1.3	2.7	2.8	2.6	2.6
Short-term interest rate ^d	3.9	3.5	3.6	2.7	2.6
Long-term interest rate ^e	6.5	5.7	4.8	4.1	4.2

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) Maastricht definition.

d) 3-month interbank rate.

e) Public and semi-public sector bonds.

Demand and output

Percentage changes, volume (1980 prices)

	1995 current prices billion FF	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	4 586.6	2.0	0.9	3.8	2.8	2.5
Government consumption	1 495.6	2.6	1.2	1.1	1.5	1.6
Gross fixed investment	1 374.8	-0.5	0.3	4.1	4.0	4.2
General government	242.1	-7.5	0.2	2.1	2.9	2.6
Household	351.1	-1.0	-0.6	1.3	4.3	4.4
Other	781.6	2.0	0.7	5.8	4.2	4.5
Final domestic demand	7 457.1	1.6	0.8	3.3	2.8	2.6
Stockbuilding ^a	23.7	-0.7	0.1	0.4	-0.2	0.0
Total domestic demand	7 480.9	0.9	0.9	3.7	2.6	2.7
Exports of goods and services	1 803.0	5.2	12.6	6.3	3.7	4.9
Imports of goods and services	1 621.5	3.0	8.0	8.0	4.7	5.0
Net exports ^a	181.5	0.6	1.4	-0.4	-0.3	0.0
GDP at market prices	7 662.4	1.6	2.3	3.2	2.3	2.6
GDP at market prices in billion euros	1 168.1					
Industrial production ^b	-	0.2	3.9	4.5	2.1	3.0

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) Quarterly index.

könnte sich angesichts der von der Regierung gesetzten Prioritäten bei den Sozialausgaben als schwierig erweisen: Im öffentlichen Sektor müssen die Stellen von 350 000 Jugendlichen bezahlt werden, die ermäßigten Sozialversicherungsbeiträge sollen für Niedriglohnbezieher großzügiger gestaltet und die Reduzierung der Arbeitszeit auf 35 Stunden pro Woche mit staatlichen Hilfen gefördert werden. Trotz dieser Sachzwänge ist ein signifikanter Abbau des strukturellen Haushaltsdefizits im Jahr 2000 von wesentlicher Bedeutung. Das würde dazu beitragen, im Budget zusätzliche Sicherheitsspannen für unvorhergesehene Entwicklungen, wie z.B. ein hinter den Erwartungen zurückbleibendes Wirtschaftswachstum, einzubauen und für den voraussehbaren Anstieg der künftigen Rentenzahlungen gerüstet zu sein.

Für 1999 ist eine Wachstumsverlangsamung projiziert, die allerdings nur vorübergehend sein dürfte

Das Produktionswachstum hat sich den Schätzungen zufolge im ersten Halbjahr 1999 etwas abgeschwächt. Das BIP-Wachstum dürfte jedoch sowohl 1999 als auch 2000 stärker sein als in den großen Nachbarländern und geringfügig über der geschätzten Potentialwachstumsrate liegen. Die Wachstumsimpulse dürften weiterhin von der Inlandsnachfrage ausgehen, die durch die niedrigen Zinssätze stimuliert wird. Der private Verbrauch dürfte von dem ausgesprochen guten Konsumklima, den Realeinkommenszuwächsen und dem Rückgang des Vorsorgesparens profitieren. Unternehmensbefragungen deuten auf eine Verlangsamung der Industrieinvestitionen hin, doch lassen andere Indikatoren eine nach wie vor rege Investitionstätigkeit im Dienstleistungssektor erwarten. Der Aufschwung der Wohnungsbauinvestitionen dürfte sich 1999 fortsetzen, was sich z.T. aus Kalendereffekten infolge des bevorstehenden Auslaufens der finanzpolitischen Anreize erklärt. Das Exportwachstum wird sich 1999 den Projektionen zufolge unter dem Einfluß der expandierenden Märkte und des nachgebenden Euro etwas beleben. Der Leistungsbilanzüberschuß dürfte 1999 in einer Größenordnung von rd. 2,5% des BIP verharren. Die anhaltende Verlangsamung der Industriekonjunktur wird in den kommenden Monaten voraussichtlich dazu führen, daß weniger Arbeitsplätze geschaffen werden und die Arbeitslosenquote leicht zunimmt. Der negative Effekt der Wachstumsabschwächung auf die

External indicators					
	1996	1997	1998	1999	2000
	<i>\$ billion</i>				
Merchandise exports	281.8	284.1	298.0	301	315
Merchandise imports	266.9	255.9	270.2	278	290
Trade balance	15.0	28.1	27.9	23	25
Invisibles, net	5.6	9.4	11.9	13	14
Current account balance	20.5	37.6	39.8	37	39
	<i>Percentage changes</i>				
Merchandise export volumes ^a	5.1	13.0	6.7	3.9	5.2
Merchandise import volumes ^a	2.5	8.1	8.7	5.0	5.0
Export performance ^b	-0.8	3.9	0.0	-0.1	-0.4
Terms of trade	-1.2	-0.3	0.5	-0.7	-0.2

a) Customs basis.
b) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

Gesamtbeschäftigung könnte jedoch durch die weiteren Maßnahmen zur Umsetzung der 35-Stunden-Woche und die Ausweitung des Arbeitsbeschaffungsprogramms für Jugendliche etwas gemildert werden: Die Arbeitslosenquote könnte bis Ende 2000 auf 10,5% zurückgehen, der Lohn- und Preisauftrieb dürfte sich im Projektionszeitraum dank einer Stabilisierung der Öl- und Grundstoffpreise und der kleiner werdenden Output-Lücke nur geringfügig beschleunigen.

Prognosefehler sind in der einen wie der anderen Richtung möglich

Die effektive Entwicklung könnte sowohl günstiger als auch ungünstiger verlaufen. Das Hauptrisiko einer negativeren Entwicklung würde sich von nicht vorhersehbaren negativen Schocks ableiten, wie z.B. einem Einbruch an den Weltaktienmärkten oder Übergreifeffekten des Kosovo-Kriegs auf andere Länder. Solche Schocks würden das Konsumentenvertrauen beeinträchtigen, so daß es sich gegenüber seinem derzeit hohen Niveau verringern könnte und eine Erholung des Geschäftsklimas verhindern. Andererseits könnte der private Konsum dynamischer als erwartet ausfallen. Jüngste Daten deuten darauf hin, daß der private Verbrauch im ersten Quartal 1999 lebhaft war. Mithin könnten die Konsumausgaben die für 1999 projizierte Wachstumsrate übertreffen, zumal die von der Senkung der Zinssätze der Europäischen Zentralbank um 50 Basispunkte ausgehenden Impulse dazu beitragen könnten, daß sich die Inlandsnachfrage lebhafter entwickelt als unterstellt.

ITALIEN

Das BIP-Wachstum blieb 1998 schwach, worin sich vor allem die schlechten Ergebnisse bei den Nettoexporten widerspiegelten. Trotz einer gewissen Lockerung des makroökonomischen Kurses wird damit gerechnet, daß sich die Wirtschaftstätigkeit 1999 nicht beschleunigt, da sich die Wachstumsbasis nur langsam vergrößert. Den Projektionen zufolge wird es zu einem gewissen Rückgang des Handelsbilanzüberschusses kommen, was sich aus den negativen Wirkungen der steigenden Lohnstückkosten auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit, den weniger günstigen Terms of Trade und dem nur langsamen Exportmarktwachstum erklärt. Die Arbeitslosenquote dürfte in den kommenden zwei Jahren zwar eine leicht abwärts gerichtete Tendenz aufweisen, den Projektionen zufolge jedoch hoch bleiben.

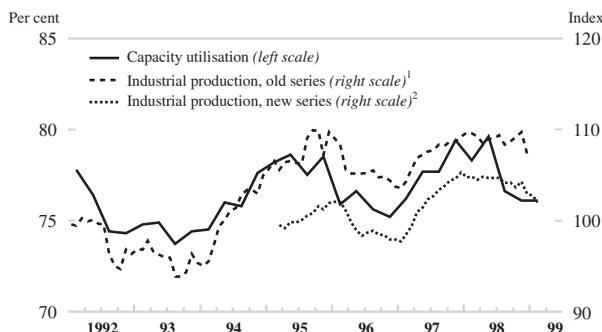
Der derzeitige finanzpolitische Kurs läßt wenig Spielraum für Abweichungen von den Forderungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts, während weitere Sozialversicherungsreformen nach wie vor den Angelpunkt für die Nachhaltigkeit der Finanzpolitik auf mittlere Sicht darstellt. Noch größere Dringlichkeit haben Strukturreformen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und der Flexibilität des Arbeitsmarkts – vor allem im Süden des Landes.

Die Wirtschaftstätigkeit hat sich nicht wie erwartet beschleunigt ...

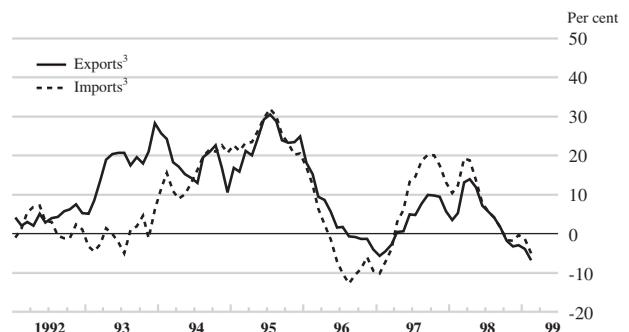
Das reale BIP-Wachstum erreichte 1998 lediglich 1,4%¹. Der private Verbrauch hat im Jahresverlauf an Schwung verloren, was auf das Auslaufen der Verschrotungsprämie zur Förderung der Autokäufe und die weiterhin nur geringe Zunahme der Haushaltseinkommen zurückzuführen war. Das schwächere Wachstum der Auslandsmärkte drückte die Exporte, während die niedrigen Grundstoffpreise bis Mitte des Jahres ein lebhaftes Importwachstum bewirkten. Wie schon im Vorjahr leistete der Außensektor einen stark negativen Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Produktionswachstum. Angesichts der Abschwächung der Industrieproduktion lag die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe weiter um rd. 5 Prozentpunkte unter dem Niveau des letzten konjunkturellen Gipfelpunkts der neunziger Jahre. Gestützt wurde das Wachstum durch die höheren Aufwendungen für Maschinen und Ausrüstungen, doch läßt die Reaktion der Investitionen auf den Rückgang der Zinssätze und die gute Ertragslage der Unternehmen noch immer weitgehend auf sich warten.

Italy

Activity is no longer strengthening



The performance of the external sector has slowed



1. 1990 = 100, three-month moving averages.
2. 1995 = 100, three-month moving averages.
3. Year-on-year percentage changes using three-month moving averages.

1. Bei den in diesem Kapitel und den dazu gehörenden Tabellen verwendeten Zahlen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung handelt es sich um ISTAT-Schätzungen von März 1999. ISTAT hat diese Zahlen anschließend auf einer anderen Basis neu berechnet, um sie mit dem neuen Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) in Einklang zu bringen. Demzufolge ist das reale BIP Italiens 1998 um 1,3% gewachsen (vgl. Kasten I.2 in Kapitel I).

und die Arbeitslosigkeit bleibt hoch

Trotz des schwachen Wirtschaftswachstums ist die Arbeitslosenquote Anfang 1999 leicht gesunken, was auch der Zunahme der eher atypischen Zeitarbeitsverträge im Dienstleistungssektor zu verdanken war. Mit 12,4% liegt die Arbeitslosenquote jedoch immer noch um fast 2½ Prozentpunkte über ihrem Stand von Oktober 1993, als die Wirtschaft die Rezession zu überwinden begann. Die Entwicklung an den regionalen Arbeitsmärkten driftete weiter auseinander; während die Arbeitslosenquote in Mittel- und Norditalien auf 7,1% sank, stieg sie in Süditalien auf 23,6%. Im Norden nahm die Beschäftigung weiter zu, während sich die Expansion der Erwerbsbevölkerung nach wie vor auf den Süden konzentrierte, wo die restriktivere Gestaltung des Sozialleistungssystems bewirkte, daß mehr Stellensuchende an den Arbeitsmarkt drängten. Vor dem Hintergrund der nachlassenden Exportnachfrage setzte sich der Personalabbau in den großen Industrieunternehmen fort, und die Zahl der Arbeitsplätze in diesem Sektor lag im Januar 1999 um fast 4% unter dem entsprechenden Vorjahrsstand.

Die schwache Produktivität schlägt sich in höheren Lohnstückkosten nieder

Trotz des moderaten Lohnwachstums hatten die geringen Produktivitätsfortschritte zur Folge, daß die Lohnstückkosten 1998 um 0,6% stiegen (ohne die Einmal-effekte der Steuerreform, die die Sozialversicherungsbeiträge verringerte). Nach einer Pause bewegte sich die Inflationsrate erneut nach unten, womit sie am Jahresende mit 1,7% in etwa den amtlichen Projektionen entsprach, und im April 1999 sank sie weiter auf 1,5%. Gleichwohl hat sich das Gefälle zwischen den Teuerungsraten in Italien und Deutschland Ende 1998 auf 1,2 Prozentpunkte ausgeweitet, verglichen mit 0,6 Prozentpunkten ein Jahr zuvor.

Die Ausfuhren nach Europa verlangsamten sich

Im Außenwirtschaftsbereich trugen die günstigen Terms of Trade dazu bei, den Rückgang des Handelsbilanzüberschusses zu begrenzen, wodurch der vom Nachfragerückgang und dem verstärkten Wettbewerb an den aufstrebenden Märkten auf das Exportvolumen ausgehende Effekt z.T. kompensiert wurde. Seit 1997 ist es zu einer beträchtlichen Schwerpunktverlagerung der Exporte hin zu den Ländern der Europäischen Union gekommen; ab dem zweiten Quartal spiegelte sich die Nachfrageabschwächung in den EU-Ländern jedoch in einem Rückgang des italienischen Handelsverkehrs mit dieser Region wider. Der Austausch mit Deutschland, dem wichtigsten Handelspartner Italiens, wurde davon am stärksten betroffen; so entstand 1998 ein Defizit, das sich Anfang 1999 noch vergrößerte.

Employment, income and inflation

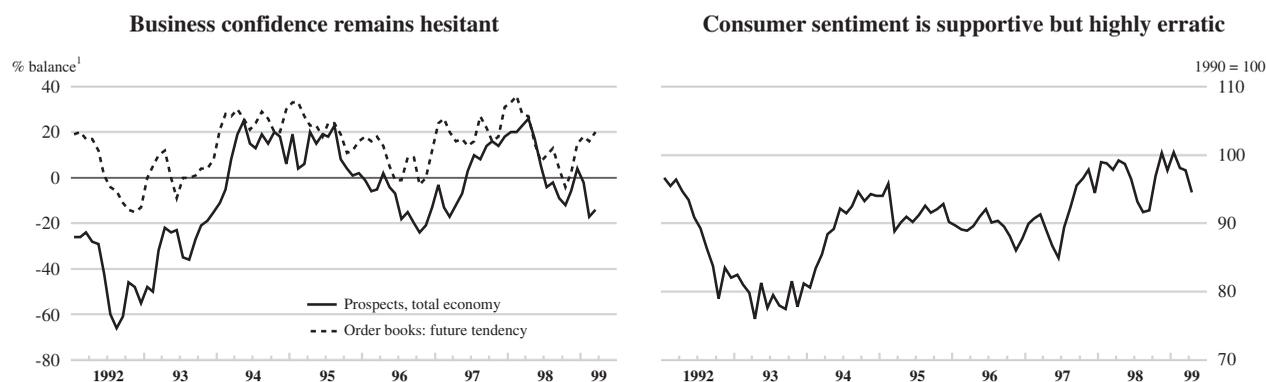
Percentage changes from previous period

	1996	1997	1998	1999	2000
Employment	0.4	0.0	0.4	0.4	0.5
Unemployment rate ^a	12.1	12.3	12.2	12.1	11.9
Compensation of employees	6.0	4.7	0.8	2.7	2.9
Unit labour cost ^b	5.1	3.2	-0.6	1.3	0.6
Household disposable income	4.6	3.2	3.3	3.1	3.3
GDP deflator	5.2	2.6	2.9	2.3	1.5
Private consumption deflator	4.5	2.5	2.4	1.7	1.5

^{a)} As a percentage of labour force.

^{b)} The estimate for 1998 takes into account the introduction of the regional tax (IRAP) which was accompanied by the partial abolition of the employers' compulsory contributions to the health care system. Excluding the one-off effects of IRAP, the unit labour cost is estimated to have risen by 0.6 per cent in 1998.

Italy



1. Per cent balance of positive and negative answers.

**Die geldpolitischen
Rahmenbedingungen
wirken konjunktur-
stützend ...**

Die realen kurzfristigen Zinssätze sind auf einen seit Anfang der achtziger Jahre beispiellosen Tiefstand gesunken und haben infolgedessen eine wachstumsfördernde Wirkung. Das langfristige Gefälle gegenüber Deutschland ist mit rd. 25 Basispunkten etwas geringer als Ende 1998. Die gegenwärtige Zinsstrukturkurve scheint auf anhaltend niedrige Inflationserwartungen hinzudeuten. Die Erzeugerpreise weisen in eine ähnliche Richtung; so hat eine Reihe von Unternehmen in jüngster Zeit die Preise zurückgenommen, um Marktanteile zu verteidigen.

**... und das Tempo der
Haushaltskonsolidierung
verlangsamt sich**

Das Haushaltsgesetz 1999 zielt darauf ab, das Defizit des Sektors Staat auf 2% des BIP zu begrenzen. Die Regierung revidierte diese Zielvorgabe jedoch kürzlich auf 2,4%, womit sie die Absicht signalisierte, die Wirkung des langsameren Wachstums nicht durch eine weitere Rückführung des konjunkturbereinigten Haushaltssaldos zu kompensieren. Aufgrund des abnehmenden Steuerdrucks – im Zusammenhang mit der teilweisen Rückerstattung der Europasteuer – sowie der steuerlichen Vorteile und Vergünstigungen für Süditalien weist der konjunkturbereinigte Primärüberschuß eine rückläufige Tendenz auf. Gleichwohl dürfte das Gesamtdefizit wegen der sinkenden Zinszahlungen und unter der Annahme einer unveränderten Politik den Projektionen zufolge weiter sinken und im Jahr 2000 2,1% des BIP ausmachen.

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	13.8	12.4	11.5	11.1	10.7
General government financial balance ^b	-6.6	-2.7	-2.7	-2.5	-2.1
Current account balance ^b	3.3	2.9	2.0	1.9	2.2
Short-term interest rate ^c	8.8	6.9	5.0	2.7	2.6
Long-term interest rate ^d	9.4	6.9	4.9	4.2	4.4

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) Interbank deposit rate.

d) Treasury bonds with residual maturity above 1 year.

Demand and output

Percentage changes, volume (1995 prices)

	1995 current prices trillion L	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption ^a	1 083.3	0.8	2.6	1.9	1.9	2.2
Government consumption	291.6	0.3	-0.8	1.4	0.6	0.4
Gross fixed investment	317.0	1.9	0.8	3.5	2.6	3.4
Machinery and equipment ^b	157.6	-0.3	2.6	4.4	1.8	2.6
Construction ^b	159.4	4.1	-0.8	2.7	3.5	4.2
Residential	84.6	-3.4	-4.4	4.6	5.0	5.0
Non-residential	74.8	12.5	2.6	0.9	2.1	3.5
Final domestic demand	1 691.9	0.9	1.7	2.1	1.8	2.2
Stockbuilding ^c	15.2	-0.6	0.7	0.5	-0.5	0.0
Total domestic demand	1 707.1	0.2	2.4	2.6	1.3	2.1
Exports of goods and services	440.8	1.6	5.0	1.3	2.0	5.0
Imports of goods and services	390.4	-1.1	9.9	6.1	1.7	4.8
Net exports ^c	50.4	0.6	-0.9	-1.1	0.1	0.1
GDP at market prices	1 757.5	0.9	1.5	1.4	1.4	2.2
GDP at market prices in trillion euros	0.908					
Industrial production	-	-2.9	2.7	0.8	0.8	2.5

a) Final consumption in the domestic market by households.

b) OECD estimates for the breakdown of gross fixed investment, from 1995 to 1998.

c) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column

Die Aussichten für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion sind nach wie vor gedrückt, was die Verbesserung am Arbeitsmarkt verlangsamt

Die jüngsten Indikatoren deuten auf eine anhaltende Flaute der Wirtschaftstätigkeit hin, die sich nach den Exportaufträgen und den Verbraucher- und Unternehmensumfragen zu urteilen, bis Ende des ersten Halbjahrs fortsetzen könnte. Aufgrund der trendmäßigen Entwicklung der relativen Lohnstückkosten und des moderaten Exportmarktwachstums scheint eine kräftige Ausfuhrbelebung unwahrscheinlich, obwohl das Exportvolumen vom rascheren Wachstum des Welthandels im Jahr 2000 Impulse beziehen dürfte. Die Konjunkturerholung wird sich daher nur langsam vollziehen, wobei sich das reale BIP-Wachstum von nahezu 1½% im Jahr 1999 auf 2¼% im Jahr 2000 erhöhen könnte. Die Impulse dafür werden hauptsächlich vom privaten Verbrauch ausgehen, der durch den Anstieg der verfügbaren Einkommen gestützt wird. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften ebenfalls bis zu einem gewissen Grad durch die sich allmählich aufhellenden weltwirtschaftlichen Aussichten, die öffentlichen Investitionen sowie die steuerlichen Anreize für den Wohnungsbau stimuliert werden. Da die steigenden Erwerbsquoten im Süden die projizierten geringen Beschäftigungszuwächse teilweise kompensieren dürften, wird damit gerechnet, daß sich die Arbeitslosenquote nur geringfügig auf 11,9% im Jahr 2000 verringert. Damit würde sie weit über der geschätzten strukturellen Rate verharren, während das gesamtwirtschaftliche Wachstum auch künftig hinter der Potentialwachstumsrate zurückbleiben dürfte. Die am Deflator des privaten Verbrauchs gemessene Inflationsrate wird daher vermutlich weiter zurückgehen und 1999 auf rd. 1,7% sinken. Insgesamt gesehen werden die Auswirkungen der Kosovo-Krise auf den italienischen Fremdenverkehr voraussichtlich begrenzt sein. Aber der Wegfall der deutlich positiven Terms of Trade-Effekte von 1998 dürfte im Verein mit der schrittweisen Erholung des Importvolumens zu einer weiteren geringen Abnahme des Handels- und Leistungsbilanzüberschusses führen.

External indicators					
	1996	1997	1998	1999	2000
	<i>\$ billion</i>				
Merchandise exports	250.8	238.4	241.9	239	251
Merchandise imports	190.1	191.3	199.7	199	208
Trade balance	60.7	47.1	42.2	40	42
Invisibles, net	-20.2	-13.5	-19.0	-17	-15
Current account balance	40.5	33.5	23.2	23	27
	<i>Percentage changes</i>				
Merchandise export volumes ^a	4.5	4.6	2.4	2.2	4.8
Merchandise import volumes ^a	0.1	9.9	8.0	1.8	4.8
Export performance ^b	-2.1	-4.2	-4.1	-1.4	-0.7
Terms of trade	2.4	-0.7	4.2	0.0	0.1

a) Customs basis.
b) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

Erhebliche Unsicherheitsfaktoren bestehen fort, vor allem in bezug auf die Erholung der Investitionen und Exporte

Die größten Unsicherheitsfaktoren betreffen die Erholung der Investitionen, und zwar aus Gründen, die sowohl mit der binnenwirtschaftlichen Entwicklung als auch mit dem externen Umfeld zusammenhängen, wo der Kosovo-Faktor den negativen Effekt der Konjunkturflaute auf das Geschäftsklima verstärken könnte. Zwar erfreut sich die Wirtschaft heute der niedrigsten Zinssätze seit Jahrzehnten, doch scheinen die Unternehmensinvestoren nicht das gesamte Spektrum der Möglichkeiten zu nutzen, die sich ihnen dank der niedrigeren Kapitalkosten bieten. Ein Zeichen für ihre diesbezügliche Zurückhaltung war 1998 der sprunghafte Anstieg des „Restpostens“ in der Zahlungsbilanz, was den Schluß nahelegt, daß ein nicht unerheblicher Betrag des Leistungsbilanzüberschusses unmittelbar im Ausland reinvestiert wurde, so daß kein Gegenposten im Finanzkonto erschien. Die italienischen Direktinvestitionen im Ausland sind weit höher, als für ein Land mit so ausgeprägten regionalen Einkommens- und Beschäftigungsdisparitäten wie Italien zu erwarten wäre. Was die Außenwirtschaft betrifft, so hängen die Ungewißheiten mit einem möglicherweise langsameren Exportwachstum zusammen. Die italienischen Unternehmen exportieren in erheblichem Umfang Vorprodukte und Konsumgüter insbesondere nach den europäischen Märkten, was dazu führen könnte, daß das Exportwachstum hinter den Erwartungen zurückbleibt, wenn dieser Markt langsamer als projiziert expandiert.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Nach einer sechsjährigen Expansionsphase, in der die Beschäftigung kräftig wuchs und die Arbeitslosigkeit auf den niedrigsten Stand seit zwanzig Jahren sank, erlebt das Vereinigte Königreich nunmehr eine ausgeprägte Konjunkturabschwächung. Die Teuerungsrate liegt nahe der Zielvorgabe, und daran dürfte sich auch nichts ändern. Angesichts der nachlassenden Wirtschaftstätigkeit wurde die Geldpolitik erheblich gelockert, während die Finanzpolitik, nachdem sie lange Zeit hindurch restriktiv gewesen war, nunmehr auf einen neutralen Kurs eingeschwenkt ist. Die mit Verzögerung wirksam werdenden Effekte der früheren restriktiven Politik lassen im Verein mit dem starken Pfund gleichwohl eine flauere Konjunktur im ersten Halbjahr 1999 erwarten, bevor sich die Wirtschaftstätigkeit neuerlich beschleunigt.

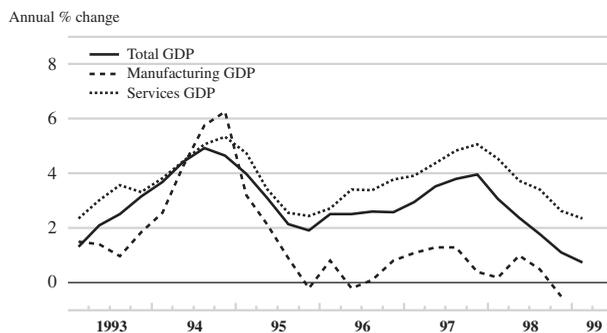
Die Geldpolitik sollte jetzt den verfügbaren Handlungsspielraum weiterhin nutzen. Um prioritäre Ausgabenbereiche zu finanzieren, sollte die Finanzpolitik auf eine Umstrukturierung der Ausgaben anstatt auf Steuererhöhungen setzen. Die anhaltenden Bemühungen zur Steigerung des Arbeitskräfteangebots und zum Abbau anderer Wachstumshemmnisse sollten energisch weiterverfolgt werden, um die Konjunkturaussichten zu verbessern und längerfristig den Lebensstandard zu erhöhen.

Das Wirtschaftswachstum hat sich weiter abgeschwächt und ist weit unter die Potentialwachstumsrate gesunken

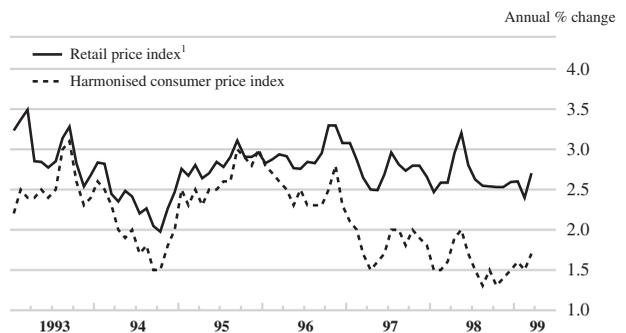
Das Tempo des realen BIP-Wachstums ging im letzten Quartal 1998 auf Jahresbasis auf 1,1% zurück und liegt damit weit unter der Potentialwachstumsrate. Die Daten für Anfang 1999 deuten auf eine anhaltende Konjunkturschwäche hin, die vorwiegend auf das durch die deutliche Pfund-Aufwertung bis Mitte 1998 und die Nachfragekontraktion in einer Reihe asiatischer Volkswirtschaften bedingte langsamere Wachstum der Exporte zurückzuführen ist. Gleichzeitig weitete sich das Handelsbilanzdefizit 1998 auf 2,5% des BIP aus. Die Binnennachfrage konnte sich bisher bei noch robusten Unternehmensinvestitionen relativ gut behaupten. Indessen hat sich der private Verbrauch abgeschwächt, was teilweise auf die Einführung der Selbstveranlagung zur Einkommensteuer und andere Steueränderungen zurückgeht, die die Steuerzahlungen kräftig steigen ließen und die verfügbaren Einkommen schmälerten. Die Auswirkungen auf den privaten Verbrauch wurden durch einen drastischen Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte abgefedert.

United Kingdom

Output has continued to slow down



Inflation is on target



1. All items excluding mortgage interest payments (RPIX).

Source: Office for National Statistics.

Die Arbeitslosigkeit hat zu steigen begonnen, und die Teuerung liegt nahe an der Zielvorgabe

Die kräftige Expansion der Beschäftigung setzte sich bis Anfang 1999 fort, bei steigender Tendenz der Erwerbsquoten. Zahlreiche Arbeitsplätze wurden im Dienstleistungssektor geschaffen, während die Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe schrumpfte. Im Laufe des Jahres 1998 bildete sich die Arbeitslosenquote auf 6,2% zurück, doch zog sie im ersten Quartal 1999 wieder etwas an. Gleichzeitig hat sich der Anstieg der Arbeitsentgelte verlangsamt und ist in etwa auf die Rate von 4,5% gesunken, die nach Auffassung der Bank von England mittelfristig mit dem Inflationsziel zu vereinbaren ist. Die jüngste Entwicklung bei offenen Stellen, geplanten Neueinstellungen und gemeldeten Defiziten an qualifizierten Arbeitskräften läßt ebenfalls vermuten, daß sich die Arbeitsmarktlage nicht mehr weiter verschärft. Vor diesem Hintergrund war die Teuerungsrate bemerkenswert stabil; so ist sie seit Mitte 1998 kaum von der mittelfristigen symmetrischen Zielvorgabe von 2,5% jährlich für den Einzelhandelspreisindex (ohne Hypothekenzinszahlungen) abgewichen¹. Der durch die relativ angespannten Arbeitsmarktbedingungen ausgelöste Aufwärtsdruck wurde durch den anhaltenden Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise sowie durch die Pfund-Stärke kompensiert. Im verarbeitenden Gewerbe sind die Erzeugerpreise (ohne Sonderverbrauchsteuern), bedingt durch die sinkenden Einfuhrpreise, sogar gesunken.

Angesichts der Konjunkturabschwächung und des nur geringen Inflationsdrucks wurde der geldpolitische Kurs gelockert ...

Als Reaktion auf die sich verdichtenden Anzeichen einer drastischen Konjunkturverlangsamung und die nachlassenden Inflationserwartungen senkte die Bank von England den Repo-Satz zwischen Oktober 1998 und April 1999 in mehreren Schritten von 7,5% auf 5,25%. Die Marktzinssätze sanken, auch im langfristigen Bereich, kräftig, so daß sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bis März 1999 auf rd. 4,5% ermäßigt hatten. Das Gefälle gegenüber den Sätzen im Euroraum ist indessen weiterhin beträchtlich, insbesondere im kurzfristigen Bereich. Die Terminkurse zeigen, daß die Marktteilnehmer in diesem Jahr weitere Zinssenkungen erwarten, und die Zinsprojektion des Sekretariats entspricht denn auch im wesentlichen diesen Erwartungen. Trotz sinkender Zinssätze hat sich der effektive Wechselkurs des britischen Pfunds seit letztem Herbst noch gefestigt.

... und die Finanzpolitik schwenkte auf einen neutralen Kurs ein

Nach mehreren Jahren energischer Konsolidierungsbemühungen sieht der Haushalt 1999/2000 ein kleines Defizit vor, gegenüber einem geringfügigen Überschuß im vergangenen Finanzjahr. Konjunkturbereinigt deutet dies auf eine weitgehend neutrale Finanzpolitik hin. Einige der im Rahmen früherer Haushalte angekündigten Maßnahmen, die indessen nur allmählich umgesetzt werden – wie etwa die Abschaffung der Körperschaftsteuer-Vorauszahlung sowie die Einführung viertel-

Employment, income and inflation

Percentage changes from previous period

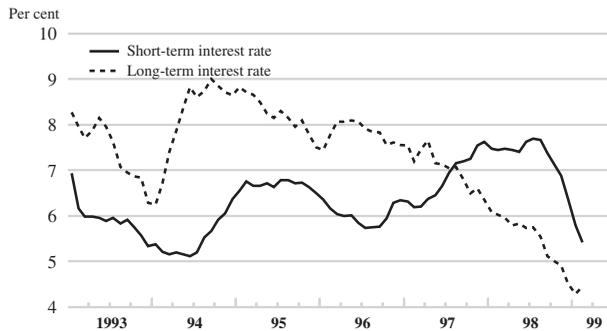
	1996	1997	1998	1999	2000
Employment	1.1	1.6	1.4	-0.1	-0.2
Unemployment rate ^a	8.0	6.9	6.2	6.7	7.3
Compensation of employees	5.1	7.2	7.8	4.5	4.1
Unit labour cost	2.4	3.5	5.6	3.8	2.5
Household disposable income	5.4	6.8	2.5	4.1	4.6
GDP deflator	3.3	2.5	2.5	2.7	2.5
Private consumption deflator	3.1	2.4	2.1	2.4	2.4

a) As a percentage of labour force.

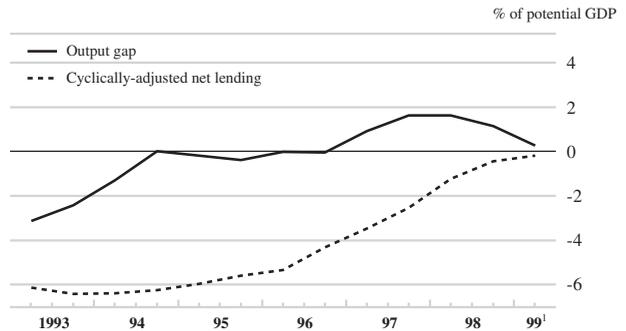
1. Gemessen anhand des auf Betreiben von Eurostat entwickelten harmonisierten Verbraucherpreisindex lag die Teuerungsrate in jüngster Zeit um rd. 1 Prozentpunkt niedriger.

United Kingdom

Monetary conditions have eased



The fiscal stance is broadly neutral



1. Projection.

jährlicher Körperschaftsteuerzahlungen oder die Erhöhung der Mineralölsteuer – gestalten den finanzpolitischen Kurs tendenziell eher restriktiv. Gleichwohl dürfte die Gesamtnachfrage durch eine Serie neuer Maßnahmen gestützt werden, darunter die Einführung eines neuen niedrigeren Eingangssatzes von 10% in der Einkommensteuer, großzügigere Steuergutschriften für Investitionen sowie zusätzliche öffentliche Ausgaben, namentlich im Bildungs- und Gesundheitssektor. Die hierdurch entstehenden Belastungen für den Haushalt werden teilweise durch die Effekte der jüngsten Zinssenkungen auf die Staatsverschuldung ausgeglichen. Weitere wichtige fiskalische Maßnahmen umfassen Senkungen der Körperschaftsteuersätze, eine Reduzierung der Sozialversicherungsbeiträge für Niedriglohnbezieher, die gezieltere Ausrichtung einiger Sozialleistungen auf die jeweiligen Empfängergruppen, die Abschaffung von Steuererleichterungen für Hypothekenzinszahlungen, die Schaffung einer FuE-Steuerergänzung sowie die Einführung einer Klimaschutzabgabe (einige dieser Maßnahmen werden erst 2000 oder 2001 wirksam). Unter Zugrundelegung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und auf Kalenderjabrbasis erwartet das OECD-Sekretariat infolge der projizierten schwächeren Wirtschaftstätigkeit geringfügig niedrigere Einnahmen und höhere Ausgaben als die amtlichen Stellen. Dennoch dürfte das Defizit im Verlauf des Konjunkturzyklus geringer bleiben als die staatlichen Nettoinvestitionen, während die Schuldenquote im Einklang mit den für die Finanzpolitik geltenden Regeln wohl weiter sinken wird. Die Schulden- und die Defizitquote, wie sie im Maastricht-Vertrag definiert sind, werden voraussichtlich ebenfalls weit unter dem Durchschnitt des Euroraums verharren.

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	9.7	10.0	7.8	8.1	8.4
General government financial balance ^b	-4.4	-2.0	0.4	-0.2	-0.4
Current account balance ^b	-0.1	0.8	0.1	0.1	-0.1
Short-term interest rate ^c	6.0	6.8	7.3	5.4	4.5
Long-term interest rate ^d	7.8	7.0	5.5	4.4	4.6

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month interbank rate.

d) 10-year government bonds.

Demand and output

Percentage changes, volume (1995 prices)

	1995 current prices billion £	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	454.2	3.6	4.0	2.7	1.2	1.6
Government consumption	140.4	1.7	0.0	1.5	2.0	2.2
Gross fixed investment	108.7	4.9	6.9	8.3	2.1	1.5
Public ^a	15.9	-21.4	-8.5	2.8	10.7	7.2
Private residential	24.0	9.7	4.7	-0.3	-1.7	3.0
Private non-residential	68.8	8.8	10.0	11.5	2.1	0.4
Final domestic demand	703.3	3.5	3.7	3.4	1.5	1.7
Stockbuilding ^b	4.4	-0.4	0.3	0.0	0.0	0.0
Total domestic demand	707.7	3.0	3.9	3.5	1.5	1.7
Exports of goods and services	202.4	7.5	8.6	3.1	2.4	3.9
Imports of goods and services	205.2	9.1	9.4	8.4	4.1	4.1
Net exports ^b	-2.8	-0.5	-0.3	-1.8	-0.6	-0.2
GDP at market prices ^c	704.9	2.6	3.5	2.1	0.7	1.6
Manufacturing production	-	0.4	1.1	0.1	0.1	1.4

a) Including nationalised industries and public corporations.

b) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

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.

**Die Konjunktur-
abschwächung dürfte
weniger ausgeprägt
sein als in früheren
Abschwungphasen ...**

Sowohl die Binnen- als auch die Auslandsnachfrage werden sich 1999 den Projektionen zufolge abschwächen, wodurch sie die Wirtschaft an den Rand einer Rezession bringen und die Arbeitslosigkeit bis nahe an ihre geschätzte strukturelle Rate steigen lassen dürften. Im Zuge des Wirksamwerdens der Effekte der geldpolitischen Lockerung könnte sich das Wachstum jedoch etwa ab der zweiten Jahreshälfte wieder beleben. Übereinstimmend mit einschlägigen Erhebungsdaten wird für 1999 eine erhebliche Abschwächung der Unternehmensinvestitionen angenommen, wohingegen die öffentlichen Investitionen weiter kräftig steigen dürften. Der Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft dürfte trotz der projizierten Importverlangsamung weiter negativ bleiben, was im wesentlichen auf frühere Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit

External indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
	<i>\$ billion</i>				
Merchandise exports	261.2	281.4	269.7	267	281
Merchandise imports	281.7	300.9	303.8	303	318
Trade balance	-20.4	-19.5	-34.0	-35	-37
Invisibles, net	19.5	29.6	35.2	37	35
Current account balance	-0.9	10.1	1.1	2	-2
	<i>Percentage changes</i>				
Merchandise export volumes ^a	8.2	7.6	0.0	1.3	4.3
Merchandise import volumes ^a	9.8	8.7	8.1	3.9	4.5
Export performance ^b	2.0	-1.8	-6.8	-3.6	-1.5
Terms of trade	1.1	1.5	2.2	1.7	0.4

a) Customs basis.

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

zurückzuführen ist. Die Inflationsrate wird voraussichtlich nahe an der amtlichen Zielvorgabe verharren; denn die Effekte der Einführung des Mindestlohns sowie der jüngsten Tariflohnsteigerungen im öffentlichen Sektor dürften durch geringere Lohn erhöhungen im privaten Sektor und die durch die nachlassende Konjunktur bedingte Gewinnkomprimierung ausgeglichen werden.

***... wenngleich negative
Risiken fortbestehen***

Im Außenwirtschaftsbereich besteht weiterhin das Risiko einer im Vergleich zu den Projektionen ungünstigeren Entwicklung. Dieses Risiko resultiert aus der Möglichkeit, daß die Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten bzw. im Euroraum stärker ausfällt als erwartet und eine Verschlechterung der Bedingungen in Japan bzw. den aufstrebenden Volkswirtschaften nicht auszuschließen ist. Auf binnenwirtschaftlicher Ebene verteilen sich die Risiken gleichmäßiger. So ist weiterhin ein begrenztes, aber dennoch ernstzunehmendes Risiko vorhanden, daß die Realverdienste im Verhältnis zur Produktivität zu rasch wachsen und dadurch Entlassungen und eine Verschärfung der Geldpolitik verursachen. Der damit einhergehende Anstieg der Arbeitslosigkeit würde das Vorsorgesparen fördern und den privaten Verbrauch dämpfen. Andererseits bleibt das Konsumklima robust, was eine kräftigere Konjunkturbelebung begünstigen könnte.

KANADA

Nach Beendigung der lang anhaltenden Arbeitskonflikte entwickelt die kanadische Wirtschaft nun wieder eine beträchtliche Dynamik, da die kräftige Nachfrage aus den USA die negativen Effekte der Asienkrise mehr als wettmachte und das Konsumklima durch die günstigeren Arbeitsmarktbedingungen stimuliert wurde. Obgleich die Konjunkturentwicklung durch das in nächster Zeit voraussichtlich nachlassende Wirtschaftswachstum in den USA gedämpft werden dürfte, gibt es eine Reihe von Faktoren, die diesen negativen Einfluß vermutlich abschwächen werden. Durch die Wechselkursabwertung des vergangenen Jahres hat sich die kanadische Wettbewerbsposition erheblich verbessert; dank des Finanzierungsüberschusses im Staatshaushalt stellt die Finanzpolitik keine Wachstumsbremse mehr dar, und dank der niedrigen Teuerungsrate konnten die kurzfristigen Zinssätze gesenkt werden.

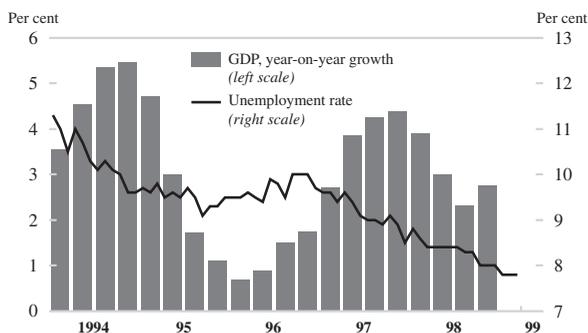
Obgleich eine Beseitigung der Output-Lücke im kommenden Jahr nicht auszuschließen ist, sollten die Währungsbehörden wegen der in diesem Fall gegebenen Unsicherheiten zunächst ausloten, ob das gesamtwirtschaftliche Produktionsniveau nicht gesteigert werden könnte, ohne daß dadurch ein Inflationsdruck entsteht. Ein derartiger flexibler geldpolitischer Kurs könnte leichter durchgezogen werden, wenn dem Abbau der Staatsschuld, gepaart mit Steuerreformen, weiterhin besondere Priorität beigemessen würde.

Die Wachstumsbelebung bewirkt eine Verbesserung der Arbeitsmarktlage ...

Nachdem sich das reale BIP-Wachstum Mitte 1998 auf unter 2% verlangsamt hatte, beschleunigte es sich im vierten Quartal, angekurbelt durch die starke Exportnachfrage und Lageraufstockungen, auf 4½% auf Jahresbasis. Dies ist nicht zuletzt darauf zurückzuführen, daß die nordamerikanische Kfz-Industrie nach streikbedingten Schließungen nun wieder im Aufwind ist. Dank der lebhaften US-Nachfrage und der starken Zunahme der EDV-Ausgaben in Kanada wies aber auch der Auslands- und Inlandsabsatz von Maschinen und Ausrüstungen ein kräftiges Wachstum auf. Hingegen blieben die Ausgaben der privaten Haushalte relativ schwach und erholten sich erst in jüngerer Zeit, als sich das Konsumklima im Zuge der Verbesserung am Arbeitsmarkt aufhellte. Seit dem vierten Quartal 1998 überschreitet die über zwölf Monate gemessene Rate des Beschäftigungswachstums 3%, wovon vor allem junge Arbeitnehmer unverhältnismäßig stark profitierten. Die starke Zunahme der Schaffung von Arbeitsplätzen führte dazu, daß auch eine beträchtliche Zahl entmutigter Arbeitskräfte wieder ins Erwerbsleben eintrat, so daß sich die Erwerbsquote zum ersten Mal in diesem Jahrzehnt deutlich erhöht hat. Aber auch die Arbeitslosenquote hat sich weiter verringert und liegt seit Beginn dieses Jahres bei unter 8%.

Canada

Stronger growth has lowered unemployment

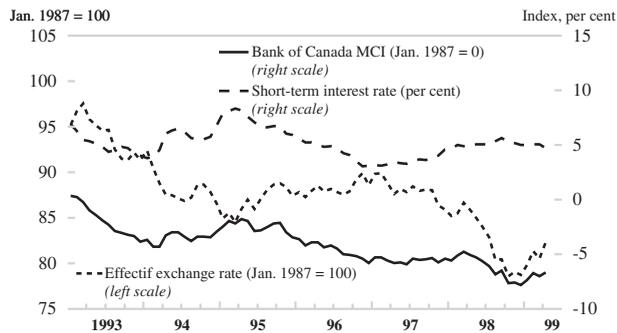


But wage and price inflation remain subdued

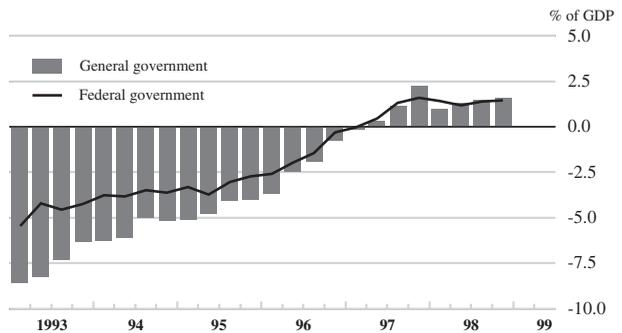


Canada

Monetary conditions have tightened a little



The budget has remained in surplus



... während der Lohn- und Preisdruck weiterhin niedrig ist

Die günstigeren Arbeitsmarktbedingungen haben einstweilen noch keinen nennenswerten Lohndruck ausgelöst. In den vergangenen achtzehn Monaten lag die Zuwachsrate der Tarifabschlüsse wie auch der Effektivverdienste nur geringfügig über dem Anstieg der Verbraucherpreise. Der Verbraucherpreisauftrieb verharrte nahe an der Untergrenze der amtlich vorgegebenen Bandbreite von 1-3%, obwohl die Wechselkursabwertung 1998 zu einer starken Erhöhung der Importpreise geführt hatte. Hieran läßt sich der aus der hartnäckig fortbestehenden Output-Lücke und dem verstärkten Einzelhandelswettbewerb resultierende inflationsdämpfende Druck ablesen. Das – anhand des BIP-Deflators gemessene – gesamtwirtschaftliche Preisniveau ist das ganze Jahr 1998 hindurch infolge der erheblichen Verschlechterung der kanadischen Terms of Trade sogar gesunken, obwohl die Exporteure ihre in kanadischen Dollar ausgedrückten Preise dank des niedrigeren Wechselkurses etwas anheben konnten. Auf das ganze Jahr 1998 gesehen wurden die negativen Terms of Trade-Effekte auf die Leistungsbilanz weitgehend ausgeglichen durch eine Verbesserung des *realen* Außenbeitrags, die z.T. darauf zurückzuführen war, daß sich die Importe wegen der um die Jahresmitte schwachen Verfassung der Inlandsnachfrage und der günstigeren Wettbewerbsposition der kanadischen Wirtschaft volumenmäßig weniger ausweiteten.

Aufgrund des seit kurzem fester tendierenden Wechselkurses wurden die monetären Bedingungen etwas gestrafft

Die globalen monetären Bedingungen – gemessen am *Bank of Canada's Index* (MCI), der die kombinierten Effekte der Veränderungen der kurzfristigen Zinssätze wie auch des Wechselkurses erfaßt – haben sich seit Ende 1998 etwas verschärft. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, daß der kanadische Dollar angesichts der sich stabilisierenden Rohstoffpreise in jüngster Zeit sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch gegenüber den meisten anderen großen Währungen eine Aufwertung erfuhr. Ebenfalls hierzu beigetragen haben aber sicherlich die besseren Finanzmarktbedingungen zusammen mit den in letzter Zeit durchweg guten binnenwirtschaftlichen Eckdaten. Die kurzfristigen Zinssätze, die im Herbst 1998 parallel zu den amerikanischen Sätzen gesenkt worden waren, blieben in der Folge weitgehend stabil, wurden jedoch Ende März erneut gesenkt. Das längerfristige Zinsgefälle zwischen Kanada und den USA hat sich schrittweise eingeebnet und weist seit Februar ein negatives Vorzeichen auf. Nach der Rußlandkrise hatte das Entstehen eines derartigen Zinsgefälles die Währungsbehörden zu einer deutlichen Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze veranlaßt, um den Finanzmarkturbulenzen entgegenzuwirken, obgleich dies

Employment, income and inflation*Percentage changes from previous period*

	1996	1997	1998	1999	2000
Employment	1.2	1.9	2.8	2.3	1.7
Unemployment rate ^a	9.7	9.2	8.3	7.8	7.7
Compensation of employees	2.4	4.7	3.8	4.4	4.9
Unit labour cost	1.2	0.9	0.8	1.5	2.1
Household disposable income	1.7	2.3	3.0	4.1	4.9
GDP deflator	1.5	0.7	-0.4	1.0	1.9
Private consumption deflator	1.5	1.7	1.2	1.7	2.0

a) As a percentage of labour force.

von den makroökonomischen Bedingungen her nicht gerechtfertigt war. Wie die Zentralbank verlauten ließ, mache die Normalisierung der Lage auf den Finanzmärkten es nunmehr möglich, die Aufmerksamkeit wieder auf das mittelfristige Ziel der Geldpolitik zu konzentrieren, das darin besteht, die Inflationsentwicklung innerhalb des Zielkorridors zu halten. Es wird unterstellt, daß sich sowohl die kurz- als auch die langfristigen Sätze parallel zu den Sätzen der amerikanischen Märkte entwickeln, weshalb im Projektionszeitraum kaum Veränderungen eintreten dürften.

Angesichts der allmählichen Lockerung der Finanzpolitik wächst der Überschuß im Staatshaushalt jetzt langsamer

Der Finanzierungsüberschuß des Sektors Staat (auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) ist von knapp unter 1% im Jahr 1997 auf über 1¼% des BIP im Jahr 1998 angewachsen. Nach Schätzungen der OECD war dies teilweise auf die weitere Straffung der Finanzpolitik zurückzuführen – die allerdings nicht mit dem Restriktionsgrad der Zeit von 1995 bis 1997 zu vergleichen war, wo durch diskretionäre Maßnahmen jährlich 2% des BIP der volkswirtschaftlichen Gesamtnachfrage entzogen wurden. Die Haushaltsüberschüsse bewirkten ein rasches Absinken der Staatsschuldenquote, die allerdings mit knapp unter 90% brutto bzw. 61% netto im internationalen Vergleich nach wie vor hoch ist. Der weitere Anstieg des Überschusses der öffentlichen Haushalte im Jahr 1998 spiegelte die Entwicklungen auf Bundesebene wider, während die Haushalte der nachgeordneten Gebietskörperschaften im großen und ganzen ausgeglichen blieben. Der Bundeshaushalt 1999 vom Februar dieses Jahres sieht (insbesondere im Gesundheitswesen) begrenzte Ausgabensteigerungen vor, die gleichwohl mit einem gewissen weiteren Rückgang der

Financial indicators

	1996	1997	1998	1999	2000
Household saving ratio ^a	5.5	2.2	1.2	1.4	1.9
General government financial balance ^b	-2.2	0.9	1.3	1.6	1.7
Current account balance ^b	0.5	-1.5	-2.1	-1.9	-1.9
Short-term interest rate ^c	4.4	3.5	5.0	4.8	4.7
Long-term interest rate ^d	7.5	6.5	5.5	5.2	5.2

a) As a percentage of disposable income.

b) As a percentage of GDP.

c) 3-month prime corporate paper.

d) Long-term federal government bonds.

Demand and output

Percentage changes, volume (1992 prices)

	1995 current prices billion C\$	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	463.0	2.3	4.1	2.7	2.2	2.3
Government consumption	173.3	-2.5	-0.8	0.7	1.2	1.5
Gross fixed investment	136.6	6.6	11.1	4.2	4.5	5.8
Public ^a	20.5	-2.8	-8.2	4.5	4.5	3.5
Residential	36.2	10.2	12.4	-1.6	1.2	4.4
Non-residential	79.9	7.4	15.0	6.7	5.9	6.7
Final domestic demand	772.8	2.0	4.3	2.6	2.4	2.8
Stockbuilding ^b	8.8	-0.8	0.8	-0.4	-0.3	0.0
Total domestic demand	781.7	1.1	5.2	2.2	2.1	2.8
Exports of goods and services	302.3	5.9	8.0	8.1	6.8	6.1
Imports of goods and services	277.1	5.4	13.3	6.4	4.9	6.5
Net exports ^b	25.1	0.3	-1.5	0.7	0.8	0.0
Error of estimate ^b	0.0	-0.2	0.3	0.1	0.0	0.0
GDP at market prices	806.8	1.2	3.8	3.0	2.9	2.8
Industrial production	-	1.3	5.2	2.4	3.0	3.5

a) Excluding nationalised industries and public corporations.

b) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

staatlichen Ausgabenquote zu vereinbaren sind, sowie eine Reihe steuerlicher Entlastungen, die einen schrittweisen Rückgang der Einnahmequote bewirken dürften. Die Regierung ist lediglich verpflichtet, einen „(mindestens) ausgeglichenen Haushalt“ zu erzielen; aufgrund der Konjunkturrücklagen und angesichts der bei der Haushaltsplanung zugrunde gelegten vorsichtigen Annahmen werden wahrscheinlich auch in den kommenden beiden Jahren erhebliche Finanzierungsüberschüsse anfallen. Den wenigen Provinzen, die immer noch ein Haushaltsdefizit verzeichnen, wird zur Auflage gemacht, im selben Zeitraum einen ausgeglichenen Haushalt zu verwirklichen. Die Projektionen gehen davon aus, daß sich der Überschuß des Sektors Staat in den nächsten beiden Jahren noch marginal erhöhen dürfte, wobei sich der strukturelle Haushaltssaldo aber wohl kaum verändern wird.

Nach den Projektionen wird sich das Wachstum in etwas langsamerem Tempo fortsetzen ...

Den jüngsten Indikatoren zufolge blieb das Wirtschaftswachstum auch Anfang 1999 trotz einer gewissen Verlangsamung dynamisch und wurde breiter fundiert. In der Folgezeit dürfte die wirtschaftliche Wachstumsrate sinken und sich wieder der Potentialwachstumsrate annähern, die sich den Schätzungen der OECD zufolge nach und nach auf gut 2½% jährlich erhöht hat. Bei diesem Ausblick wurden mehrere Einflußfaktoren berücksichtigt, die einander teilweise aufheben könnten. Die projizierte Konjunkturabschwächung in den USA würde das Exportmarktwachstum in Kanada erheblich beeinträchtigen. Indessen müßten die kanadischen Exporteure andererseits dank ihrer erheblich verbesserten Wettbewerbsposition, die das Ergebnis der letzten Wechselkursabwertung und des gedämpften Preisauftriebs ist, in der Lage sein, Marktanteile hinzuzugewinnen. Außerdem dürfte es mit dem Ende der restriktiven Finanzpolitik sowie infolge der niedrigen Zinssätze und des verbesserten Konsum- und Geschäftsklimas zu einer Belebung der Inlandsnachfrage kommen, die die abflauenden außenwirtschaftlichen Impulse teilweise wettmachen dürfte. Es gibt, wenn überhaupt, nur wenige Anzeichen für binnenwirtschaftliche Spannungen, die das Wirtschaftswachstum im Projektionszeitraum gefährden könnten. Obgleich das schrittweise Wirksamwerden der Wechselkurseffekte Preiserhöhungen zur Folge

External indicators					
	1996	1997	1998	1999	2000
	<i>\$ billion</i>				
Merchandise exports	205.1	217.4	218.0	238	258
Merchandise imports	174.4	199.9	204.9	221	240
Trade balance	30.7	17.5	13.1	17	18
Invisibles, net	-27.4	-26.8	-25.5	-28	-31
Current account balance	3.3	-9.2	-12.4	-12	-13
	<i>Percentage changes</i>				
Merchandise export volumes ^a	5.7	9.0	8.6	7.2	6.2
Merchandise import volumes ^a	5.6	16.1	7.9	5.1	6.4
Export performance ^b	-3.4	-4.4	-1.2	-0.3	1.6
Terms of trade	2.1	-1.5	-2.9	-0.9	0.1

a) Customs basis.
b) Ratio between the total of export volumes and export market of total goods.

haben könnte, wird bei der derzeit niedrigen Teuerung und dem anhaltenden volkswirtschaftlichen Kapazitätsüberhang nicht damit gerechnet, daß die Inflation erheblich über den Mittelwert des amtlichen Zielkorridors hinaus ansteigt. Auch dürfte das Leistungsbilanzdefizit den Projektionen zufolge bei etwa 2% des BIP verharren, obgleich die realen Nettoexporte, nachdem nunmehr das Ende der negativen Terms of Trade-Entwicklung abzusehen ist, kaum noch wesentlich zunehmen dürften.

**... wobei mögliche
Prognosefehler für diesen
Ausblick vor allem von den
Entwicklungen in den USA
abhängen**

Da keinerlei Druck von der Inflation oder der Zahlungsbilanz her besteht, dürften die Risiken, mit denen dieser Wirtschaftsausblick behaftet ist, vor allem auf Entwicklungen außerhalb Kanadas zurückgehen. Da die Lage in Asien offenbar im Begriff ist, sich zu stabilisieren, gilt das Hauptaugenmerk wieder der künftigen Wirtschaftsentwicklung in den USA. Durch die Handelsliberalisierung in Nordamerika und bedingt durch die Auswirkungen der Asienkrise gehen heute 85% der kanadischen Warenexporte in die Vereinigten Staaten (im Vergleich dazu waren es Ende der achtziger Jahre etwa 70%). Abgesehen von den beträchtlichen direkten Handelseffekten, die eine erhebliche Veränderung der nordamerikanischen Wirtschaftsaussichten nach sich ziehen würde, könnten die Entwicklungen im Nachbarland Kanadas die Gestaltung der kanadischen Geldpolitik erschweren. Auch wenn die kanadischen Wirtschaftsbedingungen dies nicht rechtfertigen sollten, würden die Währungsbehörden in Kanada wahrscheinlich schwer umhin können, den im Falle einer Konjunkturüberhitzung in den USA letztlich zu erwartenden Zinsanstieg nicht mitzuvollziehen.

AUSTRALIEN

Dank dynamischer Konsumausgaben stieg das Wirtschaftswachstum 1998 sprunghaft auf 5%. Dies wiederum verlieh dem Beschäftigungswachstum Impulse, so daß die Arbeitslosigkeit auf 7½% sank. Das Wachstum dürfte sich 1999 wegen der Abschwächung von Investitionen und Staatsverbrauch verlangsamen, im Jahr 2000 bei erneut regerer Investitions- und Exporttätigkeit aber wieder etwas stärker werden. Mit der Erholung der Exportmärkte und der Verbesserung der Terms of Trade wird das Leistungsbilanzdefizit im Jahr 2000 wahrscheinlich auf knapp unter 5% des BIP sinken.

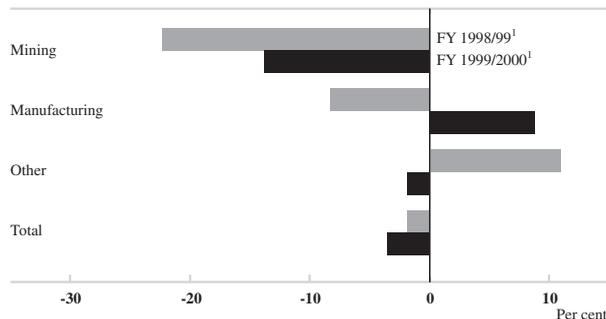
Die trotz der Asienkrise ausgesprochen positiven Wirtschaftsergebnisse können auf eine solide makroökonomische Politik und die fortdauernden mikroökonomischen Reformen zurückgeführt werden. Die Finanzpolitik wird wohl weiterhin darauf ausgerichtet sein, die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zu sichern, damit das Vertrauen der Finanzmärkte angesichts des großen Leistungsbilanzdefizits gewahrt bleibt. Angesichts der projizierten Wachstumsverlangsamung und der wahrscheinlich moderaten Inflationsentwicklung (wobei die Effekte der Mehrwertsteuer-einführung ausgeklammert sind) dürfte die akkommodierende Linie in der Geldpolitik beibehalten werden.

Das Wachstum beschleunigte sich 1998 weiter ...

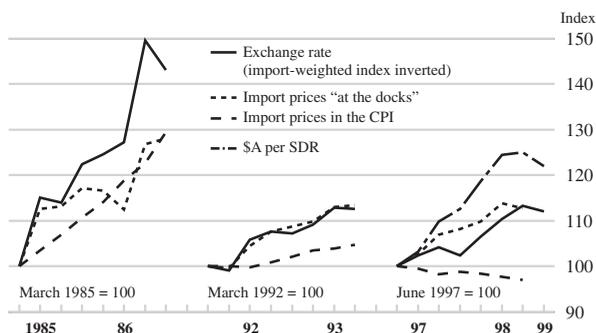
Die seit Anfang 1997 verzeichnete Wachstumsbelebung setzte sich 1998 trotz der Finanzmarkturbulenzen in Asien fort, und das BIP-Wachstum erreichte nahezu 5%. Haupttriebfeder waren die privaten Konsumausgaben, die durch Besitzstandseffekte aufgrund der Umwandlung des *Australian Mutual Provident Fund* (AMP) in eine Aktiengesellschaft sowie Kurssteigerungen am Aktienmarkt gestützt wurden. Das Konsumklima hellte sich gegen Ende 1998 und Anfang 1999 merklich auf und erreichte ein Vierjahreshoch, wobei die Umsatzdaten des Einzelhandels vermuten lassen, daß sich der Konsum weiterhin dynamisch entwickelt. Das Investitionswachstum setzte sich ebenfalls fort, wenn auch langsamer als im Jahr 1997. Die jüngste Erhebung über die Investitionsabsichten (CAPEX) deutet auf einen Rückgang der Neuinvestitionen im privaten Unternehmenssektor hin, wenngleich andere Indikatoren weniger schwache Ergebnisse erwarten lassen. Die rückläufige Tendenz bei den Investitionsabsichten erklärt sich hauptsächlich aus einer drastischen Einschränkung der Bergbauinvestitionen als Reaktion auf die sinkenden Rohstoffpreise sowie

Australia

New private investment is expected to weaken



Retail prices of imports continue to fall



1. Percentage changes over previous fiscal year using 5-year average realisation ratio.
Sources: ABS, *Private New Capital Expenditure Survey* and Reserve Bank of Australia.

der Fertigstellung von Bauvorhaben im Zusammenhang mit den Olympischen Spielen. Obwohl der Wohnungsbau seinen konjunkturellen Höchststand überschritten hat, scheint doch kein größerer Angebotsüberhang zu bestehen. Aufgrund der dynamischen Binnenkonjunktur, der Flaute auf den Exportmärkten und einer erheblichen Verschlechterung der Terms of Trade hat sich das Leistungsbilanzdefizit 1998 auf 5% des BIP vergrößert, verglichen mit 3% ein Jahr zuvor.

... und die Arbeitslosigkeit sank auf den tiefsten Stand seit 1990

Das solide Beschäftigungswachstum von 1998 setzte sich Anfang 1999 fort, so daß die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im März auf 7,4% und somit den niedrigsten Stand seit September 1990 sank, und die Zahl der offenen Stellen läßt für die kommenden Monate weitere kräftige Beschäftigungszuwächse erwarten. Dennoch hat sich der Lohnanstieg in jüngster Zeit auf eine Jahresrate von rd. 3½% verlangsamt.

Die Inflation bleibt niedrig, es könnte jedoch zu neuerlichen Teuerungsimpulsen von außen kommen

Die Teuerungsrate bleibt mit rd. 1½% niedrig und liegt unter dem von den amtlichen Stellen festgelegten mittelfristigen Inflationsziel (2-3%). Die im Verbraucherpreisindex enthaltenen Importpreise sind trotz eines deutlichen Wechselkursrückgangs seit Anfang 1997 weiter gesunken. Aufgrund des Wettbewerbsdrucks sahen sich ausländische Exporteure, Groß- und/oder Einzelhändler veranlaßt, die abwertungsbedingten Kosten zu absorbieren. Das im Gefolge der Asienkrise an vielen Märkten entstandene Überangebot an Industriegütern hat bei dieser Entwicklung, die von den bisherigen Erfahrungen abweicht, zweifellos eine Rolle gespielt. In dem Maße, wie sich diese Märkte erholen, könnte es erneut zu außenwirtschaftlichen Teuerungsimpulsen kommen.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1996/97 prices)

	1995 current prices billion A\$	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	292.6	3.0	3.4	4.3	4.3	4.2
Government consumption	91.1	2.6	2.1	5.5	1.5	3.8
Gross fixed capital formation	110.8	5.3	11.5	5.1	-0.5	1.2
Final domestic demand	494.6	3.4	4.9	4.7	2.7	3.4
Stockbuilding ^a	3.0	-0.3	-1.6	1.8	0.1	0.2
Total domestic demand	497.6	3.1	3.3	6.6	2.8	3.6
Exports of goods and services	93.6	10.5	11.7	-0.8	4.5	7.0
Imports of goods and services	100.6	8.2	10.0	6.1	4.4	6.0
Net exports ^a	-7.0	0.4	0.3	-1.4	0.0	0.1
Statistical discrepancy ^a	-0.1	0.1	0.0	-0.1	0.4	-0.3
GDP at market prices	490.5	3.6	3.6	5.1	3.2	3.4
GDP deflator	-	2.4	1.4	0.7	1.4	2.8
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.1	1.4	1.7	1.9	3.0
Industrial production	-	4.3	2.9	1.0	0.8	1.5
Unemployment rate	-	8.5	8.6	8.1	7.5	7.4
Household saving ratio ^b	-	6.4	4.3	2.5	1.0	1.3
General government financial balance ^c	-	-2.0	-0.6	0.5	1.1	0.7
Current account balance ^c	-	-3.9	-3.1	-5.0	-5.2	-4.7

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

Die monetären Bedingungen sind entspannt, und die Haushaltskonsolidierung verlangsamt sich

Vor dem Hintergrund der niedrigen Teuerung wurde der amtliche Tagesgeldsatz (*cash rate*) im Dezember 1998 um 0,25 Prozentpunkte auf 4,75% zurückgenommen. Im Verein mit den früheren Zinssenkungen und der Rückbildung des Wechselkurses dürfte dieser Schritt dazu beitragen, der Konjunktur im kommenden Jahr weitere Stützimpulse zu verleihen. Die Rendite der zehnjährigen Staatsschuldverschreibungen zog geringfügig auf 5½% an. Da sowohl der Bundeshaushalt als auch die Haushalte der Bundesstaaten nunmehr wieder eine Überschussposition aufweisen, soll die Haushaltskonsolidierung weniger energisch betrieben werden als in den letzten Jahren. Es wird angenommen, daß das Steuerpaket der Regierung mit der Mehrwertsteuereinführung im Juli 2000 vollständig umgesetzt wird. Dieses Paket verursacht für den Haushalt im Finanzjahr 2000/01 Nettobelastungen von rd. 0,7 Prozentpunkten des BIP. Der Haushaltsüberschuß des Sektors Staat dürfte 1999 geringfügig steigen, im Jahr 2000 jedoch auf ¾% des BIP zurückgehen.

Das Wirtschaftswachstum dürfte sich abschwächen, doch wird die Teuerung wahrscheinlich steigen

Das Wirtschaftswachstum dürfte sich 1999 vorwiegend infolge rückläufiger Investitionsausgaben auf rd. 3¼% verlangsamen, im Zuge einer Belebung der Investitions- und Exporttätigkeit im Jahr 2000 jedoch wieder etwas steigen. Bei nachlassendem Beschäftigungswachstum wird die Arbeitslosenquote in den kommenden zwei Jahren wohl bei rd. 7½% verharren. Es wird davon ausgegangen, daß sich die Inflation im Jahr 2000 auf etwa 3% beschleunigt, wobei der Effekt des Steuerpakets mit 1 Prozentpunkt einkalkuliert ist. Aufgrund der voraussichtlich wieder kräftigeren Expansion der Exportmärkte wird für das Leistungsbilanzdefizit eine Rückbildung auf 4¾% des BIP im Jahr 2000 angenommen. Das Hauptrisiko dieser Projektionen besteht darin, daß die Erholung in Asien schwächer ausfallen könnte als erwartet. Eine weitere Gefahr ist in der Möglichkeit zu sehen, daß ausländische Exporteure und/oder Importhändler versuchen könnten, ihre Gewinnmargen wiederherzustellen und damit von den Importen stärkere Teuerungsimpulse ausgehen könnten.

BELGIEN

Das reale BIP-Wachstum wird sich 1999 wahrscheinlich auf 2% verlangsamen, könnte sich im Jahr 2000 dann aber erneut beschleunigen – zwei Entwicklungen, die im wesentlichen exportinduziert sind und die Situation an den Auslandsmärkten widerspiegeln. Angesichts der sich allmählich schließenden Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion dürften die Spannungen am Arbeitsmarkt weiter zunehmen, doch wird im Projektionszeitraum kein nennenswerter Inflationsdruck erwartet. Bis zum Jahr 2000 könnte das Defizit des Sektors Staat langsam auf weniger als 1% des BIP sinken, während die Staatsschuldenquote auf 110% zurückgehen könnte.

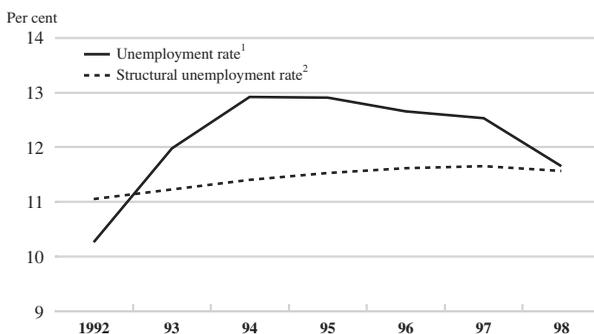
Das Hauptaugenmerk der Wirtschaftspolitik sollte der Verstärkung des inflationsfreien Wirtschaftswachstums und der Anhebung des niedrigen Beschäftigungsgrads gelten. Erreicht werden könnten diese Ziele durch die Umsetzung verschiedener Strukturreformen, wobei der Rückkehr geringqualifizierter Arbeitskräfte ins Erwerbsleben durch Maßnahmen zur Verbesserung ihrer Kompetenzen und Qualifikationen sowie stärkeren Arbeitsanreizen und flexiblen Lohnfindungsprozessen Priorität eingeräumt werden sollte.

Das Wachstum hat sich aufgrund der schwächeren Exporte verlangsamt

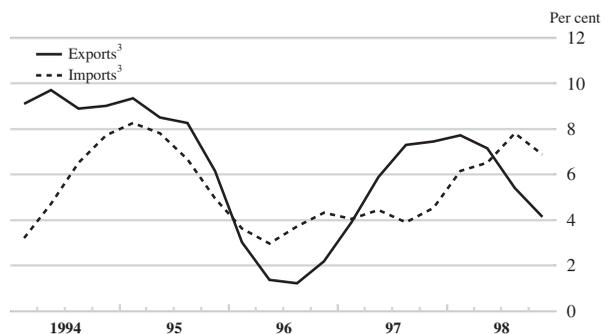
Das Wirtschaftswachstum schwächte sich 1998 deutlich bis auf 1,6% im vierten Quartal ab, erreichte Schätzungen zufolge auf das Gesamtjahr bezogen aber nahezu 3%. Das BIP-Wachstum wird zunehmend durch den Außenhandel gebremst: Aufgrund der sinkenden Nachfrage nach Vorprodukten haben die Exporte deutlich abgenommen, während andererseits die Importe unter dem Einfluß der dynamischen Inlandsnachfrage und insbesondere des starken privaten Konsums nicht nennenswert nachgaben. Die Arbeitslosenquote ist beträchtlich gesunken – auf 8,4% im Februar 1999 gemäß der standardisierten und 12% gemäß der nationalen Definition. Die vom OECD-Sekretariat geschätzte Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion hat sich auf 1% des potentiellen BIP verringert. Die Lohnkostenentwicklung verläuft nach wie vor verhältnismäßig zufriedenstellend, was u.a. dem Gesetz für Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit¹ sowie dem Rückgang der Importpreise zu verdanken

Belgium

Unemployment declines



Exports weaken while imports remain buoyant



1. National definition (registered unemployment as a percentage of labour force), end-of-June figures, not seasonally adjusted.

2. OECD estimates (NAWRU).

3. Four-quarter moving average, customs basis.

Sources: National Bank of Belgium and OECD.

1. Dieses Gesetz zielt darauf ab, den maximalen Zuwachs der Bruttoentgelte je Beschäftigten im privaten Sektor ex ante auf den gewichteten, durchschnittlichen Anstieg zu beschränken, der in den drei Referenzländern – Deutschland, Frankreich, Niederlande – erwartet wird.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion BF	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	5 071.2	1.8	2.1	3.6	2.3	2.2
Government consumption	1 181.9	1.4	0.8	1.5	1.9	1.6
Gross fixed capital formation	1 430.2	0.5	5.4	4.7	3.4	3.6
Final domestic demand	7 683.4	1.5	2.5	3.5	2.5	2.4
Stockbuilding ^a	32.6	-0.2	-0.3	0.3	-0.1	0.0
Total domestic demand	7 715.9	1.3	2.2	3.8	2.4	2.4
Exports of goods and services	5 394.6	2.2	7.1	4.8	3.2	5.5
Imports of goods and services	5 042.4	2.2	6.3	6.1	3.9	5.8
Net exports ^a	352.2	0.1	0.9	-0.8	-0.4	-0.1
GDP at market prices	8 068.1	1.3	3.0	2.9	1.9	2.2
GDP at market prices in billion euros	200.0					
GDP deflator	-	1.6	1.4	1.9	1.5	1.5
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.3	1.8	1.0	1.3	1.4
Industrial production	-	1.0	4.8	3.4	1.0	2.0
Unemployment rate	-	12.7	12.5	11.7	11.1	10.9
Household saving ratio ^b	-	13.4	12.5	11.6	11.4	11.3
General government financial balance ^c	-	-3.1	-1.9	-1.3	-1.0	-0.8
Current account balance ^c	-	4.2	4.7	4.2	4.3	4.3

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

ist. Nachdem der Verbraucherpreisanstieg Ende 1998 auf rd. ½% zurückgegangen war, beschleunigte er sich in den zwölf Monaten bis März 1999, z.T. wegen des rascheren Anstiegs der Lebensmittelpreise, auf 1,2%.

**Bei nahezu unverändertem
finanzpolitischen Kurs wird
das Wachstum weitgehend
vom außenwirtschaftlichen
Sektor abhängen ...**

Ersten Schätzungen zufolge wurde die Zusage der belgischen Regierung, den Primärüberschuß (d.h. die Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben vor Zinsen) bei rd. 6% des BIP zu halten, erfüllt, und angesichts der rückläufigen (Netto-) Zinszahlungen könnte das Gesamtdefizit auf 1,3% des BIP gesunken sein. Da das Haushaltsdefizit 1998 im Ergebnis günstiger ausfiel als erwartet, könnte die Regierung gewisse zusätzliche Steuersenkungen und Ausgabeninitiativen in den Haushalt 1999 einstellen. Unter Berücksichtigung aller Faktoren dürfte der finanzpolitische Kurs während des Projektionszeitraums mehr oder minder neutral bleiben: Bis zum Jahr 2000 könnte das Gesamtdefizit langsam auf weniger als 1% des BIP sinken und die Staatsschuldenquote auf 110% zurückgehen. Die bis Oktober 1998 deutlich abwärts gerichteten Konjunkturindikatoren der belgischen Zentralbank – die der effektiven Konjunkturentwicklung nur um wenige Monate vorausseilen – zeigten Anfang 1999 wieder etwas nach oben. Wie bereits in der Vergangenheit beobachtet, verläuft auch dieser Konjunkturzyklus weitgehend synchron zur durchschnittlichen Entwicklung in den Nachbarländern. Andererseits wird der Zyklus in Belgien aber durch die relative Spezialisierung des Landes auf die Herstellung und den Export von Vorprodukten geprägt, die rasch und stark auf die Entwicklung an den Hauptabsatzmärkten reagieren. Nachdem sich dieser Faktor 1998 nachteilig auf die belgische Wirtschaft ausgewirkt hat, wird er ab Mitte 1999 wahrscheinlich positiv zu Buche schlagen, wenn sich die Wirtschaftsaktivität im Euroraum zu kräftigen beginnt.

...und könnte sich im Jahr 2000 erneut beschleunigen

Nach einer Verlangsamung auf rd. 2% im Jahr 1999, könnte das reale BIP-Wachstum – getragen vom Außenhandel – im Jahr 2000 2¼% erreichen. Den Projektionen zufolge werden sich die Exporte dank eines kräftigeren Wachstums im Euro-Raum wie auch infolge einer generellen Erholung des Welthandels beleben. Obwohl gleichzeitig mit einer dynamischeren Importtätigkeit gerechnet wird, dürfte der negative Wachstumsbeitrag des Außensektors – der 1998 bei rd. ¾% des BIP lag – bis zum Jahr 2000 weitgehend neutralisiert sein. Bei einem geringfügig über der Trendrate liegenden realen BIP-Wachstum dürfte sich die Lücke zwischen effektiver und potentieller Produktion weiter – und zwar auf rd. ½% im Jahr 2000 – verringern, und die Beschäftigungslage wird sich wahrscheinlich, wenn auch langsamer als zuvor, weiter bessern. Angesichts des jüngsten Rahmentarifabkommens zwischen den Sozialpartnern – die die im Gesetz über Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit vorgesehenen Lohnerhöhungen als Leitlinie für die sektoralen Lohnverhandlungen akzeptierten – und der wieder anziehenden, aber noch immer gedämpften Importpreise, wird nicht damit gerechnet, daß im Zeitraum 1999-2000 größere inflationäre Spannungen entstehen. Die Risiken und Unsicherheitsfaktoren, mit denen diese Projektionen behaftet sind, hängen hauptsächlich mit den Entwicklungen im Ausland und insbesondere der Intensität des Aufschwungs im Euroraum zusammen.

DÄNEMARK

Der Wirtschaftsaufschwung hat sich verlangsamt, da das Exportwachstum im Gefolge der ungünstigen Kostenentwicklung und der nachlassenden Dynamik an den Exportmärkten erlahmte, während sich andererseits jedoch der private Verbrauch weiterhin dynamisch entwickelte. Durch das rückläufige Zinsniveau und das noch immer hohe Reallohnwachstum wurden die Auswirkungen der auf eine Erhöhung der privaten Sparneigung abzielenden Steuerreform von 1998 wettgemacht. Aufgrund der angespannten Arbeitsmarktlage vergrößerte sich das Inflationsgefälle zwischen Dänemark und den Mitgliedsländern der Wirtschafts- und Währungsunion, was für verhältnismäßig niedrige Realzinssätze sorgte. Den Projektionen zufolge wird sich das Wachstum in diesem Jahr auf rd. 1½% verlangsamen und sich im Jahr 2000 auf 2% beleben, womit es nahe an der Potentialwachstumsrate liegen würde.

Die jüngsten Arbeitsmarktreformen erhöhen das Angebotspotential der Wirtschaft, müssen aber noch ausgebaut werden. Wenn die Löhne auch weniger rasch steigen als frühere Erfahrungen hätten vermuten lassen, weist die deutlich über dem Niveau anderer europäischer Länder liegende Preis- und Lohnentwicklung auf eine mit voller Kapazitätsauslastung operierende Wirtschaft hin. Der Staatshaushalt wird im Projektionszeitraum weiterhin einen Überschuss ausweisen, doch bedarf es einer strengeren Kontrolle der öffentlichen Ausgaben, um die Gefahr einer Konjunkturüberhitzung und weiteren Verschlechterung der Exportergebnisse zu mindern.

Das Wachstum hat sich stärker als erwartet beschleunigt

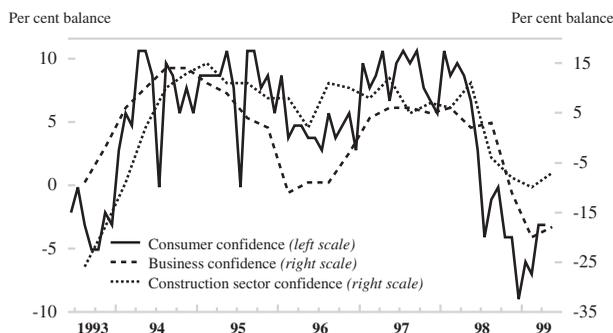
Im fünften aufeinanderfolgenden Jahr verzeichnete die dänische Volkswirtschaft 1998 ein erheblich über ihrer Potentialrate liegendes Wachstum, obwohl das Tempo im Jahresverlauf bedingt durch die Abschwächung der Unternehmensinvestitionen und des Exportwachstums nachließ, was zu einem drastischen Anstieg der Lagerbestände führte. Die Expansion des privaten Konsums blieb mit 3½% stabil, und der Staatsverbrauch beschleunigte sich auf über 2%. Trotz eines sehr negativen Beitrags der Nettoexporte verharrte das reale BIP-Wachstum bei rd. 3%.

Die Arbeitslosigkeit ist weiter zurückgegangen, und das Leistungsbilanzdefizit hat sich ausgeweitet

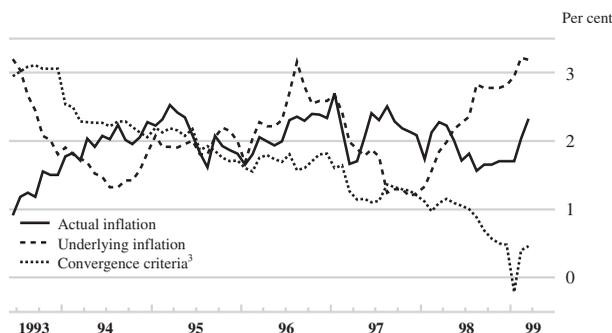
Anfang 1999 sank die Arbeitslosenquote auf 6%, da das starke Beschäftigungswachstum im privaten Sektor – und in geringerem Ausmaß auch im öffentlichen Sektor – die 1998 verzeichnete Zunahme des Arbeitskräfteangebots noch übertraf. Im Jahresverlauf beschleunigte sich das Lohnwachstum und erreichte Ende 1998 dann

Denmark

Confidence has declined¹



Underlying inflation is picking up²



1. Seasonally adjusted. Balance between positive and negative answers.

2. Year-on-year percentage changes.

3. Average of the three best performing Euro countries with respect to inflation in early 1999.

Sources: Danmarks Statistik; Ministry of Economics; OECD.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion Dkr	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	515.9	2.7	3.6	3.5	2.2	1.9
Government consumption	259.2	3.2	1.1	2.6	1.9	1.0
Gross fixed capital formation	189.2	4.9	10.6	6.1	1.9	2.1
Final domestic demand	964.3	3.3	4.4	3.8	2.1	1.7
Stockbuilding ^a	2.0	0.0	0.1	0.9	-0.8	0.0
Total domestic demand	966.4	3.3	4.5	4.8	1.3	1.7
Exports of goods and services	357.2	3.7	5.5	0.1	1.5	3.5
Imports of goods and services	314.8	3.7	9.8	4.7	0.7	2.8
Net exports ^a	42.4	0.1	-1.3	-1.7	0.3	0.3
GDP at market prices	1 008.8	3.3	3.1	2.9	1.6	2.0
GDP deflator	-	2.2	1.8	1.4	2.6	2.8
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.5	2.2	1.7	2.3	2.6
Industrial production	-	1.3	4.8	1.5	2.7	2.6
Unemployment rate	-	8.7	7.7	6.3	5.7	5.8
Household saving ratio	-	5.4	4.0	5.8	4.7	5.0
General government financial balance ^b	-	-1.0	0.2	1.0	2.4	1.9
Current account balance ^b	-	1.7	0.5	-1.4	-1.5	-1.0

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of GDP.

4½%, doch trugen auch die höheren indirekten Arbeitskosten zum Gesamtanstieg der Arbeitskosten bei. Der Verbraucherpreisauftrieb lag Anfang 1999 bei 2%, da die Baisse der Import- und Rohstoffpreise die Gesamtinflation weiterhin dämpfte, deren Trendrate aber dennoch bei 3% lag.

Die stimulierenden monetären Bedingungen gehen mit einem Überschuß im Staatshaushalt einher

Nach einer durch die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten im Herbst 1998 bedingten Erhöhung der Zinsaufschläge wurde das ursprüngliche Zinsgefälle gegenüber dem Euroraum im ersten Quartal 1999 wieder hergestellt. In der Folge fielen die kurzfristigen Zinssätze unter 3% und am längeren Ende des Marktes lagen die Sätze um 1¼ Prozentpunkte darüber. Die dänische Krone ist gegenüber dem Euro stabil geblieben, während sich der nominale effektive Wechselkurs seit Herbst 1998 um nahezu 4½% abgeschwächt hat. Angesichts einer projizierten Straffung der Finanzpolitik war für 1998 ein Rückgang des BIP-Wachstums um ½ Prozentpunkt erwartet worden, doch deuten die gegenwärtigen Schätzungen bestenfalls auf einen neutralen Budgeteffekt hin. Die Haushalte der Zentralregierung und der nachgeordneten Gebietskörperschaften für das Jahr 1999 lassen auf einen mehr oder weniger unveränderten finanzpolitischen Kurs schließen (unter Berücksichtigung der Umwandlung eines Zwangssparprogramms in eine direkte Steuer, die den Haushaltsüberschuß vergrößert, das Verhalten der privaten Haushalte aber nicht beeinflußt). Da bisher noch keine Kursänderungen angekündigt wurden, wird auch für das Jahr 2000 ein weitgehend neutraler Kurs unterstellt. Das dürfte im Verein mit einer Dämpfung der BIP-Zuwachsrates dazu führen, daß sich der Überschuß im Staatshaushalt 1999 auf über 2% des BIP ausweitet, bevor er dann im Jahr 2000 wieder auf unter 2% sinkt.

Ungleichgewichte bestehen fort ...

Die von der Geldpolitik ausgehenden Impulse dürften während des Projektionszeitraums im Verein mit einem anhaltenden Beschäftigungs- und Reallohnwachstum für einen Anstieg des privaten Konsums um jährlich 2% sorgen. Indessen werden sich die Wohnungsbauinvestitionen wohl weiter flau entwickeln, und nach der Lagerauf-

stockung von 1998 wird auch ein Vorratsabbau projiziert. Angesichts der geringeren Exportzunahme dürfte das Wachstum der Anlageinvestitionen des Unternehmenssektors allmählich in dem Maße nachlassen, wie die schwächere Verfassung der Exportmärkte im Verein mit einer ungünstigen Kostenentwicklung zu anhaltenden Marktanteilsverlusten führt. Alles in allem könnte das BIP-Wachstum 1999 auf 1½% zurückgehen, bevor es sich im Jahr 2000 wieder der Potentialwachstumsrate von 2% nähert. Trotz einer Verlangsamung des Beschäftigungswachstums auf ein tragfähigeres Niveau, die für eine Stabilisierung der Arbeitslosenquote bei rd. 6% sorgen dürfte, wird sich die Lohninflation voraussichtlich beschleunigen. Höhere indirekte Steuern und eine ungünstigere Preisentwicklung im Außenwirtschaftsbereich könnten im Jahr 2000 zu einem Verbraucherpreisaufrtrieb von 2½% führen.

... was bedeutet, daß Risiken bei der Inflations- und Leistungsbilanzentwicklung fortbestehen

Die Inflationsaussichten könnten in Frage gestellt werden, wenn sich die jüngsten Arbeitsmarktreformen im Hinblick auf Mäßigung des Lohnanstiegs als weniger effizient erweisen als erwartet. So könnte sich das Inflationsgefälle gegenüber den WWU-Ländern weiter ausweiten, was möglicherweise höhere Risikoprämien für dänische Wertpapiere an den internationalen Finanzmärkten zur Folge haben wird. Ganz allgemein gesehen besteht ohne eine zusätzliche Straffung der Finanzpolitik und weitere Arbeitsmarktreformen die Gefahr, daß die Nachfrageexpansion das Angebot weiterhin übersteigen wird, und dies könnte zu einer Vergrößerung des Leistungsbilanzdefizits und einem stärkeren Inflationsdruck führen.

FINNLAND

Das reale BIP-Wachstum verlangsamte sich 1998 aufgrund der schwächeren Exporte, lag aber nach wie vor weit über dem Durchschnitt des Euroraums. Angesichts der noch immer gedrückten außenwirtschaftlichen Bedingungen wird für 1999 ebenfalls mit einer gewissen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums gerechnet. Auch wenn die Arbeitslosigkeit wahrscheinlich weiter sinken wird, dürfte der Inflationsdruck dank der nach wie vor rückläufigen Importpreise und der moderaten Lohnentwicklung, die zumindest bis zum Auslaufen des gegenwärtigen Tarifvertrags im Jahr 2000 andauern wird, niedrig bleiben.

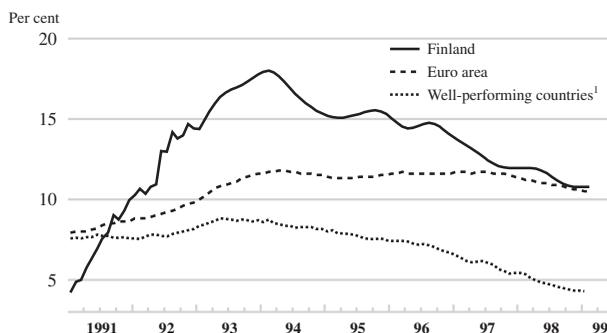
Ob das starke Wachstum von Dauer sein wird, hängt hauptsächlich von einer weiterhin moderaten Lohnentwicklung ab. In dieser Hinsicht kommt es entscheidend auf das Ergebnis der Tarifverhandlungen für das Jahr 2000 an. Nach Einführung des Euro könnten überzogene Lohnerhöhungen zu starken Beschäftigungseinbußen führen, da die Option der Abwertung dann nicht mehr zur Verfügung steht. Außerdem sollte der nächste Tarifvertrag mehr Lohnflexibilität zulassen, beispielsweise in Form einer stärkeren Differenzierung der Lohnerhöhungen zwischen den Industriezweigen, so daß es zu einer Entspannung der Lohnstruktur käme.

Die Konjunktur verlangsamte sich und die Risiken einer Überhitzung schwinden

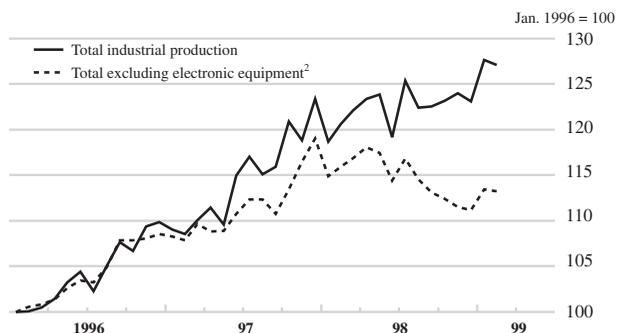
Die finnische Wirtschaft erreichte auch 1998 wieder hervorragende Ergebnisse: Das reale BIP stieg wesentlich stärker als im Durchschnitt des Euroraums, die Beschäftigung nahm rasch zu, der Leistungsbilanzüberschuß erreichte ein neues Rekordniveau und im Haushalt des Sektors Staat trat ein positiver Saldenumschwung ein, so daß erstmals seit 1991 ein Überschuß erzielt wurde. Vom starken Beschäftigungszuwachs, der raschen Verbesserung der Ertragslage sowie der Senkung der Zinssätze auf ein sehr niedriges Niveau gingen starke Ankurbelungseffekte auf die Inlandsnachfrage aus, die sich zum Hauptwachstumsmotor der finnischen Wirtschaft entwickelte. Im Jahresverlauf 1998 führte die weltweite Nachfrageabschwächung zu einer Konjunkturverlangsamung, und die Gefahr einer Überhitzung nahm deutlich ab. Anfang 1999 lag das reale BIP um 3% über dem entsprechenden Vorjahrsniveau, verglichen mit über 6% in den ersten Monaten von 1998. Die Industrieproduktion ist (bei Ausklammerung der elektronischen Geräte) seit Mitte 1998 sogar rückläufig. Seit August sind die Exporte nach Rußland erheblich geschrumpft, doch da deren

Finland

While declining, unemployment is still high



Output is boosted by electronic equipment



1. Weighted average of the standardised unemployment rates for Denmark, Ireland and the Netherlands.

2. Total industrial production excluding electronic, electrical and optical equipment.

Sources: Eurostat and Statistics Finland.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1995 prices)

	1995 current prices billion Mk	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	291.8	3.5	2.6	4.5	4.1	3.5
Government consumption	128.2	2.5	2.9	0.4	0.5	0.8
Gross fixed capital formation	90.5	8.6	14.1	8.2	5.4	6.6
Final domestic demand	510.4	4.2	4.8	4.3	3.6	3.6
Stockbuilding ^a	7.2	-1.5	0.8	0.0	0.3	-0.1
Total domestic demand	517.7	2.5	5.7	4.3	3.9	3.5
Exports of goods and services	209.3	6.1	14.2	8.3	3.6	5.6
Imports of goods and services	164.6	6.3	11.4	8.9	5.5	6.0
Net exports ^a	44.7	0.4	2.0	0.6	-0.3	0.4
GDP at market prices	561.4	4.1	5.5	4.7	3.3	3.6
GDP at market prices in billion euros	94.4					
GDP deflator	-	0.6	1.7	2.4	1.3	1.8
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.6	1.9	0.7	1.1	1.5
Unemployment rate	-	14.6	12.7	11.4	10.6	10.0
General government financial balance ^b	-	-3.0	-1.6	1.5	2.3	2.7
Current account balance ^b	-	3.9	5.4	5.8	5.8	6.1

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of GDP.

Handelsanteil bereits seit Beginn der neunziger Jahre stark – auf 7% – zurückgegangen war, fiel der direkte Kontraktionseffekt auf das reale BIP mit schätzungsweise 0,1% im Jahr 1998 nur gering aus. Dank des auf zwei Jahre geschlossenen Tarifvertrags von Dezember 1997 blieb der Lohnauftrieb moderat, mit der starken Zunahme von Überstunden- und Zusatzleistungen sind die Einkommen jedoch kräftig gestiegen. Im Jahresverlauf schwächte sich der Preisauftrieb allmählich weiter ab, was sich hauptsächlich aus dem Verfall der Ölpreise und den rückläufigen Importpreisen für die meisten anderen Rohstoffe erklärt.

Im Staatshaushalt trat ein positiver Saldenumschwung ein

Alles in allem ist der finanzpolitische Kurs restriktiv geblieben, so daß im Staatshaushalt 1998 ein positiver Saldenumschwung auf 1,5% des BIP eintrat. Der Haushalt 1999 enthielt eine moderate Einkommensteuersenkung um ½ Prozentpunkt, die durch einige weitere Ausgabenbegrenzungen mehr als wettgemacht wurde. Die neue Regierung, die im April gebildet wurde, wird den endgültigen Ausgabenplafond für das Jahr 2000 im August festlegen. Sie hat bereits angekündigt, daß die Ausgaben der Zentralregierung auf mittlere Sicht in realer Rechnung stabil bleiben sollen.

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird zunächst weiter sinken, bevor es sich im Jahr 2000 wieder beleben könnte

Die für die ersten Monate 1999 verfügbaren Daten deuten darauf hin, daß die konjunkturelle Abschwächung noch nicht ihr Ende erreicht hat, und das eingetrübte Geschäftsklima läßt vermuten, daß sie in den kommenden sechs Monaten andauern könnte. Hingegen ist das Konsumklima nach wie vor gut. Die Inlandsnachfrage erhält wohl auch durch das niedrige Zinsniveau zusätzliche Impulse. Ferner dürften die gesunde Finanzlage der privaten Haushalte, die solide Bilanzverfassung der Unternehmen sowie die Stabilität des Bankensektors der Nachfrage zugute kommen. Ein weiterer konjunkturstützender Faktor ist der von der Elektronikindustrie induzierte positive angebotsseitige Schock. 1998 trug dieser Sektor 1½ Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei. Dieser Beitrag dürfte auch im Projektionszeitraum substantiell bleiben. Dennoch wird aufgrund der schwächeren globalen Auslandsnachfrage mit einer weiteren Verlangsamung des realen BIP-Wachstums auf 3,3% gerechnet – ein

Niveau, das noch immer deutlich über dem Durchschnitt des Euroraums liegt. Der Beschäftigungszuwachs wird sich vermutlich weniger stark abschwächen, da sich das Wachstum von kapitalintensiven Exporten auf die arbeitsintensivere Inlandsnachfrage verlagern dürfte. Im Zusammenhang mit der erwarteten weltweiten Nachfrageexpansion im Jahr 2000 wird eine gewisse Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion projiziert, während der Inflationsdruck niedrig bleiben dürfte. Ein großes binnenwirtschaftliches Risiko für die Projektionen besteht darin, daß ein weiterer Rückgang der Arbeitslosenquote auf vielleicht 10% zu überhöhten Lohnabschlüssen führt, was die finnische Wettbewerbsfähigkeit in Mitleidenschaft ziehen und das Export- sowie Produktionswachstum verringern würde.

GRIECHENLAND

Getragen von den öffentlichen und privaten Investitionen wurde 1998 ein kräftiges Wachstum erreicht, während sich der Leistungsbilanzsaldo, im wesentlichen aufgrund einer guten Fremdenverkehrssaison, verbesserte. Nach der Abwertung von Anfang 1998 schwenkte die Teuerung wieder auf ihren sinkenden Trend ein und wird sich dank günstiger Entwicklungen auf der Kostenseite voraussichtlich weiter zurückbilden. Die Wirtschaftstätigkeit dürfte sich 1999 infolge des nur schleppenden Exportmarktwachstums etwas verlangsamen und wird auch von den Entwicklungen im Kosovo geringfügig in Mitleidenschaft gezogen, im Jahr 2000 wird sie sich aber wohl wieder festigen.

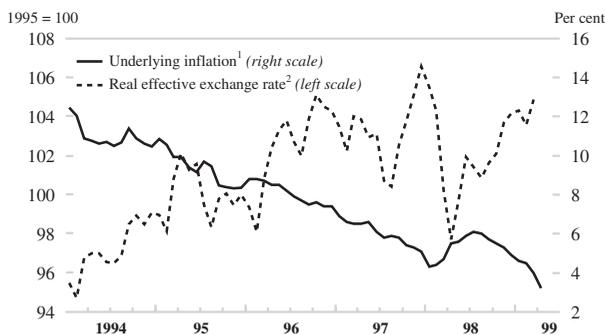
Die makroökonomische Politik sollte dem drastischen Anstieg der Kreditnachfrage entgegenwirken, der das Tempo des Inflationsabbaus zu verlangsamen droht. Die Geldpolitik muß ihren konsequenten Kurs beibehalten, während die Finanzpolitik durch weitere Ausgabenkürzungen im Primärhaushalt verschärft werden muß. Eine Steigerung des Überschusses im Primärhaushalt würde zu einem rascheren Abbau der Staatsverschuldung beitragen und einen weichen Übergang zu der mit dem Näherrücken des WWU-Beitritts erforderlichen Lockerung des monetären Kurses gestatten. Ehrgeizigere Reformen des öffentlichen Unternehmenssektors sowie ein verstärkter Wettbewerb in den netzabhängigen Branchen sind geboten, um die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft zu verbessern und die realwirtschaftliche Konvergenz mit den anderen EU-Ländern zu fördern.

Das investitionsinduzierte Wachstum setzte sich fort, und die Inflation schwenkte wieder auf ihren sinkenden Trend ein

Im fünften Jahr des derzeitigen Aufschwungs hat die Konjunktur weiter an Fahrt gewonnen, so daß die Wirtschaft 1998 um schätzungsweise 3,5% wuchs. Sowohl die von der EU geförderten öffentlichen Investitionen als auch die privaten Investitionen nahmen stark zu und glichen die Abschwächung der Verbraucherausgaben mehr aus. Die sinkenden Ausgaben der privaten Haushalte waren das Ergebnis des langsameren Wachstums der verfügbaren Realeinkommen, das wiederum auf steuerliche Abschöpfungseffekte, moderate Tarifabschlüsse und den durch die Abwertung von März 1998 ausgelösten Inflationsschub zurückging. Die tendenzielle Inflationsrate schwenkte im September 1998 wieder auf ihren sinkenden Trend ein und erreichte im April 1999 3,2%. Gleichzeitig verbesserte sich die Leistungsbilanz aufgrund des positiven Effekts der guten Fremdenverkehrssaison auf die Dienstleistungsexporte, während die Abwertung die Importe begrenzte. Seit Ende 1998 schlägt sich das

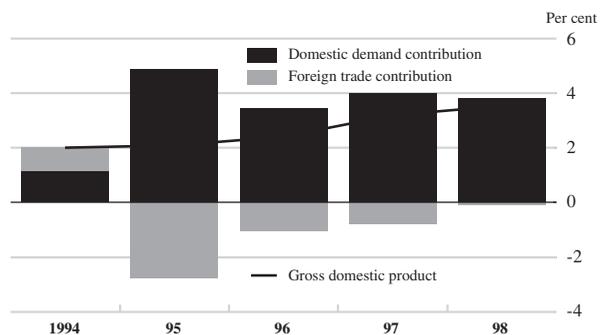
Greece

Inflation has resumed its downward trend



1. Excluding fresh food and energy products, year-on-year percentage change.
2. Deflated by the CPI.

While growth has become more balanced



Demand, output and prices

Percentage changes, volume (based on previous year prices)

	1995 current prices billion Dr	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	20 138.8	1.9	2.5	1.8	2.1	2.5
Government consumption	4 178.3	1.0	-0.4	0.4	0.0	0.2
Gross fixed capital formation ^a	4 981.1	8.8	9.6	9.8	8.5	9.1
Final domestic demand	29 298.2	3.1	3.6	3.4	3.3	3.8
Stockbuilding ^{b,c}	42.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Total domestic demand	29 340.4	3.0	3.5	3.3	3.3	3.8
Exports of goods and services	4 258.2	3.0	5.3	7.0	4.0	5.8
Imports of goods and services	6 715.1	4.9	5.4	4.9	4.7	5.8
Net exports ^b	-2 456.9	-1.0	-0.8	-0.3	-0.8	-0.8
GDP at market prices	26 883.5	2.4	3.2	3.5	3.0	3.5
GDP deflator	-	7.9	6.9	5.0	3.1	2.6
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	8.3	5.6	4.7	2.7	2.4
Industrial production	-	0.5	1.6	7.3	4.0	5.0
Unemployment rate	-	10.3	10.3	10.1	10.2	10.1
General government financial balance ^d	-	-7.5	-3.9	-2.4	-2.2	-2.1
Current account balance ^{d,e}	-	-3.7	-4.1	-3.0	-2.9	-2.9

a) Excluding ships operating overseas.

b) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

c) Including statistical discrepancy.

d) As a percentage of GDP.

e) On settlement data basis.

nachlassende Wachstum in der EU sowie in Mittel- und Osteuropa in sinkenden Exporten des verarbeitenden Gewerbes nieder. In der Bauwirtschaft sowie im Einzelhandel erwies sich das Geschäftsklima indessen als robust, was auf anhaltend gute Aussichten bei der Binnennachfrage hindeutet.

**Ziel der Politik ist die
Qualifizierung für die
WWU bis Mitte 2000**

Die auf die Erreichung des Maastricht-Inflationskriteriums ausgerichtete Politik stützt sich weitgehend auf restriktive monetäre Bedingungen. Angesichts ihrer Verpflichtung auf ein Inflationsziel von unter 2% bis Ende 1999 hat die Bank von Griechenland eine Aufwertung der Drachme bis auf 8% über ihrem Leitkurs im EWS-Wechselkursmechanismus zugelassen und davon Abstand genommen, ihren wichtigsten Interventionssatz im Zuge der sinkenden Teuerungsrate deutlich zurückzunehmen. Während die effektive Wechselkursaufwertung, die gedrückten Rohstoffpreise und eine Reihe indirekter Steuersenkungen – die den Verbraucherpreisindex um schätzungsweise 1 Prozentpunkt reduziert haben – die Inflation dämpften, wurde die Liquidität des Bankensystems durch Kapitalzuflüsse aufgrund der hohen inländischen Zinssätze erheblich angereichert, so daß sich die Banken in einem Umfeld scharfen Wettbewerbs zu einer Senkung ihrer Ausleihesätze veranlaßt sahen. Das führte zu einer drastischen Ausweitung der Konsumentenkredite. Auch das Wachstum der Hypothekenkredite und die Wohnraumnachfrage entwickelten sich sehr dynamisch, vermutlich unter dem Einfluß erheblicher Aktienkurssteigerungen. Derzeit gibt die übermäßige Kreditexpansion Anlaß zur Sorge, da sie den inländischen Nachfrage- druck weiter verstärkt und so das Tempo des Inflationsabbaus bremsen könnte. Im April 1999 führte die Bank von Griechenland befristete unverzinsliche Mindestreserven ein, so daß eine weitere Senkung der Ausleihesätze der Banken nicht so rasch zu erwarten ist. Die Umsetzung des restriktiven Haushalts 1998 verlief planmäßig und brachte die Staatsschuldenquote auf einen deutlich nach unten gerichteten Pfad. 1999 schwenkte die Finanzpolitik hingegen auf einen weitgehend neutralen Kurs ein. Im

Haushalt 1999 soll die fiskalische Anpassung hauptsächlich über die projizierte Rückführung des öffentlichen Schuldendienstes zustande kommen. Ausgabenkürzungen im Primärhaushalt wurden auf einen späteren Zeitpunkt verschoben, doch fand bei den laufenden Ausgaben eine Verlagerung zu den Investitionen statt. Neben niedrigeren indirekten Steuern soll der Hauptbeitrag der Finanzpolitik zum Inflationsabbau in einer restriktiven Lohnpolitik im öffentlichen Sektor bestehen, wobei die Lohnkosten nur halb so stark steigen sollen wie 1998.

***Das Inflationsziel liegt
in greifbarer Nähe***

Die Wirtschaftstätigkeit dürfte sich 1999 – vorwiegend aufgrund des schleppenden Exportmarktwachstums – verlangsamen, könnte dann aber im Jahr 2000 dank kräftiger öffentlicher Investitionen, niedrigerer Realzinssätze und eines Anstiegs des Verbrauchs wieder eine Erholung aufweisen. Das durch die moderaten Tarifabschlüsse von 1998/99 und die Produktivitätsfortschritte bewirkte langsamere Wachstum der Lohnstückkosten wird den Inflationsabbau unterstützen. Bei Fortsetzung der derzeitigen Politik wird die Verbraucherpreisinflation 1999 wohl auf durchschnittlich 2³/₄% sinken, wobei die Teuerungsrate zum Jahresende zwar etwas über, aber doch sehr nahe an der Zielvorgabe liegen dürfte. Die Teuerung wird sich vermutlich angesichts der projizierten konjunkturellen Erholung im Jahr 2000 weiter zurückbilden, wenn auch langsamer als zuvor. Das Hauptrisiko betrifft das Tempo des Inflationsabbaus, insbesondere ab Herbst 1999, wenn die unmittelbaren Effekte der indirekten Steuersenkungen ihre Wirkung eingebüßt haben werden. Der hartnäckige Kostendruck in den vom Wettbewerb abgeschotteten Sektoren, der durch massive Investitionsausgaben bedingte Nachfrageüberschuß, die rasche Expansion der Bankkredite sowie die ungewissen Aussichten bei den Rohstoffpreisen könnten die derzeit günstige inländische Kostenentwicklung kompensieren und ein anderes finanz- und geldpolitisches Instrumentarium erforderlich machen, um alle Kriterien für die WWU-Mitgliedschaft zu erfüllen. Die jüngsten Entwicklungen im Kosovo werden wahrscheinlich gewisse negative Übergreifeffekte auf Griechenland zur Folge haben – vorwiegend durch einen schwächeren Fremdenverkehr, aber auch aufgrund direkter Handelseffekte, da die Bedeutung der Balkanmärkte für griechische Güter und Investitionen erheblich zugenommen hat. Wenn sich der Kosovo-Konflikt nicht weiter ausbreitet und verschärft, dürften die Auswirkungen auf das BIP jedoch recht gering sein.

IRLAND

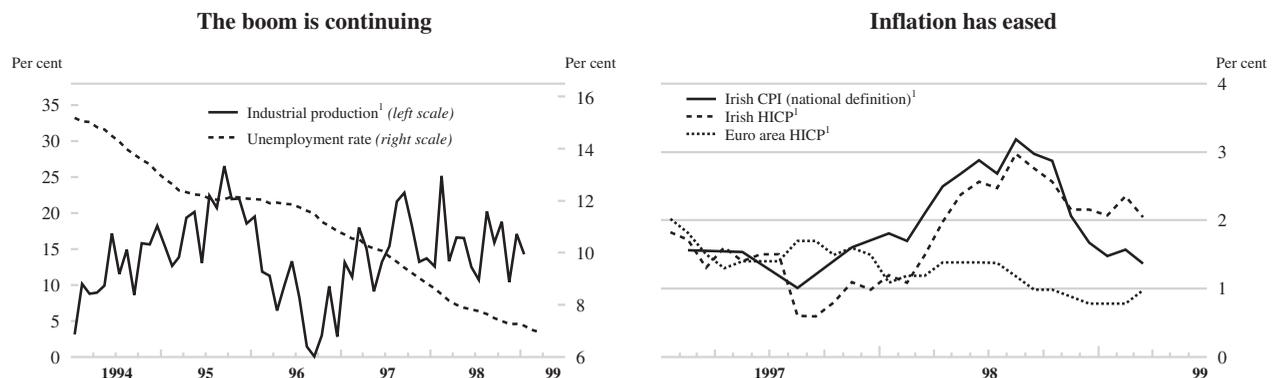
Während das Wachstum der Binnennachfrage unvermindert anhält, könnte sich das reale BIP in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres leicht abgeschwächt haben, wenngleich auf das Gesamtjahr gesehen eine der höchsten Zuwachsraten in der gegenwärtigen Aufschwungphase verzeichnet wurde. Die Verlangsamung des Exportwachstums könnte in diesem Jahr noch deutlicher ausfallen und dazu beitragen, die Produktionssteigerungen auf langfristig tragbare Raten zurückzuführen. Doch könnte der von dem knappen Arbeitskräfteangebot ausgehende Druck gleichwohl weiter steigen, die Arbeitsverdienste und damit die Dienstleistungspreise kräftig erhöhen und die Risiken einer lohninduzierten Überhitzung verstärken.

Unter den derzeitigen Bedingungen stellt die Aufgabe, das richtige Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage zu finden, eine enorme Herausforderung dar. Mit dem Inkrafttreten der WWU bleiben als einzige makroökonomische Instrumente in diesem Zusammenhang nur noch die Fiskal- und die Einkommenspolitik. Trotz des soliden Überschusses sollte angesichts der sich verschärfenden angebotsseitigen Engpässe nicht zugelassen werden, daß die geplanten weiteren Steuersenkungen die Nachfrage zusätzlich ankurbeln. Die primäre Rolle der Regierung bei den bevorstehenden Tarifverhandlungen sollte darin bestehen, die Erwartungen zu dämpfen. Bei der Einführung eines landesweiten Mindestlohns sollte sorgfältig darauf geachtet werden, daß dieser auf einem Niveau festgesetzt wird, das sich nicht negativ auf die Beschäftigungsaussichten niedrigbezahlter Arbeitskräfte auswirkt.

Die Wirtschaftsergebnisse Irlands sind mit dem dynamischen Wachstum und der moderaten Inflation nach wie vor beeindruckend

Die gesamtwirtschaftliche Produktion wächst weiterhin sehr rasch, wodurch die Anspannung der verfügbaren Ressourcen stetig zunimmt. Das reale BIP-Wachstum könnte 1998 durchaus im zweistelligen Bereich gelegen haben, und die Arbeitslosenquote ist trotz einer kräftigen Zunahme der Erwerbsbevölkerung inzwischen auf 6¾% und damit seit 1993 um insgesamt 9 Prozentpunkte gesunken. Manche Anzeichen deuten darauf hin, daß eine künftige Produktionsausweitung durch Kapazitätsengpässe beeinträchtigt werden könnte. Die Arbeitgeber melden Arbeitskräfteknappheit sowie zahlreiche Einstellungsprobleme und sind daher zur Anwerbung von Arbeitskräften im Ausland übergegangen. Das Lohnwachstum beschleunigt sich in mehreren wichtigen Sektoren und Berufssparten trotz der im Rahmen des Partnerschaft-2000-Pakts vereinbarten Obergrenzen. Nach einem lang anhaltenden Boom machen sich auf dem Wohnungsmarkt erst seit kurzem Anzeichen eines Nachlassens des Preisaufl-

Ireland



1. Year-on-year percentage change.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion Ir£	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	21.841	6.1	6.3	8.0	8.0	6.6
Government consumption	5.871	1.5	4.8	5.0	4.0	3.1
Gross fixed capital formation	6.735	13.6	10.9	12.0	10.9	9.1
Final domestic demand	34.447	6.8	7.0	8.4	8.1	6.7
Stockbuilding ^a	0.401	0.2	0.4	-0.6	0.1	0.0
Total domestic demand	34.847	6.9	7.3	7.5	8.1	6.6
Exports of goods and services	30.837	11.7	16.9	20.9	11.4	10.2
Imports of goods and services	26.369	12.2	15.6	20.2	13.0	10.9
Net exports ^a	4.468	1.5	3.7	4.2	1.0	1.4
GDP at market prices	39.315	7.4	9.8	10.4	7.5	6.7
GDP at market prices in billion euros	49.920					
GDP deflator	-	1.7	2.3	4.0	4.0	3.7
GNP at market prices	34.805	6.4	8.1	9.0	6.6	6.1
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.4	0.9	2.6	2.9	2.8
Industrial production	-	7.9	15.4	14.8	9.8	9.5
Unemployment rate	-	11.9	10.3	7.7	6.4	5.9
Household saving ratio ^b	-	9.6	10.5	11.2	11.0	11.0
General government financial balance ^c	-	-0.3	1.0	2.4	2.3	2.1
Current account balance ^d	-	2.7	2.8	1.9	0.5	0.0

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

d) As a percentage of GNP.

triebs bemerkbar, allerdings ist das Preisniveau heute nahezu doppelt so hoch ist wie noch vor wenigen Jahren. Der Verbraucherpreisanstieg hingegen hat sich vorwiegend infolge der niedrigeren Hypothekenzinsen und indirekten Steuern sowie der Preisermäßigung für Ölimporte abgeschwächt. Trotz des sprunghaften Anstiegs der Exporte in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres ist der Leistungsbilanzüberschuß geschrumpft. Erhebungsdaten deuten auf eine weitere Verlangsamung der Exportumsätze in den kommenden Monaten hin.

Hauptgrund für diese Stärke sind weiterhin die ausländischen Direktinvestitionen

Die Wirtschaft profitiert immer noch von den gleichen Wachstumskräften, die bereits seit 1994 wirksam sind. So fließen nach wie vor ausländische Direktinvestitionen in moderne, hochproduktive Branchen, was auch die Binnennachfrage sowie letztlich die heimischen, vorwiegend dienstleistungsproduzierende Sektoren, günstig beeinflusst. Punktuellen Hinweisen zufolge haben diese Zuflüsse in jüngster Zeit ihren Höchststand erreicht, möglicherweise infolge von Befürchtungen hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit sowie Zweifeln an den künftigen Exportmarktaussichten.

Die makroökonomische Politik hat ebenfalls einen expansiven Kurs eingeschlagen

Die makroökonomische Politik hat wenig getan, um den auf Dauer untragbaren Ausgabensteigerungen entgegenzuwirken, ja, in den letzten Monaten hat sie sogar einen insgesamt expansiven Kurs eingeschlagen. Nach den 1998 getroffenen Entscheidungen im Zusammenhang mit der Einführung der WWU ist der effektive Wechselkurs wieder auf einen nach unten gerichteten Trend eingeschwenkt, und die kurzfristigen Markt- und Hypothekenzinssätze sind drastisch zurückgegangen, was den privaten Haushalten deutliche Zuwächse ihres verfügbaren Einkommens bescherte. Der Staatshaushalt 1999 sah, vor allem für die privaten Haushalte, umfangreiche Nettosteuersenkungen vor, womit den Hoffnungen auf ein weiteres „Partner-

schaftsabkommen“ im nächsten Jahr neue Nahrung gegeben und zugleich die Arbeitsanreize verbessert werden sollten. Die amtlichen Stellen versuchten darüber hinaus, die Steigerung der laufenden Ausgaben im Rahmen der bisherigen Zielvorgabe von 4% im Jahresdurchschnitt zu halten, doch weist dieses Aggregat gewisse Schwachpunkte auf; so umfaßt es beispielsweise die – derzeit sinkenden – Zinszahlungen. Darüber hinaus werden die Kapitalausgaben erneut stark ausgeweitet, da die Regierung der Behebung von Infrastrukturdefiziten größere Bedeutung beimißt als der Vermeidung von Spannungen am Arbeitsmarkt und insbesondere im Bausektor.

Mit dem Nachlassen der Exporte könnte sich die Wirtschaftstätigkeit verlangsamen

Während das Wachstum der Exporte bereits wieder zu moderateren Raten zurückkehrt, wird das der Binnennachfrage in diesem Jahr wohl kaum nachlassen. Reale Zuwächse von rd. 8% bei den verfügbaren Realeinkommen der privaten Haushalte deuten im Verein mit der weiter andauernden Anpassung an die jüngsten Wohlstandsgewinne und dem ganz ausgezeichneten Konsumklima auf anhaltend kräftige Steigerungen des Konsums hin. Die Wohnungsnachfrage ist nach wie vor lebhaft, und Investitionen in diesen Bereichen werden lediglich durch Angebotsengpässe begrenzt. Hinsichtlich der laufenden und der Kapitalausgaben des Staats hat es den Anschein, daß sich deren Wachstum im bisherigen Tempo fortsetzen wird. Hingegen könnte sich die Ausweitung der Unternehmensinvestitionen wegen der weniger günstigen Exportaussichten geringfügig abschwächen. Insgesamt könnte das reale BIP im Projektionszeitraum um durchschnittlich 7% expandieren. Trotz der erheblichen Produktivitätsgewinne liegt diese Rate immer noch über dem Niveau, das allein über die normale Zunahme der Erwerbsbevölkerung bewältigt werden kann, und die Arbeitslosenquote könnte daher auf unter 6% sinken. Die Arbeitgeber werden mit einer Erhöhung der von ihnen angebotenen Löhne um die knappen Arbeitskräfte konkurrieren müssen, so daß selbst bei Nichtberücksichtigung der durch die Einführung eines landesweiten Mindestlohns im nächsten Jahr bedingten Effekte die Lohnstückkosten und Dienstleistungspreise in die Höhe getrieben werden dürften. Da sich die Binnennachfrage dynamischer zeigt als die Exporte, könnte vom Außensektor ein wesentlich geringerer Beitrag zum BIP-Wachstum als in den letzten Jahren ausgehen. Im Verein mit einer Trendumkehr bei den Terms of Trade und einer Verschlechterung der Kapitalertragsbilanz könnte diese Entwicklung im Jahr 2000 zu einer Beseitigung des Leistungsbilanzüberschusses führen.

ISLAND

Teilweise bedingt durch erhebliche Terms of Trade-Gewinne entwickelt sich die Gesamtnachfrage in Island weiterhin sehr dynamisch. Unter diesen Bedingungen expandiert die gesamtwirtschaftliche Produktion kräftig, und die Arbeitslosigkeit geht zurück. Die Löhne steigen rasch, dennoch bleibt der Verbraucherpreisanstieg bisher verhalten. Da mit weiteren Terms of Trade-Gewinnen dieser Art im nächsten Jahr nicht zu rechnen ist, könnten die durch das dynamische Produktionswachstum aufkommenden Spannungen allmählich dazu führen, daß die Teuerung stärker wird. Überdies könnte das Leistungsbilanzdefizit wegen der kräftig wachsenden Binnennachfrage auf einem zu hohen Stand verharren.

Um aufkommendem inflationärem Druck entgegenzuwirken, sollte der finanzpolitische Kurs restriktiver gestaltet werden. Die Währungsbehörden sollten auch eine weitere Anhebung der Zinssätze in Erwägung ziehen und vielleicht eine Aufwertung der Krone bis zum oberen Interventionspunkt ihrer Bandbreite zulassen. Darüber hinaus müssen die für die Finanzmarktaufsicht zuständigen Stellen angesichts der raschen Expansion von Kredit und Auslandsverschuldung wachsam sein, um ein umsichtiges Verhalten der Geschäftsbanken zu gewährleisten.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion nahm 1998 rasch zu ...

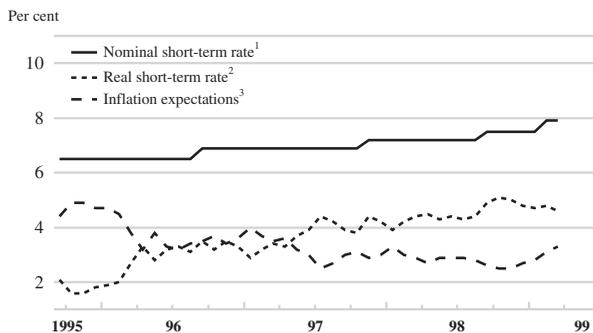
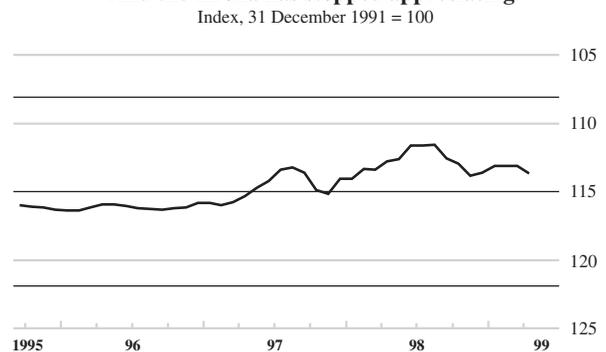
Die Wirtschaftstätigkeit entwickelte sich 1998 mit einem realen BIP-Wachstum von 5%, das somit nur geringfügig unter dem Vorjahresergebnis lag, weiterhin dynamisch. Unter dem Einfluß erheblicher Realeinkommenssteigerungen legte der Konsum beträchtlich zu, und die Unternehmensinvestitionen wuchsen aufgrund bedeutender Investitionsgrößvorhaben um ein Drittel. Zu einem großen Teil wurde die höhere inländische Endnachfrage indessen durch Importe gedeckt, so daß von den Nettoexporten ein negativer Beitrag zum Produktionswachstum von nahezu 7 Prozentpunkten ausging. Gleichwohl bildete sich die Arbeitslosenquote um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte auf 2,9% zurück.

... und profitierte von erheblichen Terms of Trade-Gewinnen

Die Zunahme der Gesamtnachfrage wurde durch eine 4%ige Verbesserung der Terms of Trade unterstützt. Die Fischpreise zogen deutlich an, während die Preise für Importgüter z.T. aufgrund des Ölpreisverfalls etwas nachgaben. Diese Verbesserungen resultierten z.T. aus dem Beschluß der Währungsbehörden, im ersten Halbjahr

Iceland

Short-term interest rates have not tightened much

And the Krona has stopped appreciating⁴

1. Central Bank Repo rate.

2. Difference of non-indexed and indexed five-year Treasury securities.

3. Difference between the nominal rate and this series for expected inflation.

4. The lower the index, the more the exchange rate has appreciated. However, note the reverse scale. Official bands and midpoint are included.

Source: Central Bank of Iceland.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion Ikr	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	272.7	6.4	6.0	11.0	8.5	6.2
Government consumption	94.1	1.0	3.1	3.0	3.3	3.0
Gross fixed capital formation	66.0	26.5	11.2	23.4	-6.1	6.9
Final domestic demand	432.7	8.3	6.4	11.7	4.6	5.8
Stockbuilding ^a	2.3	-0.7	0.0	0.3	-0.3	0.0
Total domestic demand	435.0	7.5	6.4	12.0	4.3	5.8
Exports of goods and services	161.3	10.0	5.6	2.6	6.2	5.0
Imports of goods and services	144.7	16.6	8.5	22.1	4.0	7.5
Net exports ^a	16.5	-1.5	-0.8	-6.7	0.6	-1.2
GDP at market prices	451.5	5.6	5.4	5.0	5.1	4.8
GDP deflator	-	1.9	3.3	5.2	4.0	4.2
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.3	1.8	1.7	2.3	3.8
Unemployment rate	-	4.3	3.7	2.9	2.4	2.0
General government financial balance ^b	-	-1.6	0.0	0.4	0.3	0.3
Current account balance ^b	-	-1.8	-1.7	-6.7	-4.9	-6.3

^{a)} Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

^{b)} As a percentage of GDP.

eine gewisse Aufwertung der Krone zuzulassen, so daß sie im Jahresdurchschnitt höher notierte. Bedingt durch die Turbulenzen auf den Weltfinanzmärkten gab die Krone in der Folge jedoch wieder nach.

**Bei einer nur leichten
Straffung der Geld- und
Finanzpolitik ...**

Die makroökonomische Politik war im vergangenen Jahr nur leicht restriktiv. Die Zentralbank hob die kurzfristigen Zinssätze im September 1998 um 30 und im Februar dieses Jahres um weitere 40 Basispunkte an, so daß die kurzfristigen Realzinsen in ähnlichem Maße stiegen. Im Zuge der Reform des Finanzsektors sind die langfristigen Realzinsen effektiv gesunken, womit sich das Zinsgefälle gegenüber den wichtigsten Handelspartnern eingeebnet hat. Darüber hinaus wurde ein kräftiges Geld- und Kreditwachstum verzeichnet, insbesondere bei den Depositenbanken, so daß die erweiterte Geldmenge 1998 um 15% expandierte. Der finanzpolitische Kurs war im vergangenen Jahr nicht so restriktiv wie zuvor. Wenngleich der staatliche Nettofinanzierungssaldo weiter stieg und 1998 ein Überschuß verbucht wurde, betrug die Zunahme doch weniger als ½ Prozentpunkt des BIP – damit hat sich die Haushaltsposition bei vergleichbarem realem Produktionswachstum nicht so stark verbessert wie im Vorjahr.

**... sind Anzeichen für eine
Überhitzung sichtbar
geworden ...**

In der Wirtschaft machen sich nunmehr in vieler Hinsicht Spannungen bemerkbar. Erstens sind die Löhne bei einer niedrigen und rückläufigen Arbeitslosenquote 1998 um 7¾% gestiegen, also wesentlich stärker als in den Tarifvereinbarungen vorgesehen war, denn es bestand eine erhebliche Lohndrift. Zweitens sind die Inflationserwartungen, gemessen anhand der Differenz zwischen nichtindexierten und indexierten Fünfjahres-Schatzanweisungen, inzwischen wieder stärker geworden. Drittens haben die Vermögenswertpreise wieder erneut zu steigen begonnen, wobei die Preise auf dem Wohnungsmarkt im Bereich der Hauptstadt 1998 nach mehrjährigem moderatem Wachstum um nahezu 7% anzogen. Schließlich kam es 1998 trotz der Terms of Trade-Gewinne zu einer starken Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits auf 6,6% des BIP, die lediglich z.T. durch ausländische Direktinvestitionen zu erklären ist.

***... die eine steigende
Teuerung zur Folge
haben könnte***

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte sich 1999 und 2000, gestützt durch den kräftigen Konsum, weiter dynamisch entwickeln, wohingegen sich die Unternehmensinvestitionen und infolgedessen auch die Importe im Zusammenhang mit der Terminierung einiger Projekte etwas abkühlen könnten. Gleichwohl wird trotz der guten Exportergebnisse ein Anhalten des hohen Leistungsbilanzdefizits erwartet. Angesichts der raschen Lohnsteigerungen und der Wahrscheinlichkeit, daß es zu keinen weiteren beträchtlichen Terms of Trade-Gewinnen kommen wird, ist im Projektionszeitraum mit einem beschleunigten Preisauftrieb zu rechnen. Das größte Risiko im Zusammenhang mit dem Ausblick besteht darin, daß die Teuerung stärker als erwartet steigen und damit eine Lohn-Preis-Spirale entstehen könnte, die eine erhebliche Straffung der Geldpolitik erforderlich machen würde. In diesem Fall könnte sich die Steuerung des Wechselkurses als schwierig erweisen.

KOREA

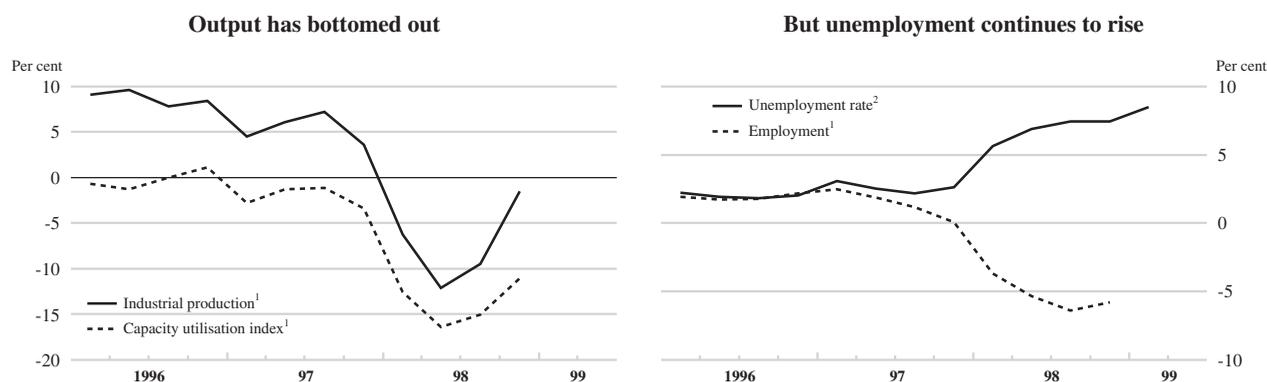
Unterstützt durch eine expansive Geld- und Finanzpolitik hat die Wirtschaft nach der schwersten Rezession der koreanischen Nachkriegsgeschichte 1998 offenbar die Talsohle durchschritten. Eine durch Vorratsanpassungen bedingte technische Belebung dürfte in diesem Jahr zu erheblichen Produktionssteigerungen und einer gewissen Abnahme des Leistungsbilanzüberschusses führen, der 1998 nahezu 12½% des BIP erreichte. Indessen wird die Arbeitslosigkeit mit rd. 7½% wohl auf hohem Niveau verharren, während die Teuerung gedämpft bleibt. Für eine nachhaltige Aufwärtsentwicklung im Jahr 2000 und darüber hinaus wird eine kräftigere Belebung der privaten Konsum- und Investitionstätigkeit erforderlich sein, die von Fortschritten bei der Umstrukturierung des Finanz- und Unternehmenssektors abhängt.

Kräftige öffentliche Finanzspritzen haben das Bankensystem gestärkt und dazu beigetragen, daß im Hinblick auf die rückläufige Kreditvergabe der Banken eine Stabilisierung eingetreten ist. Gleichwohl bleibt bezüglich der Sanierung des Finanzsektors noch viel zu tun. Mit der Einführung eines verbesserten Systems der Corporate Governance und anderer Reformen konnte ein Rahmen für die marktorientierte Umstrukturierung des Unternehmenssektors verankert werden. Die effektive Umsetzung dieser Reformen ist unerlässlich, um eine solche Umstrukturierung zu erleichtern. Der makroökonomische Kurs sollte konjunkturstützend bleiben, bis ein echter Aufschwung festen Tritt gefaßt hat.

Nach einer schweren Rezession im Jahr 1998 hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktion offenbar stabilisiert ...

Bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion wurde 1998 infolge der schweren Finanzkrise, in deren Verlauf es zu einer Kreditverknappung kam und die Binnen- nachfrage um 19% schrumpfte, ein Rückgang von nahezu 6% verzeichnet. Neben drastischen Einbrüchen beim privaten Verbrauch und den Anlageinvestitionen ging auch von der Vorratsanpassung ein stark negativer Wachstumsbeitrag aus. Bis zum Jahresende war der Abschwung indessen zum Stillstand gekommen, während sich der Vorratsabbau verlangsamt hatte. Aufgrund der Tiefe der Rezession hat sich in der Wirtschaft ein beträchtlicher Kapazitätsüberhang gebildet. Die Arbeitslosenquote, die vor der Krise rd. 2% betragen hatte, erreichte trotz eines erheblichen Rückgangs der Erwerbsquote Anfang 1999 8½%. Die Verbraucherpreise sind seit Februar 1998 stabil geblieben.

Korea



1. Year-on-year percentage changes.
2. Estimate for the first quarter of 1999.
Source: National Statistical Office.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1995 prices)

	1995 current prices trillion won	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	206.4	7.1	3.5	-9.6	2.5	3.2
Government consumption	36.4	8.2	1.5	-0.1	0.8	4.8
Gross fixed capital formation	138.4	7.3	-2.2	-21.1	-3.9	3.0
Final domestic demand	381.3	7.3	1.2	-12.7	0.3	3.3
Stockbuilding ^a	1.8	0.6	-2.0	-5.6	5.0	1.9
Total domestic demand	383.1	7.8	-0.8	-18.7	6.2	5.7
Exports of goods and services	114.0	11.2	21.4	13.3	6.0	7.5
Imports of goods and services	119.5	14.2	3.2	-22.0	12.0	13.0
Net exports ^a	-5.6	-1.1	5.7	12.2	-0.7	-0.5
Statistical discrepancy ^a	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
GDP at market prices	377.3	6.8	5.0	-5.8	4.5	4.3
GDP deflator	-	3.9	3.1	5.3	2.5	2.3
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	5.7	5.5	8.6	2.5	2.3
Industrial production	-	8.7	5.3	-7.3	5.5	6.0
Unemployment rate	-	2.0	2.6	6.8	7.6	7.5
Household saving ratio ^b	-	17.3	17.3	14.4	13.7	14.1
General government financial balance ^c	-	4.2	2.3	-0.2	-1.0	-1.0
Current account balance ^c	-	-4.4	-1.5	12.6	5.7	3.5

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

**... dank einer konjunktur-
stützenden makro-
ökonomischen Politik ...**

Die Lockerung der makroökonomischen Politik hat bei der Milderung der Rezession eine Schlüsselrolle gespielt. Durch den Rückgang der kurzfristigen Geldmarktzinssätze von 23% Anfang 1998 auf rd. 5% haben sich die Kreditkosten erheblich verbilligt. Damit ging eine drastische Verschlechterung des konsolidierten Haushalts der Zentralregierung einher, der sich vor der Krise im Gleichgewicht befunden hatte, 1998 nun aber ein Defizit von rd. 4% des BIP aufwies. Verursacht wurde das Defizit durch einen Rückgang der Steuereinnahmen und durch wesentlich höhere öffentliche Ausgaben, insbesondere Mehraufwendungen für Arbeitslosengeldleistungen. Für 1999 wird eine geringfügige Ausweitung des Defizits erwartet.

**... und struktureller
Reformen, einschließlich
der Sanierung des
Finanzsektors**

Die Kosten der Sanierung des Bankensektors trieben die Staatsausgaben ebenfalls in die Höhe. 1998 brachte die Regierung ein durch staatlich verbürgte Mittel finanziertes Programm im Umfang von 64 Bill. Won (14% des BIP) auf den Weg, um das Problem der notleidenden Kredite in den Griff zu bekommen und wirtschaftlich bestandsfähige Banken zu rekapitalisieren. Gleichzeitig wurden nicht überlebensfähige Banken geschlossen, und es wurde eine neue unabhängige Aufsichtsbehörde eingerichtet. Diese Maßnahmen wurden durch Verbesserungen der Rahmenbedingungen der *Corporate Governance* flankiert, namentlich durch die Stärkung der Rechte von Minderheitsaktionären und die Auflage, daß die Board-Mitglieder börsennotierter Unternehmen von außerhalb kommen müssen. Um die Umstrukturierung zu beschleunigen, hat die Regierung die den großen Konglomeraten (*chaebols*) angeschlossenen Firmen verpflichtet, ihre Fremdkapitalquoten, die Ende 1997 im Durchschnitt nahezu 500% betragen, bis Ende dieses Jahres auf 200% zu reduzieren.

**Eine technische Erholung
in Verbindung mit einer
Vorratsaufstockung ist
1999 wahrscheinlich ...**

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion könnte dieses Jahr bis zu 4½% erreichen. Nachdem die Lagerbestände 1998 um 17% reduziert worden sind, wäre eine Abschwächung des Vorratsabbaus bereits ausreichend, um 1999 einen starken Wachstumsschub auszulösen. Der von einer Vorratsaufstockung ausgehende

Effekt würde z.T. durch eine Zunahme der Importe ausgeglichen, die voraussichtlich einen Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses von 40 Mrd \$ im Jahr 1998 auf rd. 23 Mrd \$ in diesem Jahr zur Folge haben wird. Die Notwendigkeit weiterer Umstrukturierungsmaßnahmen im Unternehmenssektor mit dem Ziel einer Schuldenreduzierung dürfte einer Ausweitung der Investitionen wie auch Beschäftigungs- und Lohnsteigerungen in diesem Jahr Grenzen setzen. Daher steht zu erwarten, daß der private Konsum kaum wachsen wird, während die Arbeitslosigkeit mit rd. 7½% auf hohem Niveau verharren dürfte. Angesichts der erheblichen Flaute am Arbeitsmarkt und der im vergangenen Jahr eingetretenen Währungsaufwertung wird damit gerechnet, daß die Inflationsrate unter der amtlichen Zielmarke von 3% bleibt.

... doch wird ein nachhaltiger Aufschwung von einer erfolgreichen Umstrukturierung abhängen

Das Hauptrisiko für ein wieder stärkeres Wachstum im Jahr 1999 wäre eine Abwertung anderer wichtiger asiatischer Währungen, durch die sich die Absatzchancen koreanischer Exporte verschlechtern würden. In dem Maße, wie die positiven Effekte eines Vorratsaufbaus im Jahr 2000 und danach allmählich abklingen, wird eine dauerhafte Konjunkturerholung weitgehend von einer Zunahme des privaten Verbrauchs und der Investitionen abhängen. Dafür ist eine erfolgreiche Umstrukturierung des Finanzsektors erforderlich, wo das Risiko eines weiteren Anstiegs notleidender Kredite besteht. Gleichzeitig ist es wichtig, die Umstrukturierung kriselnder Unternehmen entweder durch freiwillige Vereinbarungen zur Lösung der Schuldenproblematik oder auf dem Rechtsweg beschleunigt voranzutreiben, wenngleich das Wachstum der Binnennachfrage dadurch auf kurze Sicht tendenziell begrenzt wird. Wenn keine zügige Umstrukturierung erfolgt, könnte es zu einer Stagnationsphase mit Wachstumsraten kommen, die weit unter den in der Vergangenheit erzielten Raten liegen.

LUXEMBURG

Die Wirtschaft hat Anfang 1998 offenbar einen konjunkturellen Höhepunkt erreicht. Trotz einer deutlichen Verlangsamung wird das reale BIP-Wachstum 1999 den Projektionen zufolge 3% überschreiten und sich im Jahr 2000 infolge der dynamischeren Entwicklung an den Exportmärkten und der lebhafteren Inlandsnachfrage moderat – auf 3¾% – beschleunigen. Trotz der rasch wachsenden Zahl neuer Arbeitsplätze wirkt der anhaltende Zustrom von Grenzgängern einer Überhitzung am Arbeitsmarkt entgegen, und der Verbraucherpreisauftrieb wird zwar langsam steigen, den Projektionen zufolge aber auf niedrigem Niveau verharren.

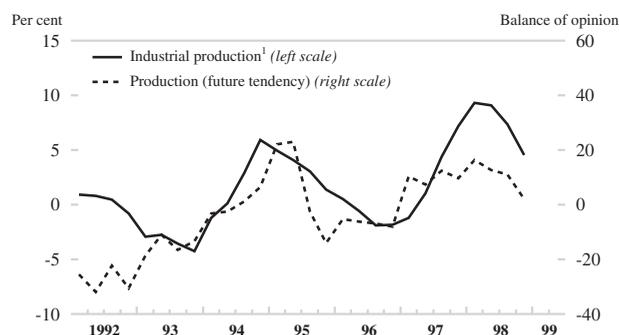
Angesichts der insgesamt nach wie vor beneidenswerten finanzpolitischen Bedingungen, könnte der Staatshaushalt durch Einschränkung des weitverbreiteten Rückgriffs auf die Praxis der Indexbindung flexibler gestaltet werden. Um die Anpassungsfähigkeit der Volkswirtschaft zu steigern, müßten Strukturreformen umgesetzt werden. So könnte die Flexibilität am Arbeitsmarkt beispielsweise durch eine Lockerung der Arbeitszeitbeschränkungen, insbesondere für Teilzeitkräfte, verbessert werden.

Die Wirtschaft dürfte 1998 einen konjunkturellen Höhepunkt erreicht haben

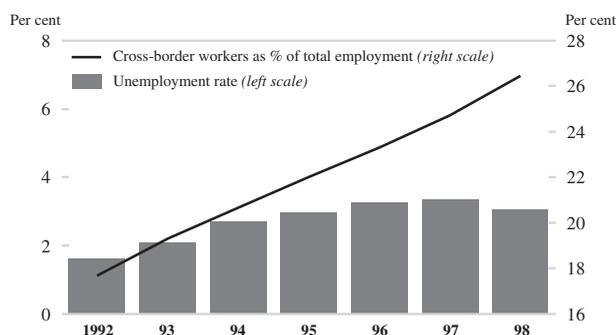
Mit einer Zunahme des realen BIP-Wachstums auf geschätzte 5¾% verzeichnete die Wirtschaft auch 1998 gute Ergebnisse. Dabei gingen die wichtigsten Impulse vom Dienstleistungssektor, und insbesondere den Kommunikations- und Finanzdienstleistungen aus. Allerdings hat sich die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe seit dem zweiten Halbjahr 1998 erheblich abgeschwächt, da die Finanz- und Wirtschaftskrisen in Asien und Rußland zu einer Wettbewerbsverschärfung im Stahlsektor geführt haben, zu deren Begleiterscheinungen eine Umorientierung der weltweiten Exporte sowie sinkende Preise gehörten. Obwohl das Beschäftigungswachstum kräftig blieb, haben sich die Arbeitsmarktbedingungen kaum verschärft, da der starke Zustrom von Grenzgängern nach wie vor für eine Ausweitung des Arbeitskräfteangebots sorgt. Die Arbeitslosenquote ist im Zuge der verstärkten Teilnahme Erwerbsloser an aktiven Arbeitsmarktprogrammen geringfügig zurückgegangen. Der Verbraucherpreisauftrieb ist Anfang 1999 aufgrund der niedrigeren Energie- und Importpreise auf rd. ½% gesunken, und die Trendrate der Inflation, bei der Energie- und Lebensmittelpreise unberücksichtigt bleiben, verharrte bei rd. 1%.

Luxembourg

Production is decelerating



Growing presence of cross-border workers



1. Year-on-year percentage changes.
Source: Statec.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion LF	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	278.8	1.9	2.5	3.8	2.3	2.5
Government consumption	67.2	3.3	8.4	4.0	3.0	3.0
Gross fixed capital formation	111.4	-1.7	15.2	9.7	4.7	5.0
Final domestic demand	457.3	1.1	6.7	5.5	3.1	3.3
Stockbuilding ^a	11.7	0.7	0.1	0.2	-0.2	0.2
Total domestic demand	469.1	1.8	6.7	5.6	2.9	3.5
Exports of goods and services	467.5	2.3	7.5	8.3	3.0	6.6
Imports of goods and services	419.8	1.0	10.0	8.5	2.5	6.6
Net exports ^a	47.7	1.3	-1.4	0.5	0.7	0.5
GDP at market prices	516.8	3.0	4.7	5.7	3.3	3.8
GDP at market prices in billion euros	12.8					
GDP deflator	-	0.1	2.4	1.7	1.3	1.6
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.6	1.1	1.0	0.9	1.3
Industrial production	-	-1.9	7.3	4.3	0.7	2.0
Unemployment rate	-	3.3	3.3	3.1	3.1	3.0

^a Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

**Der Dienstleistungssektor
ist der Haupt-
wachstumsmotor**

Der Dienstleistungssektor dürfte auch weiterhin der wichtigste Motor des Wirtschaftswachstums sein. Dank der raschen Expansion des Satellitennetzwerks und der für 1999 und 2000 geplanten neuen Satellitenstarts wird der Kommunikationssektor wahrscheinlich weiter an Dynamik gewinnen. Auch der Finanzsektor dürfte alles in allem wachstumsstark bleiben. Seit der Einführung des Euro hat der Bankensektor einen Teil seiner Einkünfte aus Devisentransaktionen verloren. Gleichwohl dürfte er von den zusätzlichen, durch die Einheitswährung erleichterten grenzüberschreitenden Aktivitäten profitieren und er ist gut gerüstet, um aus der bevorstehenden Liberalisierung des europäischen Markts für Pensionsfonds Vorteile zu ziehen. Die luxemburgische Regierung hat bereits gesetzliche Bestimmungen ausgearbeitet, die unmittelbar nach Verabschiedung der einschlägigen neuen Richtlinien der Europäischen Union (EU) umgesetzt werden sollen. Die Finanzpolitik ist zu einem mehr oder minder neutralen Kurs übergegangen, da die Mehraufwendungen im Zusammenhang mit einem mehrjährigen Programm für Infrastrukturprojekte sowie Sozialversicherungsleistungen durch eine Anhebung der Sozialversicherungsbeiträge weitgehend kompensiert wurden. Schätzungen zufolge lag der staatliche Haushaltsüberschuß 1998 bei gut 2%. Angesichts der projizierten Konjunkturabschwächung könnte sich der Überschuß in den Jahren 1999 und 2000 etwas zurückbilden.

**Trotz einer deutlichen
Konjunkturabschwächung
bleiben die Aussichten
günstig**

Das reale BIP-Wachstum wird sich 1999 voraussichtlich auf rd. 3¼% abschwächen, bevor es sich im Jahr 2000 wieder auf 3¾% erholen könnte, da die Exporte dann im Zuge der Belebung an den Auslandsmärkten zunehmen dürften und damit auch die Inlandsnachfrage lebhafter werden wird. Trotz einer gewissen Verlangsamung dürfte die Schaffung neuer Arbeitsplätze ihre Dynamik beibehalten und weit über dem EU-Durchschnitt liegen. Da aber damit gerechnet wird, daß sich die Zahl der Grenzgänger weiter erhöht, wird dies eine Überhitzung am Arbeitsmarkt verhindern. Der Verbraucherpreisauftrieb dürfte niedrig bleiben und infolge der wieder anziehenden Importpreise bis zum Jahr 2000 langsam auf rd. 1¼% klettern. Die Risiken und Unsicherheitsfaktoren, mit denen diese Projektionen behaftet sind, betreffen hauptsächlich den außenwirtschaftlichen Sektor und hängen insbesondere mit der erwarteten Erholung im Euro-Raum und den Auswirkungen der WWU auf den Finanzsektor Luxemburgs zusammen.

MEXIKO

Dank des ausgezeichneten Konsum- und Geschäftsklimas blieb die Konjunktur 1998 trotz der internationalen Finanzkrise und rückläufiger Ölpreise, die eine Straffung der Geld- und Finanzpolitik zur Folge hatten, weiterhin rege. Beim Inflationsabbau setzte ein gegenläufiger Trend ein, und das Leistungsbilanzdefizit weitete sich aus. Der restriktive makroökonomische Kurs dürfte die Binnennachfrage und das BIP-Wachstum 1999 dämpfen, aber auch die Teuerung sinken lassen. Für 2000 wird im Zuge einer Wiederherstellung des Vertrauens eine moderate Erholung erwartet, die von der Binnennachfrage getragen werden dürfte. Das Leistungsbilanzdefizit könnte im Jahr 2000 geringfügig auf knapp über 4% des BIP steigen.

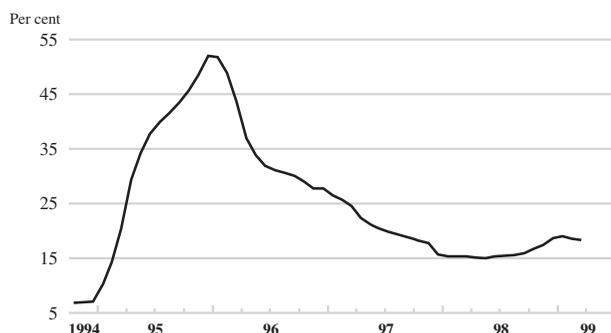
Angesichts des immer noch unsicheren außenwirtschaftlichen Umfelds und des 1998 verzeichneten Preisauftriebs muß der restriktive makroökonomische Kurs beibehalten werden, bis die Wirtschaft wieder auf einen Pfad des kontinuierlichen Inflationsabbaus zurückgekehrt ist. Die Strukturreformen sollten fortgesetzt werden, insbesondere im Hinblick auf die weitere Stärkung des Finanzsektors und eine Steigerung der Steuereinnahmen.

Das Wachstum verlief während des größten Teils von 1998 dynamisch, und beim Desinflationsprozeß trat eine Wende ein

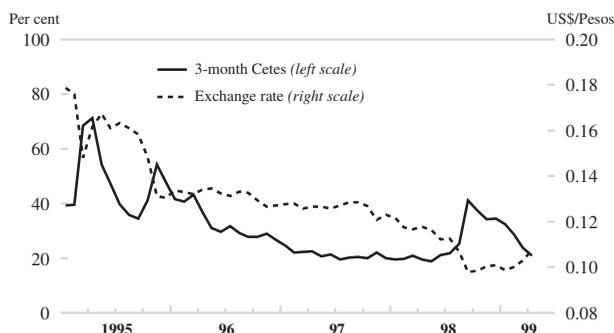
Nach einer Periode raschen Wachstums, das von der privaten Nachfrage und dem Außenhandel getragen wurde, machten sich Ende 1998 Anzeichen für eine Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit bemerkbar, da die Finanz- und die Geldpolitik angesichts der globalen Finanzkrise und des Verfalls der Ölpreise gestrafft wurden. Das Beschäftigungswachstum blieb kräftig, und es wurden deutliche Reallohnsteigerungen verzeichnet; dennoch gingen die Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe dank anhaltend hoher Produktivitätszuwächse zurück. Die Exporte (ohne Öl) behaupteten sich recht gut und schwächten sich erst gegen Jahresende ab. In der Handelsbilanz wurde aufgrund des Importbooms und der sinkenden Einnahmen aus Ölexporten ein größeres Defizit verzeichnet. Die Leistungsbilanz wies ein Defizit von 3,8% des BIP auf, das im wesentlichen durch langfristige Kapitalzuflüsse finanziert wurde – zu einem bedeutenden Anteil durch ausländische Direktinvestitionen, die 10,2 Mrd \$ erreichten und somit nur knapp unter dem Rekordstand von 1997 lagen. Der Peso, der nach der Asienkrise schrittweise an Wert eingebüßt hatte, erlitt

Mexico

The disinflation process reversed in 1998¹



The Brazilian crisis had a minor and short-lived impact²



1. CPI inflation, year-on-year percentage change.

2. The Brazilian real was devalued in January 1999.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1993 prices)

	1995 current prices billion Pesos	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	1 232.0	2.2	6.4	6.4	3.3	3.6
Government consumption	192.0	-0.7	2.9	-1.3	0.0	2.0
Gross fixed capital formation	296.7	16.4	20.9	10.7	6.5	9.1
Final domestic demand	1 720.7	4.0	8.5	6.4	3.6	4.6
Stockbuilding ^a	70.8	1.6	1.2	-0.1	0.0	0.0
Total domestic demand	1 791.5	5.6	9.5	6.0	3.5	4.5
Exports of goods and services	558.8	18.2	10.8	9.7	7.8	5.6
Imports of goods and services	509.9	22.9	22.8	14.2	8.8	8.1
Net exports ^a	48.9	-0.3	-2.5	-1.1	-0.3	-0.8
GDP at market prices	1 840.4	5.1	6.8	4.8	3.2	3.7
GDP deflator	-	30.7	17.7	13.8	15.0	10.5
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	30.6	16.5	19.2	16.7	11.0
Unemployment rate ^b	-	5.5	3.7	3.2	3.2	3.2
Current account balance ^c	-	-0.7	-1.9	-3.8	-3.8	-4.1

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.
b) Based on the National Survey of Urban Employment.
c) As a percentage of GDP.

nach der Rußlandkrise Mitte 1998 einen Schwächeanfall. Da der inflationäre Effekt der Abwertung durch Erhöhungen der administrierten Preise noch verstärkt wurde, nahm die Inflation Ende 1998 zu: Der Verbraucherpreisindex stieg in den zwölf Monaten bis Dezember 1998 um 18,6%, während die amtliche Zielvorgabe 12% betragen hatte.

Die Finanzpolitik dürfte 1999 restriktiv bleiben ...

Die öffentlichen Ausgaben wurden 1998 beschnitten, um trotz niedrigerer ölbezogener Einnahmen (die insgesamt ein Drittel der Staatseinnahmen ausmachen) das Defizitziel für den Haushalt (1,25% des BIP) einzuhalten. Unter den Bedingungen des sich abschwächenden BIP-Wachstums ist der Haushalt 1999 darauf gerichtet, das staatliche Finanzierungsdefizit im Verhältnis zum BIP konstant zu halten, was durch neue steuerliche Maßnahmen und anhaltende Ausgabendisziplin erreicht werden soll¹. Die jüngste Erholung der Ölpreise wird die Erreichung des Defizitziels erleichtern. Für das Jahr 2000 gehen die Projektionen davon aus, daß ein umsichtiger finanzpolitischer Kurs beibehalten wird.

... und mit der Straffung der monetären Politik haben sich die geld- und währungspolitischen Bedingungen verbessert

Bei Ausbruch der Rußlandkrise im August 1998 wurde der Druck auf den Peso durch eine Kombination von Zins- und Wechselkursänderungen bewältigt. Nach einem Anstieg um 15 Prozentpunkte (auf 42%) im September bildete sich der Satz für Dreimonats-Peso-Schatzwechsel (Cetes) bis Ende 1998 auf 32% zurück. Im Januar 1999 wurden die geldpolitischen Zügel wegen der Brasilienkrise neuerlich angezogen. Indessen waren die Auswirkungen auf Mexiko weniger gravierend als nach der Rußlandkrise und wurden rasch überwunden. Seither hat der Peso an Stärke gewonnen, und Ende April lag der Cetes-Satz bei annähernd 20%. Das im Januar 1999 vor dem Hintergrund eines ungewissen internationalen Umfelds und eines wiederauflebenden inflationären Drucks angekündigte monetäre Programm zielt vor

1. Wegen einer detaillierten Analyse des mexikanischen Steuersystems und der Notwendigkeit einer Steigerung der potentiellen Staatseinnahmen vgl. *OECD Economic Surveys*, Mexiko, April 1999, Kapitel III.

allem darauf ab, die Inflation bis Dezember 1999 auf 13% (Jahresrate) zurückzuführen. Die OECD nimmt an, daß die nominalen Zinssätze im Projektionszeitraum im Einklang mit dem Rückgang der Inflation sinken werden und sich die Risikoprämie ebenfalls etwas verringern wird.

Nach einer für 1999 zu erwartenden Abkühlung dürfte sich das Wachstum im kommenden Jahr wieder beleben

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich 1999 wahrscheinlich auf 3,2% verlangsamen, da aufgrund der Unsicherheiten im Hinblick auf die Beschäftigungs- und Reallohnentwicklung mit moderateren Konsumausgaben zu rechnen ist, und die öffentlichen Ausgaben eingegrenzt bleiben. Auch die Unternehmensinvestitionen dürften wegen der hohen Realzinssätze und einer gewissen Verschlechterung der Exportaussichten an Dynamik verlieren. In dem Maße, wie sich an den internationalen Finanzmärkten allmählich wieder ein größeres Vertrauen einstellt, wird sich das reale BIP-Wachstum im Jahr 2000 wohl auf 3,7% erhöhen, wobei die private Nachfrage und die öffentlichen Investitionen voraussichtlich die treibenden Kräfte bilden werden. Der Desinflationsprozeß dürfte wieder in Gang kommen, nachdem die direkten Effekte der Abwertung von 1998 abgeklungen sind. Bei neuerlicher Volatilität an den Finanzmärkten könnten sich die zuständigen Stellen allerdings gezwungen sehen, die Politik weiter zu verschärfen, um das Aufkommen gravierender Ungleichgewichte zu verhindern. Zudem könnten von einer Wachstumsabschwächung oder auch einem Zinsanstieg in den Vereinigten Staaten erhebliche Negativeffekte auf die mexikanischen Wirtschaftsergebnisse ausgehen. Sollte sich das Klima an den Märkten weiter aufhellen, könnte die Rückbildung der Zinssätze andererseits rascher als projiziert verlaufen und ein höheres Wachstum hervorbringen.

NEUSEELAND

Die neuseeländische Wirtschaft fand im zweiten Halbjahr 1998 den Weg aus der Rezession, und jüngste Indikatoren zeigen, daß sich die Konjunkturerholung seit kurzem auf breiterer Basis vollzieht. Die direkten negativen Auswirkungen der Asienkrise und der Volatilität an den Finanzmärkten haben nachgelassen und wurden durch den expansiven Kurs der Wirtschaftspolitik, die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit sowie die Aufhellung des Geschäfts- und Konsumklimas kompensiert. Obwohl diese Kräfte die Wirtschaftstätigkeit auch weiterhin stützen dürften, wird der derzeitige Aufschwung wohl nur allmählich an Dynamik gewinnen, was auf das erwartete moderate Wachstum der Weltwirtschaft insgesamt und gewisse binnenwirtschaftliche Faktoren, wie etwa die Notwendigkeit einer Umstrukturierung der Finanzposition der privaten Haushalte und die erneute Dürre in diesem Jahr, zurückzuführen ist.

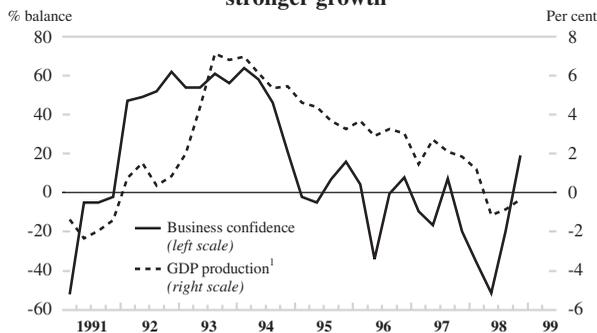
Angesichts der nach wie vor bestehenden Ungewißheiten in bezug auf das internationale Umfeld und des erheblichen Kapazitätsüberhangs in der Wirtschaft dürfte es angebracht sein, an einem lockeren geldpolitischen Kurs festzuhalten. In dem Maße, wie der Aufschwung zunehmend Tritt faßt, sollte die Regierung für eine Ausweitung des Haushaltsüberschusses sorgen, damit die Glaubwürdigkeit ihrer langfristigen fiskalpolitischen Ziele gewahrt bleibt und ein ausreichendes Polster angelegt werden kann, um für künftige wirtschaftliche Schocks gerüstet zu sein.

Die Konjunkturerholung ist in Gang gekommen ...

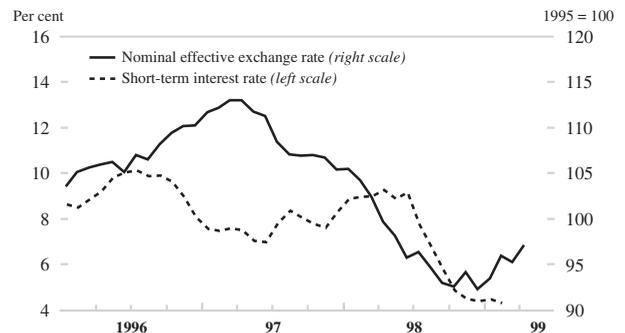
Der seit Mitte 1998 zu beobachtende Konjunkturaufschwung hat sich ausgeweitet, wobei das Wirtschaftswachstum in jüngster Zeit sowohl von der Inlandsnachfrage als auch den Exporten getragen wurde. Dank der Steuersenkungen und der durch die Umwandlung des *Australian Mutual Provident Fund* (AMP) in eine Aktiengesellschaft bedingten Effekte nimmt der private Konsum weiterhin moderat zu. Unter dem Einfluß des besseren Konsum- und Geschäftsklimas wie auch der niedrigeren Zinssätze ist sowohl bei den Anlage- als auch bei den Wohnungsbauinvestitionen eine Trendwende eingetreten. Gleichzeitig gehen von dem niedrigen effektiven Wechselkurs und einer gewissen Umorientierung der Exporte von Asien auf andere Märkte Impulse auf die Exporttätigkeit aus. Eine Ausweitung der Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion, der Arbeitskräfteüberhang sowie eine Reihe weiterer günstiger Entwicklungen, namentlich Zollsenkungen und verstärkter Wettbewerbsdruck, haben den Verbraucherpreisauftrieb unter den Mittelwert des Zielkorridors der Zentralbank von 0-3% gedrückt. Angesichts des großen neuseeländi-

New Zealand

Rising business confidence foreshadows stronger growth



Monetary conditions remain accommodative



1. Year-on-year percentage changes.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1991/92 prices)

	1995 current prices billion NZ\$	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	55.6	4.4	2.9	1.6	2.3	3.2
Government consumption	13.1	2.4	6.2	-1.0	5.5	-2.5
Gross fixed capital formation	19.0	6.2	3.1	-1.4	3.8	6.7
Final domestic demand	87.7	4.5	3.4	0.6	3.2	3.1
Stockbuilding ^{a,b}	1.3	-0.6	-0.1	-0.7	0.7	0.0
Total domestic demand	89.0	3.9	3.4	-0.1	3.8	3.1
Exports of goods and services	27.6	3.7	2.9	1.3	4.0	6.6
Imports of goods and services	26.0	8.3	4.0	3.1	7.4	5.1
Net exports ^a	1.6	-1.5	-0.4	-0.6	-1.3	0.3
GDP (expenditure) at market prices	90.6	2.4	3.0	-0.8	2.6	3.5
GDP deflator	-	1.9	0.0	1.6	0.8	1.9
<i>Memorandum items</i>						
GDP (production)	-	3.2	2.0	-0.3	2.6	3.5
Private consumption deflator	-	2.1	1.0	1.9	1.0	1.1
Unemployment rate	-	6.1	6.6	7.5	7.4	6.8
Current account balance ^c	-	-4.1	-7.0	-6.0	-6.2	-5.9

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.
b) Including statistical discrepancy.
c) As a percentage of GDP.

schen Leistungsbilanzdefizits (6% des BIP im Jahr 1998) könnte die Tatsache, daß die gestiegene Inlandsnachfrage in jüngster Zeit weitgehend durch eine Ausweitung der Importe befriedigt wurde, u.U. Anlaß zur Sorge geben.

... und wird durch eine expansive makro-ökonomische Politik unterstützt

Nach einer deutlichen Lockerung im zweiten Halbjahr 1998 sind die monetären Bedingungen insgesamt sowohl von der Zins- als auch von der Wechselkursentwicklung her gesehen im Zuge der Aufwertungstendenzen etwas restriktiver geworden. Dennoch sind die realen kurzfristigen Zinssätze wie auch der effektive Wechselkurs bei einem Vergleich mit den entsprechenden Niveaus in der ersten Hälfte der neunziger Jahre, die von einer raschen Wachstumsbeschleunigung gekennzeichnet waren, als günstig zu bezeichnen. Mitte März verzichtete die Zentralbank darauf, den Indikator der monetären Bedingungen als operationelles Planziel zu verwenden, und beschloß stattdessen, den amtlichen Tagesgeldsatz zugrunde zu legen. Der Satz wurde zunächst auf 4½% festgelegt, und über künftige Anpassungen soll normalerweise alle sechs Wochen beraten werden. Dieser Umstellung liegen mehrere Überlegungen zugrunde, namentlich: Verstärkung des Einflusses auf andere kurzfristige Zinssätze, um so eine direkte Kontrolle der monetären Bedingungen durch die Zentralbank zu ermöglichen; Vereinfachung der Interaktionsmechanismen zwischen Zentralbank und Finanzmärkten sowie stärkere Betonung des mittelfristigen Ziels der Preisstabilität anstelle der laufenden Umsetzung der Geldpolitik. Die Lockerung der Geldpolitik fand vor dem Hintergrund einer ungünstig werdenden Haushaltssituation statt. Wenn jetzt auch für das laufende, im Juni endende Finanzjahr – zum sechsten Mal in Folge – ein kleiner Überschuß erwartet wird, dürfte der Haushalt im Finanzjahr 1999/2000 und möglicherweise auch 2000/2001 ein Defizit ausweisen. Die öffentliche Nettoverschuldung wird wohl ebenfalls vorübergehend zunehmen und sich von dem im vergangenen Jahr aufgestellten ehrgeizigen langfristigen Ziel einer Nettostaatsverschuldung von 15% des BIP entfernen. Um etwaige Haushaltsüberschreitungen in Grenzen zu halten, haben die staatlichen Stellen das Ende 1996 angekündigte Dreijahres-Ausgabenprogramm in Höhe von 5 Mrd NZ\$ etwas begrenzt und um 750 Mio NZ\$ zurückgeschnitten.

Das Wachstum dürfte sich beschleunigen, doch bleiben Ungleichgewichte bestehen

Den Projektionen zufolge wird sich das reale BIP-Wachstum allmählich beschleunigen und die Potentialwachstumsrate von rd. 2½-3% überschreiten. Zu den Kräften, die für einen dauerhaften Aufschwung sorgen, zählen der niedrige effektive Wechselkurs, die niedrigen Zinssätze, die konjunkturbelebende Finanzpolitik sowie das sich aufhellende Konsum- und Geschäftsklima. Die Expansion wird voraussichtlich von einem kräftigen Investitionswachstum im Verein mit einer Wiederbelebung der Auslandsnachfrage getragen werden. Da die Wechselkursabwertung und die niedrige Binneninflation eine deutliche Verbesserung der Wettbewerbsposition zur Folge hatten, scheinen die neuseeländischen Exporteure nun gut gerüstet zu sein, um ihre Marktanteile nach den erheblichen Einbußen der vergangenen Jahre zu erhöhen. Die Lücke zwischen potentieller und effektiver Produktion dürfte sich mittelfristig nur allmählich schließen, was den Inflationsdruck dämpfen dürfte. Prognosefehler könnten vor allem durch ein langsames Wachstum der Weltwirtschaft entstehen, das den Beitrag der Exporte zum binnenwirtschaftlichen Aufschwung begrenzen würde. Da das Leistungsbilanzdefizit und die Auslandsverschuldung Neuseelands verhältnismäßig hoch sind, könnte jede Konjunkturabschwächung die Finanzmärkte zu einer Neueinschätzung der Tragfähigkeit dieser Situation veranlassen, was wiederum Volatilität bei Wechselkursen und Zinssätzen oder eine Anhebung der Risikoprämien auslösen könnte.

NIEDERLANDE

Nach einer Phase außergewöhnlicher Dynamik dürfte das reale BIP-Wachstum 1999 und 2000 auf etwa 2½% – also weit unter seine Trendrate – sinken. Dennoch werden nicht nur die Spannungen am Arbeitsmarkt wohl noch einige Zeit anhalten, sondern es ist auch weiterhin mit relativ hohen Lohnsteigerungen und Inflationsraten zu rechnen. Der fiskalpolitische Kurs ist weitgehend neutral, dennoch wird für das Defizit des Sektors Staat aufgrund der Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit ein leichter Anstieg auf 1¾% des BIP im Jahr 2000 projiziert.

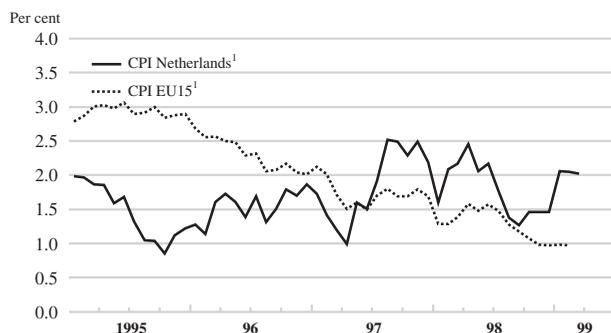
Obgleich die Gefahr einer Überhitzung durch die Konjunkturabschwächung gemindert wird, sollte die Regierung an ihrer Politik festhalten, die darauf abzielt, das inflationsfreie Wirtschaftswachstum zu erhöhen und die Wiedereingliederung von Arbeitskräften in das Erwerbsleben zu erleichtern. Hier wären Initiativen erforderlich, um die Rückkehr älterer Arbeitsloser wie auch solcher Personen im erwerbsfähigen Alter in die aktive Erwerbsbevölkerung zu fördern, die derzeit Erwerbsminderungsrenten oder Sozialhilfe beziehen.

Mit dem starken Rückgang der Auslandsnachfrage verlangsamt sich das Wirtschaftswachstum

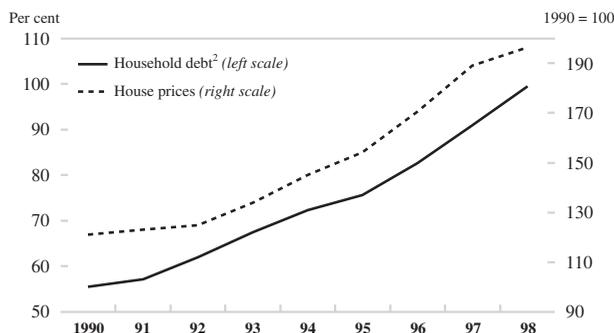
Wenngleich sich das BIP-Wachstum im Jahresverlauf deutlich verlangsamt, erreichte es doch auf das Gesamtjahr 1998 bezogen mit einer Rate von real schätzungsweise 3,8% den höchsten Wert seit 1991. Damit wurde die Potentialwachstumsrate noch deutlicher als zuvor übertroffen, und die positive Output-Lücke erreichte den Berechnungen des OECD-Sekretariats zufolge etwa 2% des BIP-Potentials. Der ungewöhnlich lebhafte private Konsum bezog seine Impulse aus einem starken Beschäftigungswachstum und kräftigen Lohnerhöhungen, Steuersenkungen sowie erheblichen Kapitalgewinnen bei Sach- und Finanzanlagen. Die lebhafte inländische Nachfrage hat allerdings auch die Importe in die Höhe getrieben, und entsprechend der Entwicklung auf den ausländischen Märkten setzte im zweiten Halbjahr eine rasche Abschwächung der Exporte ein. Demzufolge ging von den Nettoexporten 1998 schließlich ein negativer Wachstumsbeitrag aus. Verschiedene Indikatoren deuten auf Arbeitsmarktengpässe hin: Die Arbeitslosenquote (in nationaler Abgrenzung) sank im Februar 1999 auf 3,8%, den niedrigsten Stand seit Ende der siebziger Jahre; die Zahl der offenen Stellen erreichte einen ähnlichen Höchststand wie während des Aufschwungs 1988-1992, und Meldungen über Arbeitskräftemangel, insbesondere im

Netherlands

Inflation exceeds the EU average



Household debt increases as house prices boom



1. From 1997 harmonised CPI, year-on-year percentage change.

2. Percentage of disposable income.

Sources: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis; Statistics Netherlands; OECD.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion Gld	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	382.2	2.7	3.0	4.5	3.5	2.5
Government consumption	91.8	1.2	1.5	2.7	3.3	1.5
Gross fixed capital formation	122.0	5.4	6.8	4.1	0.6	1.2
Final domestic demand	596.0	3.0	3.6	4.1	2.8	2.1
Stockbuilding ^a	1.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	0.1
Total domestic demand	596.9	3.0	3.6	4.3	2.6	2.2
Exports of goods and services	339.6	5.2	6.7	6.3	2.4	5.0
Imports of goods and services	296.9	5.3	7.1	7.5	3.1	4.9
Net exports ^a	42.7	0.4	0.3	-0.2	-0.2	0.3
GDP at market prices	639.7	3.1	3.6	3.8	2.2	2.4
GDP at market prices in billion euros	290.3					
GDP deflator	-	1.5	2.2	1.8	1.8	2.1
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.6	2.0	1.8	1.9	2.0
Industrial production	-	1.5	4.3	2.4	0.4	2.4
Unemployment rate	-	6.6	5.5	4.2	3.9	4.1
Household saving ratio ^b	-	0.5	-0.6	-0.6	-1.1	-0.6
General government financial balance ^c	-	-2.0	-0.9	-0.7	-1.4	-1.7
Current account balance ^c	-	5.5	6.5	5.6	5.3	5.9

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income, excluding net contributions (actual and imputed) to life insurance and pension schemes.

c) As a percentage of GDP.

Baugewerbe, bei den Finanzdienstleistungen und den freiberuflichen Dienstleistungen nehmen zu. Trotz eines deutlichen Rückgangs der Importpreise erreichte der über zwölf Monate gemessene harmonisierte Verbraucherpreisindex im Februar 2,0% – im Vergleich zu einem EU-Durchschnitt von 1%.

Die Finanzpolitik ist weitgehend neutral ausgelegt, und der Aufschwung im Inland tritt in sein Reifestadium ein ...

Die meisten Indikatoren weisen auf eine Abschwächung der Inlandsnachfrage hin. Die sinkenden Auftragseingänge und die Gewinnkomprimierung infolge steigender Arbeitskosten und der zur Behauptung von Marktanteilen erforderlichen niedrigen Erzeugerpreise bewirkten eine deutliche Verschlechterung des Geschäftsklimas. Die Immobilienpreise sind seit 1990 stark gestiegen und haben, wie schon erwähnt, den privaten Konsum gestützt. In realer Rechnung erreichen sie fast die Höchstwerte des letzten Immobilienbooms von Ende der siebziger Jahre. Aufgrund der massiven Akkumulierung von Hypothekenkrediten hat sich die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen seit 1990 nahezu verdoppelt. Diese Entwicklung wird zwar durch die Wertsteigerung der dinglichen Sicherheiten mehr als wettgemacht, doch hat diese sprunghafte Zunahme der Hypothekenkredite auch die Anfälligkeit der privaten Haushalte gegenüber Preisschocks bei den Vermögenswertpreisen vergrößert. Bei einer Stabilisierung der Immobilienpreise würden sich die Effekte der Kapitalgewinne auf den privaten Verbrauch allmählich abschwächen, während ein effektiver Rückgang dieser Preise Konsum und Wirtschaftswachstum u.U. sehr viel stärker beeinträchtigen würde. Die Finanzpolitik dürfte weitgehend neutral bleiben. Die im Haushalt 1999 eingeplanten höheren Sozialversicherungsbeiträge wurden durch Mehrausgaben für Infrastruktur, Bildung, Gesundheitswesen und Asylsuchende mehr oder weniger kompensiert. Das konjunkturbereinigte Defizit könnte bei rd. 2% des BIP verharren, während die Projektionen infolge der Konjunkturabschwächung mit einer Ausweitung des effektiven Defizits von ¾% des BIP im Jahr 1998 auf 1¼% im Jahr 2000 rechnen.

... jedoch werden die dynamischeren Exporte der Konjunktur zunehmend Impulse geben

Nach einer Verlangsamung auf etwa 2¼% im Jahr 1999 dürfte sich das reale BIP-Wachstum im Jahr 2000 in dem Maße wieder etwas erholen, wie die Nettoexporte die Inlandsnachfrage nach und nach als Konjunkturmotor ablösen. Aufgrund des unter der Potentialrate bleibenden Wirtschaftswachstums dürften die Kapazitätsengpässe bis zum Jahr 2000 weitgehend geschwunden sein. Die Schaffung neuer Arbeitsplätze wird sich voraussichtlich verlangsamen, doch da auch die Arbeitslosigkeit auf sehr niedrigem Niveau verharren dürfte, werden vermutlich auch die Spannungen am Arbeitsmarkt fortbestehen. Gleichwohl könnte sich der Anstieg der Löhne und Bruttoentgelte je Beschäftigten im Jahr 2000 etwas abflachen, da keine weitere Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge unterstellt wird. Aufgrund der wieder anziehenden Importpreise wird wohl auch die Verbraucherpreisinflation allmählich nach oben tendieren und damit weiterhin über dem Niveau der Nachbarländer liegen. Von der Außenwirtschaft her gesehen könnte das Wachstum besonders dann gefährdet sein, wenn der erwartete Aufschwung im Euroraum ausbleibt. Im Inland könnten Löhne und Preise angesichts der angespannten Arbeitsmarktlage schneller steigen als projiziert; andererseits könnte eine Tendenzwende bei den boomenden Immobilienpreisen den Konsum und das Wirtschaftswachstum erheblich dämpfen.

NORWEGEN

Nach mehreren Jahren kräftigen Wachstums, das eine Überhitzung des Arbeitsmarkts zur Folge hatte, trat 1998 unter dem Einfluß einer straffen Geld- und Finanzpolitik, einer Gewinnkomprimierung und des Verfalls der Ölpreise eine deutliche Verlangsamung ein. Für Festland-Norwegen wird 1999 ein stagnierendes BIP projiziert, während für das Jahr 2000 dann eine moderate Belebung in Aussicht genommen wird. Aufgrund der schwachen Konjunktur, die zu einem Überhang am Arbeitsmarkt führen wird, läßt der Inflationsdruck allmählich nach. Dies dürfte Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik bieten.

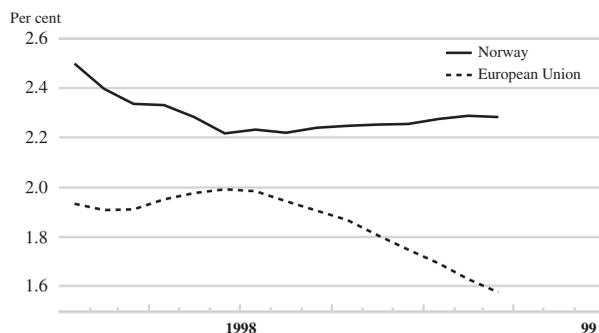
In den letzten Jahren hat sich der in Norwegen gültige makroökonomische Politikrahmen als ungeeignet erwiesen, für ein nachhaltiges inflationsfreies Wirtschaftswachstum zu sorgen. Die Finanzpolitik war zu locker und reagierte nicht auf die Anzeichen für eine Überhitzung, während die Tarifpartner überhöhte Lohnsteigerungen vereinbarten. Die Finanzpolitik sollte in diesem und im nächsten Jahr restriktiv angelegt sein, und die Lohnerhöhungen müßten wesentlich geringer ausfallen als in den letzten Jahren. Ein weiterer Aufschub geeigneter Politikmaßnahmen würde die Konjunkturerholung verzögern.

Der Boom ging zu Ende

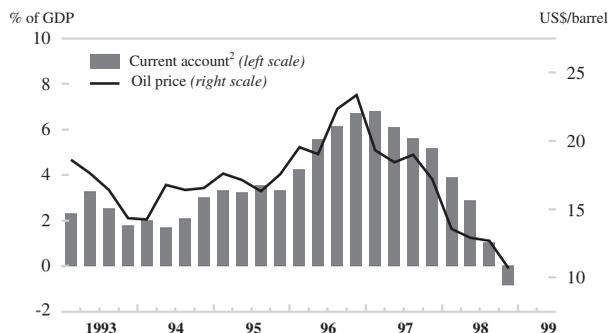
Die dynamische Entwicklung der norwegischen Wirtschaft seit 1993 hat ein Ende gefunden. Die straffe Finanz- und Geldpolitik, Marktanteilsverluste aufgrund kräftiger Lohnerhöhungen und der Verfall der Ölpreise verursachten eine deutliche Konjunkturabkühlung. Im letzten Quartal 1998 lag das BIP Festland-Norwegens (Gesamt-BIP ohne Mineralölwirtschaft und andere Offshore-Aktivitäten) 1,6% über dem Niveau des Vorjahres, verglichen mit 5,7% im letzten Quartal 1997. Der drastische Zinsanstieg wirkte sich negativ auf die zinsreagiblen Ausgaben aus, besonders bei Baubeginnen und Autokäufen wurde ein starker Einbruch verzeichnet. Darüber hinaus sank die Ölförderung, was auf Verzögerungen bei der Fertigstellung größerer Investitionsvorhaben und den Beschluß der Regierung zurückzuführen war, die Förderung im Rahmen eines Übereinkommens mit anderen wichtigen Ölproduzenten zu drosseln. Die meisten Indikatoren weisen darauf hin, daß sich die Schwächetendenzen Anfang 1999 fortgesetzt haben, wobei die Belebung der Einzelhandelsumsätze im

Norway

Inflation¹ is well above the European Union average



Falling oil prices erode the current account



1. Twelve-month average index. Percentage change over same period of previous year.

2. Four quarter moving average for both the current account balance and GDP.

Source: Statistics Norway.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion NKr	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	458.5	5.3	3.7	3.1	1.9	1.8
Government consumption	194.5	2.8	2.8	3.7	1.0	2.2
Gross fixed capital formation	192.5	9.9	15.1	8.1	-9.1	-10.3
Final domestic demand	845.5	5.8	6.2	4.5	-1.2	-1.1
Stockbuilding ^a	27.4	-1.3	0.3	0.9	-0.2	0.0
Total domestic demand	873.0	4.2	6.4	5.4	-1.4	-1.0
Exports of goods and services	353.4	9.3	5.7	0.5	2.8	8.2
Imports of goods and services	297.7	8.0	12.0	9.1	-1.5	0.8
Net exports ^a	55.8	1.5	-1.5	-3.1	1.9	3.6
GDP at market prices	928.7	4.9	4.3	2.1	0.6	2.6
GDP deflator	-	4.3	2.7	-0.4	4.5	2.4
<i>Memorandum items</i>						
Mainland GDP at market prices ^b	-	3.8	4.4	3.3	0.3	0.5
Mainland GDP deflator ^b	-	1.7	2.7	4.2	3.6	2.2
Exports of non-manufactures (incl. energy)	-	13.8	2.7	-2.7	2.5	11.5
Private consumption deflator	-	1.5	2.5	2.6	2.6	2.3
Unemployment rate	-	4.8	4.1	3.2	3.5	4.0
Household saving ratio ^c	-	6.0	6.5	7.1	6.7	6.6
General government financial balance ^d	-	6.6	7.9	3.9	3.0	3.9
Current account balance ^d	-	6.5	5.2	-1.5	2.1	6.3

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) GDP excluding oil and shipping.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

Januar und Februar eine bemerkenswerte Ausnahme darstellt. Die Leistungsbilanz, die 1996-97 einen Rekordüberschuß von 6% des BIP erreicht hatte, entwickelte sich im letzten Jahr defizitär, was vor allem mit dem Ölpreisverfall zusammenhing.

Der Lohnauftrieb ist doppelt so hoch wie im EU-Durchschnitt

Die Verbraucherpreisinflation bewegte sich 1998 zwischen 2% und 2,5%, da der Effekt niedrigerer Weltmarktpreise durch die Abwertung der norwegischen Krone und den anhaltenden Inflationsdruck in den vom Wettbewerb abgeschotteten Sektoren kompensiert wurde. Da am Arbeitsmarkt tatsächlich erhebliche Spannungen bestehen blieben, beschleunigte sich der Lohnauftrieb erneut auf 6% und damit einen Wert, der doppelt so hoch ist wie der EU-Durchschnitt. Die daraus resultierende Gewinnkomprimierung und die Probleme im Ölsektor haben das Geschäftsklima beeinträchtigt. So ist z.B. der jüngsten Investitionserhebung zufolge der Umfang der geplanten Investitionen 1999 um ein Fünftel geschrumpft.

Trotz einer gewissen Lockerung bleibt die Geldpolitik restriktiv

Seit Januar 1999 hat die norwegische Zentralbank angesichts der drastischen Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit ihren Schlüsselzinssatz um 150 Basispunkte auf 6,5% gesenkt, nachdem sich die norwegische Krone ab Mitte Dezember 1998 erholte und der Wechselkurs damit wieder in den von den Währungsbehörden festgelegten Korridor zurückkehrte. Die Geldpolitik wird voraussichtlich restriktiv bleiben, wengleich davon auszugehen ist, daß die Leitzinsen in dem Maße, wie der Inflationsdruck aufgrund der schwachen Konjunktur nachläßt, allmählich zurückgenommen werden. Eine aggressivere Lockerung wird davon abhängen, ob sich die Lohn erhöhungen in einem maßvollen Rahmen halten. Die Sozialpartner haben sich für 1999 zwar auf eine „Nullrunde“ verständigt, doch wird der Lohnauftrieb aufgrund der Nachwirkungen der Abschlüsse früherer Jahre stark bleiben, selbst wenn die Parameter dieses Tarifabschlusses eingehalten werden.

**Trotz des Konjunktur-
abschwungs besteht
weiterhin ein
Inflationsrisiko**

Die restriktive Geld- und Finanzpolitik, die weniger günstigen Bedingungen für die Entwicklung der Auslandsnachfrage, sinkende Kapazitätsauslastungsraten und ein gedrücktes Geschäftsklima dürften in Festland-Norwegen 1999 praktisch ein Stagnieren des BIP zur Folge haben, wobei vor allem ein zweistelliger Einbruch bei den Unternehmensinvestitionen zu Buche schlagen wird. Das im März 1999 mit den anderen wichtigen Ölproduzenten getroffene Übereinkommen wird keine deutliche Steigerung der Ölförderung zulassen, und die den Erdölsektor mit Gütern und Dienstleistungen beliefernden Unternehmen werden durch den Aufschub von Investitionsprojekten belastet werden. Die schwache Wirtschaftstätigkeit wird einen gewissen Anstieg der Arbeitslosenquote bewirken, und das Risiko einer Überhitzung dürfte somit schwinden. Indessen könnten die Spannungen am Arbeitsmarkt in einigen Sektoren, namentlich im Staatssektor (Bildungs- und Gesundheitswesen), fort dauern. Für das Jahr 2000 wird im Zuge der Belebung des Welthandels und der lockeren Geldpolitik eine moderate Erholung des Festland-BIP projiziert. Aus binnenwirtschaftlicher Sicht könnten im Hinblick auf die Projektion für das Jahr 2000 vor allem insofern Prognosefehler entstehen, als die auf 4% veranschlagte Arbeitslosenquote immer noch zu niedrig ist, um überhöhte Lohnabschlüsse zu verhindern, die zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit und geringeren Exporten führen könnten.

ÖSTERREICH

Nach dem raschen Wachstum im ersten Halbjahr 1998 kam es infolge des nachlassenden Exportgeschäfts und der geringeren Investitionstätigkeit zu einer konjunkturellen Abkühlung, und das Geschäftsklima ist weniger optimistisch geworden. Die Konjunkturabschwächung dürfte sich jedoch in Grenzen halten, denn die Projektionen gehen davon aus, daß die private Konsumtätigkeit lebhaft bleibt und die Investitionen weiter moderat zunehmen. Bei steigenden Exporten wird sich die Wirtschaftsaktivität im zweiten Halbjahr 1999 wohl allmählich beleben, so daß für dieses Jahr eine Wachstumsrate von 2¼% und für das Jahr 2000 eine Rate von etwa 2½% projiziert wird.

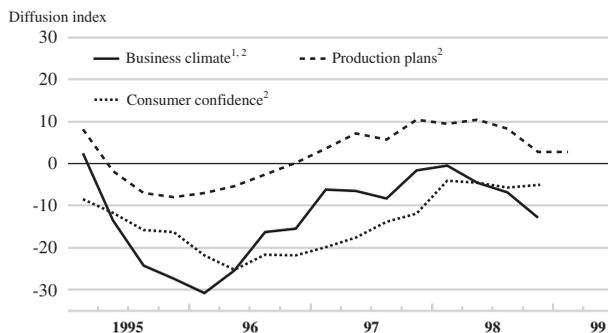
Das Haushaltsdefizitziel müßte ausreichen, um in konjunkturellen Normallagen eine Einhaltung der 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu gewährleisten. Allerdings stehen Entscheidungen über die Finanzierung der Steuerreform noch aus, und der Druck auf die öffentlichen Ausgaben wächst. Um eine längerfristig tragfähige Finanzposition zu sichern, ist eine striktere Kontrolle bei den Ausgaben aufgrund gesetzlich verankerter Leistungsansprüche erforderlich. Obwohl in letzter Zeit gute Wachstumsergebnisse erzielt wurden, müßte in einer Reihe von Sektoren doch für mehr Wettbewerb gesorgt und daran gegangen werden, die Hemmnisse für ein unternehmerfreundlicheres Klima abzubauen.

Im zweiten Halbjahr 1998 schwächte sich die Konjunktur ab

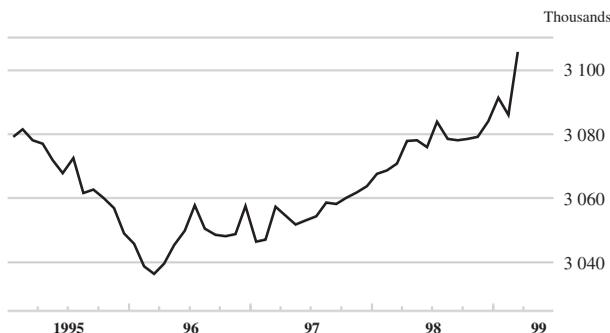
Nachdem die Wirtschaftstätigkeit im ersten Halbjahr sehr kräftig expandiert hatte, schwächte sie sich in der zweiten Jahreshälfte merklich ab, und das Geschäftsklima wurde weniger optimistisch. Dennoch hat sich das BIP 1998 um 3,3% ausgeweitet. Maßgebend für die Konjunkturabschwächung war eine deutliche Verlangsamung des Exportwachstums, die wiederum dazu führte, daß die Ausrüstungsinvestitionen nicht mehr so stark ausgeweitet wurden. Andere Komponenten der Inlandsnachfrage entwickelten sich weiterhin recht dynamisch. Die Konsumausgaben sind z.T. unter dem günstigen Einfluß des Beschäftigungswachstums, des geringeren Preisauftriebs und eines moderaten Lohnzuwachses kräftig gestiegen. Die Nachfrage nach Bauleistungen war ebenfalls rege, da wegen der Verpflichtung zur bauwirksamen Auflösung steuerbegünstigter Mietzinsreserven bis zum Jahresende (diese Frist wurde mittlerweile allerdings bis Ende 1999 verlängert) verstärkt Renovierungsarbeiten in Angriff genommen wurden.

Austria

Business pessimism contrasts consumer optimism



Employment has expanded³



1. Anticipated business conditions.

2. Seasonally adjusted. Balance of positive – negative replies.

3. Dependent employment, seasonally adjusted.

Sources: WIFO; OECD.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1983 prices)

	1995 current prices billion Sch	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	1 311.1	2.0	0.7	1.8	2.0	2.1
Government consumption	469.4	0.6	-3.9	1.5	1.5	1.5
Gross fixed capital formation	554.0	2.5	2.8	5.3	3.6	4.3
Final domestic demand	2 334.6	1.9	0.5	2.7	2.4	2.6
Stockbuilding ^a	3.8	-0.1	1.4	0.3	0.0	0.0
Total domestic demand	2 338.3	1.7	1.8	2.9	2.3	2.5
Exports of goods and services	900.9	6.9	10.1	7.5	4.0	5.6
Imports of goods and services	910.5	6.3	8.7	6.8	4.2	5.5
Net exports ^a	-9.6	0.2	0.7	0.4	-0.1	0.1
GDP at market prices	2 328.7	2.0	2.5	3.3	2.2	2.6
GDP at market prices in billion euros	169.2					
GDP deflator	-	1.7	1.6	1.2	1.0	1.4
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	2.9	2.0	0.9	0.7	1.2
Industrial production	-	0.6	5.9	6.5	3.0	4.5
Unemployment rate ^b	-	6.3	6.4	6.4	6.3	6.1
Household saving ratio ^c	-	7.8	7.4	8.6	9.1	9.7
General government financial balance ^d	-	-3.7	-1.9	-2.1	-2.2	-2.1
Current account balance ^d	-	-2.2	-2.4	-2.1	-2.0	-2.1

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) See data annex for details.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

Von den monetären Bedingungen und der Fiskalpolitik her sind günstige Rahmenbedingungen für das Wirtschaftswachstum gegeben

Angesichts der voraussichtlich auch weiterhin niedrigen Inflation wird davon ausgegangen, daß die monetären Bedingungen im Euroraum in diesem wie im kommenden Jahr wachstumsfördernd bleiben. Seit Beginn dieses Jahres hat der nominale effektive Wechselkurs des Euro an Wert verloren, wodurch die im Gefolge der Asienkrise eingetretene Aufwertung z.T. wettgemacht wurde. Die Lohnstückkosten haben sich in Österreich ebenfalls günstig entwickelt, so daß sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit verbessert hat. Nachdem über mehrere Jahre eine energische Konsolidierungspolitik verfolgt wurde, die direkte Auswirkungen auf die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte hatte, wird in der Fiskalpolitik in diesem wie im nächsten Jahr wohl ein neutraler Kurs gesteuert werden. Das strukturelle Haushaltsdefizit dürfte bei rd. 2% des BIP verharren. Die Bundesregierung hat Einigung über eine Steuerreform erzielt, die im kommenden Jahr in Kraft treten und ein Nettoentlastungsvolumen von etwa ½% des BIP beinhalten soll. Bezüglich der Finanzierung wurde noch keine Entscheidung gefällt, und die Reform wurde in den Projektionen nicht berücksichtigt.

Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich, im weiteren Jahresverlauf wird jedoch eine Erholung erwartet

Die weniger optimistische Stimmungslage im Unternehmenssektor und die geringeren Auftrageingänge aus dem Ausland deuten auf eine Wachstumsverlangsamung im ersten Halbjahr hin, deren Ausmaß indessen begrenzt bleiben dürfte. Das Geschäftsklima hat sich nicht in gleichem Maße verschlechtert wie in Deutschland, und es gibt einige Anzeichen für eine Stabilisierung der Unternehmenspläne. Darüber hinaus sind bei steigenden verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte auch konjunkturstützende Impulse vom Konsum zu erwarten. Die Investitionspläne sind zwar weniger optimistisch, weisen aber dennoch auf eine anhaltende Ausweitung der Kapitalausgaben hin. Aufgrund seiner starken Wettbewerbsposition müßte Österreich in einer besonders guten Lage sein, von der rascheren Expansion der Weltexport-

märkte zu profitieren, die im weiteren Verlauf dieses Jahres und bis in das Jahr 2000 hinein erwartet wird. Das BIP-Wachstum dürfte sich in diesem Jahr auf etwa 2¼% verlangsamen und im kommenden Jahr mit 2½% wieder stärker werden.

***Die außenwirtschaftlichen
Risiken sind weiterhin
beträchtlich***

Mögliche Prognosefehler halten sich in der einen wie der anderen Richtung offenbar die Waage. Eine im Vergleich zu den Projektionen ungünstigere Entwicklung könnte eintreten, wenn die Konjunkturerwicklung in den Nachbarländern, namentlich in Deutschland schwächer ausfällt als erwartet. Andererseits gilt zu bedenken, daß die Output-Lücke geringer ist als in einer Reihe anderer Länder des Euroraums, so daß sich die einheitliche Geldpolitik zu einem gewissen Zeitpunkt als ungeeignet erweisen könnte. Ein Nachfrageüberhang würde sich aber wahrscheinlich zunächst eher in der Leistungsbilanz als im Preisniveau niederschlagen.

POLEN

Nach einer mehrjährigen raschen Expansion verlangsamte sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Halbjahr 1998 aufgrund der hohen geldpolitisch induzierten Realzinssätze und der Abschwächung der Exporte, namentlich nach Rußland, erheblich. Die Arbeitslosigkeit nahm erstmals seit 1994 zu. Dennoch sind die meisten makroökonomischen Fundamentaldaten weiterhin gut: Die Inflation ist niedriger als erwartet, das Finanzsystem ist stabil, ausländische Unternehmen investieren nach wie vor in Polen, und wichtige Strukturreformen sind in Gang gekommen. Für das Jahr 2000 wird mit dem Wiedereinsetzen eines raschen Wirtschaftswachstums gerechnet.

Die größte Herausforderung wird für die Regierung darin bestehen, sicherzustellen, daß die in der Vergangenheit unternommenen Stabilisierungsbemühungen nicht durch das ungünstigere wirtschaftliche Umfeld gefährdet werden und sich insbesondere die Haushaltssalden nicht verschlechtern. Die staatlichen Stellen sollten mit der Umsetzung dringend notwendiger Strukturreformen fortfahren.

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat unter dem Einfluß der Exportschwäche nachgelassen

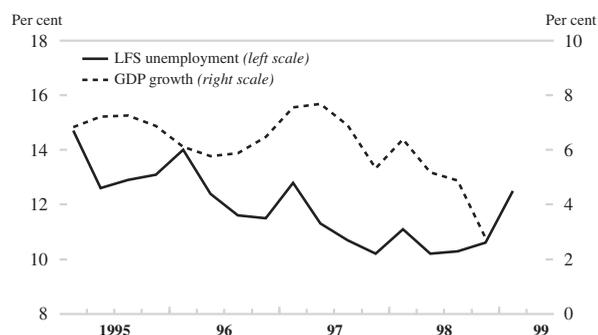
Auf das Jahr 1998 insgesamt bezogen stieg das reale BIP um 4,8%, doch trat aufgrund des drastischen Rückgangs der Exporte nach Rußland und einer Abschwächung der Exporte in die Europäische Union gegen Ende des Jahres eine deutliche Wachstumsverlangsamung ein. Zwar stieg die Inlandsnachfrage stetig weiter, doch expandierte sie aufgrund der Eintrübung des Geschäftsklimas und der hohen realen Zinssätze weniger kräftig als erwartet. Ende 1998 nahm die Arbeitslosenquote auf 10,6% zu und verzeichnete damit erstmals seit 1994 einen Anstieg. Die schlechteren Exportergebnisse im zweiten Halbjahr 1998 führten zu einer Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits von rd. 4% im Jahr 1997 auf rd. 5% des BIP im Jahr 1998.

Die makroökonomischen Fundamentaldaten sind aber nach wie vor gut

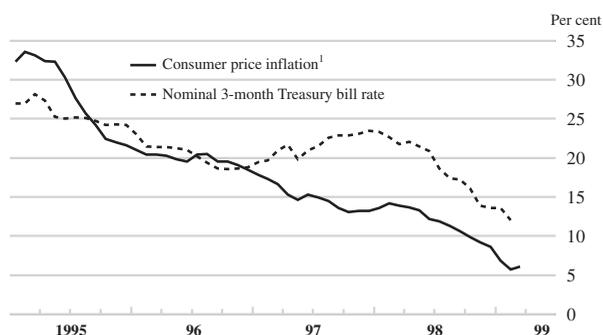
Trotz der jüngsten Konjunkturabschwächung sind die meisten makroökonomischen Fundamentaldaten weiterhin solide. Die Inflation ist u.a. dank der stabilen Lebensmittelpreise und der rückläufigen Rohstoffpreise deutlich gesunken. Im Jahresvergleich war der Verbraucherpreisauftrieb im März 1999 gegenüber den ein Jahr zuvor verzeichneten 13,9% auf 6,2% zurückgegangen. Das Leistungsbilanzdefizit wurde größtenteils durch die dynamischen ausländischen Direktinvestitionen finanziert. Das Strukturreformprogramm hat das Vertrauen in die Wirtschaft gestärkt. Insbesondere hat die Regierung die Umsetzung des Privatisierungsprogramms

Poland

Slower growth arrests fall in unemployment



Monetary conditions have eased



1. Year-on-year percentage change.

Sources: Central Statistical Office, National Bank of Poland and Ministry of Finance.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion ZI	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	182.0	8.6	7.0	4.5	3.4	3.8
Government consumption	53.6	3.4	3.4	1.8	1.7	2.0
Gross fixed capital formation	48.7	20.6	21.9	14.8	9.4	9.7
Final domestic demand	284.4	10.4	10.2	7.0	5.0	5.4
Stockbuilding ^{a,b}	0.5	1.7	0.8	0.1	0.1	0.1
Total domestic demand	284.9	12.2	10.9	7.0	5.0	5.4
Exports of goods and services	74.8	12.5	9.9	10.3	4.7	8.9
Imports of goods and services	70.9	28.0	18.3	13.9	7.3	8.7
Net exports ^a	3.8	-6.1	-4.6	-2.9	-2.0	-1.0
GDP at market prices	288.7	6.1	6.9	4.8	3.5	5.0
GDP deflator	-	18.5	14.7	12.0	6.2	5.5
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	19.5	14.9	11.8	6.1	5.5
Industrial production	-	9.0	11.6	4.7	2.0	6.0
Unemployment rate	-	12.3	11.3	10.5	11.0	10.7
General government financial balance ^c	-	-2.8	-3.8	-3.7	-3.4	-3.0
Current account balance ^c	-	-2.4	-4.2	-5.3	-5.6	-5.6

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.
b) Including statistical discrepancy.
c) As a percentage of GDP.

beschleunigt; so wurden 1998 Vermögenswerte im Umfang von 2 Mrd \$ veräußert. Anfang 1999 wurde eine umfassende Reform des Rentensystems eingeführt, das nunmehr auf drei Säulen beruht (der bisherigen Umlagekomponente, einer neuen Kapitaldeckungskomponente sowie freiwilligen privaten Altersvorsorgekonten). Ferner wurden Reformen des Gesundheits- und Bildungssystems sowie eine Dezentralisierung der öffentlichen Finanzen in Angriff genommen.

**Die Zinssätze wurden im
Gefolge der Rußlandkrise
drastisch gesenkt**

Im ersten Halbjahr 1998 zog die polnische Zentralbank die geldpolitischen Zügel angesichts gewisser Anzeichen für eine Konjunkturüberhitzung an, um die Voraussetzungen für eine weiche Landung der Wirtschaft zu schaffen. In Anbetracht der Rußlandkrise von August 1998 hat die Zentralbank die Zinssätze dann aber in der Folge mehrfach gesenkt. So wurde der Interventionssatz von einem Höchstwert von 24% im April 1998 bis auf 13% im Januar 1999 zurückgeführt. Wegen des niedrigeren Zinsniveaus kam es innerhalb der zulässigen Schwankungsbreite zu einer Abwertung des Wechselkurses, der sich dem Leitkurs näherte, was zu einer erheblichen Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit beitrug. Die polnische Zentralbank steht nun vor der Aufgabe, die Wirtschaft bei der Rückkehr zu einem tragfähigen Wachstum zu unterstützen und gleichzeitig ihre Inflationsziele von 6,6-7,8% im Verlauf von 1999 sowie von 4% für das Jahr 2003 zu erreichen. Auf dem Weg zur Einhaltung der Zielvorgabe für das Jahr 1999 sind bereits gute Fortschritte erzielt worden, und die polnische Zentralbank könnte daher die Zinsen im zweiten Halbjahr 1999 behutsam senken.

**Es bedarf möglicherweise
zusätzlicher finanz-
politischer Maßnahmen,
um das Haushaltsdefizit
einzudämmen**

1998 erreicht das Defizit des Sektors Staat 3,7% des BIP und überschritt damit die Budgetvorgabe von 3,2%. Auch im Haushalt 1999 wurde das Defizitziel für den Sektor Staat auf der Grundlage einer optimistischen Wachstumsprognose von 5,1% auf 3,2% des BIP festgelegt. Die Daten für die ersten drei Monate des Jahres 1999 deuten wegen der mit der Umsetzung der Renten- und Gesundheitsreform verbunde-

nen Kosten auf über den Ansätzen liegende Ausgaben hin. Zur Eindämmung des Haushaltsdefizits bedarf es möglicherweise zusätzlicher finanzpolitischer Maßnahmen – wie einer Anhebung der Sonderverbrauchssteuern, einer Erhöhung der administrierten Preise sowie einer Kürzung der Ausgaben. Dies ist um so notwendiger, als sich Polen im Vorfeld des EU-Beitritts hohen Kosten zur Finanzierung seiner Strukturreformen gegenübersehen, insbesondere im Kohlebergbau und im Agrarsektor. Eine Steuerreform, die auf eine Senkung der Steuersätze und die Beseitigung von Steuerbefreiungen abzielt, ist in Vorbereitung.

Das Wachstum dürfte sich im Jahr 2000 dank der Impulse von Exporten und Inlandsnachfrage erneut beschleunigen

Den Projektionen zufolge wird sich das reale BIP-Wachstum 1999 aufgrund der im ersten Halbjahr voraussichtlich schwachen Exporte in die Nachbarländer und die Europäische Union auf 3,5% verlangsamen. Im Jahr 2000 dürfte sich die Konjunktur dann dank einer Erholung der Exporte, aber auch unter dem Einfluß niedrigerer Zinssätze beleben. Die Inflation könnte sich 1999 geringfügig beschleunigen, da einige vorübergehend inflationsdämpfende Faktoren möglicherweise wegfallen werden, doch dürfte sie unter der Zielvorgabe der Währungsbehörden bleiben. Das Leistungsbilanzdefizit wird sich im Jahr 2000 wahrscheinlich auf dem hohen Niveau von rd. 5½% des BIP stabilisieren. Ein Anstieg des Leistungsbilanzdefizits über das für 1999 und 2000 projizierte bereits ausgesprochen hohe Niveau hinaus gäbe ernsthaften Anlaß zur Besorgnis. Ein höheres Zahlungsbilanzdefizit dürfte auf Dauer nicht tragbar sein, selbst wenn es über weitere kräftige Zuströme ausländischer Direktinvestitionen finanziert würde. Daher ist besondere Vorsicht geboten, um eine weitere Verschlechterung der Leistungsbilanz zu verhindern.

PORTUGAL

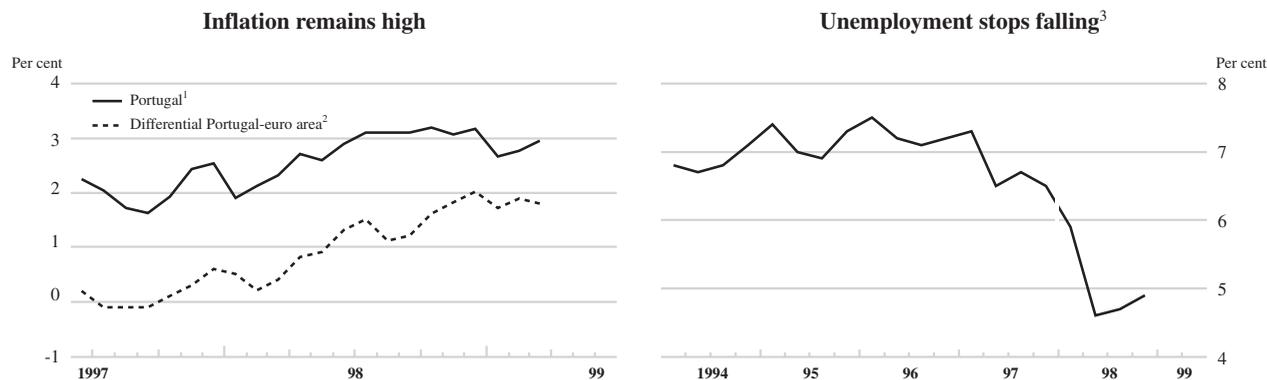
Stimuliert durch die Konsumausgaben und die privaten Investitionen bleibt die Konjunktur rege. Mit der geringeren Auslandsnachfrage und dem Wegfall einiger vorübergehend wirksamer Faktoren hat sich das Produktionswachstum allerdings seit Ende 1998 etwas abgeschwächt. Dadurch ist die Gefahr einer Konjunkturüberhitzung geringer geworden, denn dies dürfte dazu beitragen, die Inflation und die Arbeitslosigkeit zu stabilisieren. Die monetären Bedingungen haben sich im Vorfeld der WWU deutlich entspannt, und die Finanzpolitik wird weniger restriktiv gehandhabt. Infolge der geringeren Importnachfrage in der Europäischen Union dürfte das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1999 schwächer ausfallen als im Vorjahr. In dem Maße, wie sich die Exporte und die staatlichen Investitionen beleben, wird für das Jahr 2000 dann aber wieder ein moderater Aufschwung in Aussicht genommen. Der Verbraucherpreisauftrieb wird vermutlich nachlassen, und die Arbeitslosigkeit dürfte auf ihrem derzeitigen Stand verharren.

Da die Inflationsrate immer noch wesentlich höher ist als in den anderen Euroländern und sich das Leistungsbilanzdefizit ausweitet, wäre es angebracht, ehrgeizigere Konsolidierungsziele festzulegen und die Strukturreformen beschleunigt voranzutreiben. Wenn die strukturellen Ursachen der jüngsten öffentlichen Ausgabenüberschreitungen nicht angegangen werden, wird das Haushaltsziel für das Jahr 2000 ohne neue budgetäre Maßnahmen wohl kaum erreicht werden können, zumal nicht mit einem weiteren Rückgang der Zinssätze zu rechnen ist und die Einnahmen weniger stark steigen dürften.

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat sich verlangsamt, was zur Stabilisierung der Inflation beiträgt

Die Wirtschaft befindet sich nunmehr im sechsten Jahr des Aufschwungs, wobei die privaten Konsum- und Investitionsausgaben durch den Anstieg der verfügbaren Einkommen, die niedrigeren Zinssätze und die rasche Expansion der inländischen Kreditvergabe stimuliert werden. Das reale Produktionswachstum wird für 1998 auf 3,9% geschätzt. Durch die Abschwächung der Warenexporte und den Wegfall einiger temporärer Faktoren, die der Produktion Auftrieb gegeben hatten, darunter die Expo 98 in Lissabon und einige große Infrastrukturprojekte, hat die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit jedoch an Dynamik eingebüßt. Die Arbeitslosigkeit ist Anfang 1998 drastisch gesunken, verharrte danach jedoch bei etwa 5%. Die Inflation stabilisierte sich Ende 1998 und Anfang 1999 bei annähernd 3%, da sich der Preisauftrieb im nicht

Portugal



1. Measured by the national consumer price index. Year-on-year percentage change.

2. Measured by the harmonised consumer price index. Year-on-year percentage change.

3. Per cent of total labour force, which excludes conscripts. Break in first quarter 1998 due to changes in the survey methodology.

Sources: Banco de Portugal; European Central Bank.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion Esc	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	10 262.6	2.5	3.0	5.2	3.8	3.1
Government consumption	2 795.0	2.0	2.5	3.3	2.8	2.5
Gross fixed capital formation	3 734.4	5.7	11.3	9.5	6.3	7.0
Final domestic demand	16 792.0	3.3	5.1	6.1	4.3	4.1
Stockbuilding ^a	114.9	-0.5	0.1	0.5	-0.2	0.0
Total domestic demand	16 907.0	2.8	5.2	6.5	4.1	4.1
Exports of goods and services	4 878.8	10.2	8.4	9.3	6.3	7.3
Imports of goods and services	5 968.1	7.5	10.4	13.3	7.3	7.7
Net exports ^a	-1 089.3	0.1	-2.1	-3.5	-1.7	-1.6
GDP at market prices	15 817.7	3.2	3.7	3.9	3.1	3.2
GDP at market prices in billion euros	78.9					
GDP deflator	-	2.8	3.0	3.4	2.9	2.5
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	3.6	2.0	2.8	2.5	2.3
Industrial production ^b	-	1.4	2.5	4.0	3.8	3.5
Unemployment rate	-	7.3	6.8	5.0	5.0	5.0
Household saving ratio ^c	-	10.2	10.4	9.6	9.1	9.1
Current account balance ^d	-	-2.1	-2.7	-4.3	-4.5	-4.7

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) Industrial production index.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

exportorientierten Sektor abzuschwächen begann. Was die außenwirtschaftliche Seite betrifft, so erreichte das Leistungsbilanzdefizit 1998 schätzungsweise 4,3% des BIP. Im Fremdenverkehr wurden, z.T. im Zusammenhang mit der Expo 98, höhere Einnahmen verbucht, die jedoch durch die Ausweitung des Handelsbilanzdefizits aufgrund des starken Importanstiegs, der durch die lebhaftere Inlandsnachfrage ausgelöst worden war, mehr als kompensiert wurden.

Die Zinssätze sind gesunken, und das Haushaltsdefizit hat sich weiter verringert

Im Zuge der WWU-Mitgliedschaft erfolgte in Portugal Ende 1998 eine starke Absenkung der Leitzinsen – von 4,5% im Oktober auf 3,0% im Dezember –, und anschließend wurden die EZB-Zinssätze Anfang 1999 zurückgenommen. Die langfristigen Sätze tendieren wie in den übrigen Euroländern ebenfalls abwärts. Dadurch haben sich die Schuldendienstkosten weiter verringert. Dank dieser Entwicklung, aber auch der kräftig sprudelnden Steuereinnahmen – positiv wirkten sich hier ein besserer Steuereinzug und die lebhaftere Inlandsnachfrage aus –, konnte das Defizit der öffentlichen Haushalte trotz höherer Primärausgaben stetig zurückgeführt werden. 1998 lag das Defizit bei 2,3% des BIP, womit die offizielle Zielvorgabe im fünften aufeinanderfolgenden Jahr erneut unterschritten wurde. Allerdings hat sich der konjunkturbereinigte Überschuss im Primärhaushalt verringert, was auf eine Lockerung der Finanzpolitik hindeutet. Nach dem Stabilitäts- und Wachstumsprogramm soll das Defizit 1999 auf 2,0% und im Jahr 2000 auf 1,5% reduziert werden. Wie in den Vorjahren dürften die Schuldendienstkosten rasch genug sinken, um das Ziel für 1999 erreichen zu können. Da im Jahr 2000 kein weiterer Zinsrückgang zu erwarten ist und die Maßnahmen zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung weniger hohe Mehreinnahmen bringen werden, dürften neue budgetäre Maßnahmen erforderlich sein, vor allem wenn es den zuständigen Stellen nicht gelingen sollte, die strukturellen Ursachen für die Ausgabenerhöhungen der letzten Jahre in den Griff zu bekommen.

Die Konjunktur dürfte sich im Jahr 2000 beleben, Unsicherheiten bestehen jedoch hinsichtlich der Importnachfrage in den übrigen EU-Ländern

Aufgrund der schwächeren Nachfrage aus dem In- und Ausland rechnen die Projektionen damit, daß sich das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion 1999 auf 3,1% verlangsamt – eine aber immer noch beachtliche Rate. Bei geringerem Beschäftigungszuwachs wird der Konsum wohl weniger dynamisch sein, während die Exporte entsprechend der Konjunkturabschwächung im übrigen EU-Raum vermutlich weniger wachsen werden als im Vorjahr. Die niedrigen Zinssätze werden der privaten Investitionstätigkeit jedoch weiterhin Auftrieb geben. Im Jahr 2000 wird eine moderate Belebung erwartet, d.h. in dem Maße, wie die Exporte entsprechend der stärkeren wirtschaftlichen Dynamik im Euroraum wieder rascher zunehmen und aufgrund anhaltender EU-Transfers eine neue Serie von Infrastrukturprojekten in Angriff genommen wird. Die Arbeitslosigkeit dürfte während des gesamten Projektionszeitraums bei 5% verharren, da die Stellenverluste im Baugewerbe und der Textilindustrie durch Beschäftigungszuwächse in anderen Branchen, insbesondere im Dienstleistungssektor, mehr als wettgemacht werden. Der Verbraucherpreisauftrieb wird voraussichtlich nachlassen, denn bei einer Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit wird der Lohndruck geringer. Dennoch wird damit gerechnet, daß das Inflationsgefälle zwischen Portugal und den übrigen Euroländern erheblich bleibt. Das Leistungsbilanzdefizit könnte im Jahr 2000 4,7% des BIP erreichen, wenn die Fremdenverkehrseinnahmen weniger stark zunehmen und sich das Handelsbilanzdefizit ausweitet. Der größte Unsicherheitsfaktor im Zusammenhang mit den Projektionen betrifft den außenwirtschaftlichen Sektor, insbesondere die Exporte, deren Entwicklung von der Importnachfrage in den wichtigsten Handelspartnerländern Portugals in Europa abhängt.

SCHWEDEN

Das Wirtschaftswachstum bleibt trotz nachlassender Auslandsnachfrage robust, da es durch eine kräftige Expansion der Anlageinvestitionen der Unternehmen und des privaten Verbrauchs gestützt wird. Nach Abschluß des Haushaltskonsolidierungsprogramms 1995-1998 wird eine erneute Ausweitung des Einkommens der privaten Haushalte und der Nachfrage des öffentlichen Sektors möglich. Die monetären Bedingungen sind in einem Umfeld niedriger Inflation und moderater Lohnabschlüsse noch immer ausgesprochen konjunkturfördernd. Daher dürften sich die Arbeitsmarktergebnisse weiter verbessern, wenn auch in langsamerem Tempo. Die tendenzielle Dynamik der Binnenkonjunktur wird sich im Jahr 2000 behaupten, so daß ein Wachstum von rd. 2¾% projiziert wird.

Die derzeitige Kombination einer restriktiven Finanz- und einer expansiven Geldpolitik dürfte den Aufschwung weiter in Gang halten. Angesichts der Tatsache, daß 8% der Erwerbsbevölkerung an aktiven Arbeitsmarktmaßnahmen und Ausbildungsprogrammen teilnehmen, besteht jedoch nach wie vor die Notwendigkeit eines Abbaus der Arbeitsmarktungleichgewichte. Es müssen weitere Anstrengungen zur Verbesserung der Effizienz an den Arbeits- und Produktmärkten unternommen werden, wobei auch eine Senkung der hohen effektiven Grenzsteuersätze, die mit dem Steuer- und Transfersystem verbunden sind, sowie einer Stärkung des Wettbewerbs ins Auge gefaßt werden sollte.

Die Exportschwäche wurde durch eine starke Expansion der Inlandsnachfrage kompensiert

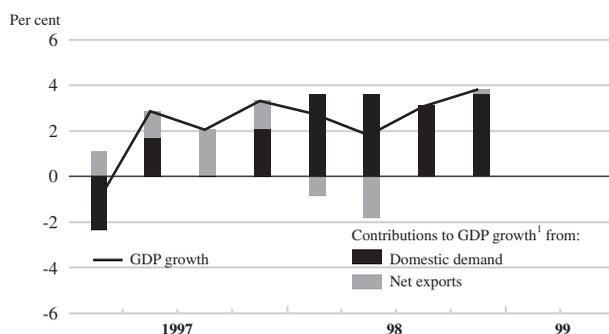
Das Wirtschaftswachstum blieb das zweite Halbjahr 1998 hindurch robust, da die Inlandsnachfrage von stimulierenden Finanzmarktbedingungen und steigenden Realeinkommen profitierte. Sowohl der private Konsum als auch die Nachfrage des öffentlichen Sektors expandierten, und bei den Anlageinvestitionen der Unternehmen wurde (gegenüber dem Vorjahr) eine Zuwachsrate von 15% verzeichnet. Das Exportwachstum, das sich zur Jahresmitte hin abgeschwächt hatte, erholte sich wieder leicht, da schwedische Exporteure weitere Marktanteilsgewinne erzielen konnten. Der Anteil der Importe erhöhte sich weiter rasch, was zur Folge hatte, daß die Nettoexporte auf das Gesamtjahr gesehen einen negativen Beitrag zur Wirtschaftstätigkeit leisteten und das jährliche BIP-Wachstum auf 2,9% begrenzten.

Trotz starker Arbeitskräftenachfrage bleibt der Lohnauftrieb moderat

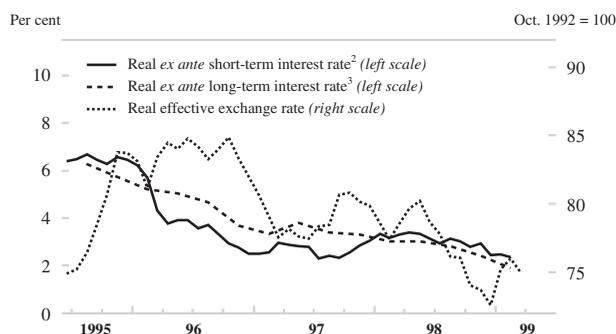
Die Nachfrage nach Arbeitskräften wurde 1998 stärker und die Beschäftigung wächst nunmehr um eine Jahresrate von 2½%. Die Arbeitslosigkeit konnte erheblich abgebaut werden. Obwohl die Erwerbsbevölkerung wieder zuzunehmen beginnt,

Sweden

Growth is sustained by domestic demand



Monetary conditions remain supportive



- Contributions to changes in real GDP (as a percentage of real GDP in the previous year) over the past four quarters.
- Rate of 3-month Treasury bills adjusted for the CPI change expected by households in the coming year.
- Rate of 5-year government bonds adjusted for bond investors' CPI expectations over the next 5 years.

Sources: SCB; Sveriges Riksbank; OECD.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1991 prices)

	1995 current prices billion SKr	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	863.5	1.3	2.0	2.6	3.0	2.5
Government consumption	425.7	-0.2	-2.1	1.9	1.0	1.0
Gross fixed capital formation	240.4	3.7	-4.8	9.6	5.0	6.0
Final domestic demand	1 529.6	1.3	-0.3	3.6	2.8	2.7
Stockbuilding ^a	14.2	-1.1	0.7	0.3	-0.4	0.1
Total domestic demand	1 543.8	0.1	0.4	3.9	2.4	2.8
Exports of goods and services	675.4	6.1	12.8	7.3	3.8	5.5
Imports of goods and services	569.2	3.7	11.7	11.0	4.0	6.2
Net exports ^a	106.2	1.2	1.4	-0.6	0.2	0.2
GDP at market prices	1 649.9	1.3	1.8	2.9	2.4	2.8
GDP deflator	-	1.0	1.2	0.8	0.6	1.2
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.2	2.2	0.5	0.7	1.0
Industrial production	-	2.3	7.4	4.7	2.0	4.0
Unemployment rate ^b	-	8.0	8.0	6.5	5.6	5.3
Household saving ratio ^c	-	4.4	1.1	1.2	1.7	1.4
General government financial balance ^{d,e}	-	-3.5	-0.7	1.9	0.7	2.0
Current account balance ^d	-	2.3	3.2	2.1	1.5	1.8

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) Based on monthly Labour Force Surveys.

c) As a percentage of disposable income.

d) As a percentage of GDP.

e) Maastricht definition.

wurde im März eine Arbeitslosenquote von 5,4% verzeichnet, während sie 1998 im Durchschnitt 6½% betragen hatte. Der Lohnanstieg verlangsamte sich 1998 auf 3½%, was auf den Abschluß eines Manteltarifvertrags mit Tarifierhöhungen von 2¾% und eine moderate örtliche Lohndrift zurückzuführen war. Die Schlagzeileninflation, die aufgrund des Rückgangs der langfristigen Zinssätze, der Senkung der indirekten Steuern und der nachgebenden Importpreise seit September ein negatives Vorzeichen aufgewiesen hatte, lag im März bei Null. Unter Ausklammerung dieser Einflußfaktoren beträgt die binnenwirtschaftlich induzierte Inflation rd. 2%.

**Der Haushalt weist
wiederum einen Überschuß
auf, und die Geldpolitik ist
konjunkturstützend**

In den letzten Jahren wurden bei der Haushaltskonsolidierung dank der Einhaltung der für einen Dreijahreszeitraum beschlossenen Ausgabenplafonds für die Zentralregierung und der gesetzlichen Verpflichtung der Kommunen, bis 2000 einen ausgeglichenen Haushalt zu erreichen, rasche Fortschritte erzielt. Der staatliche Finanzierungssaldo, der 1995 noch ein Defizit von 7% des BIP aufwies, schloß 1998 mit einem Überschuß von 2%. Auf mittlere Sicht wird ein struktureller Überschuß in dieser Größenordnung angestrebt, und dieses Ziel dürfte durchaus realisierbar sein. Auf kurze Sicht könnten sich die Steuereinnahmen im Verhältnis zum BIP verringern, einmal bedingt durch den voraussichtlichen Rückgang der Kapitalerträge gegenüber ihrem außergewöhnlich hohen Niveau und zum anderen durch die Steuererleichterungen für niedrige Einkommen und die Heraufsetzung der Einkommensteuergrenze für den Spitzensteuersatz. Im Anschluß an die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten, die zu einem kräftigen Anstieg der Risikoprämie für schwedische Anleihen und einer Abschwächung des Wechselkurses führten, hat sich das langfristige Zinsgefälle gegenüber den deutschen Sätzen auf etwas mehr als ¼ Prozentpunkt verringert, und die Krone hat sich Anfang 1999 gegenüber dem Euro um 5% aufgewertet. Seit November 1998 nahm die Zentralbank den Reposatz angesichts der geringeren Inflation schrittweise zurück, Ende März betrug er 2,90%.

Das Wachstum wird sich 1999 verlangsamen, in der Folge dürfte es aber erneut stärker werden

Bei strikter Einhaltung der Haushalts- und Inflationsziele werden die schwedischen Zinssätze im kurzfristigen wie auch im langfristigen Bereich wohl auf einem ähnlichen Niveau wie die vergleichbaren Euro-Sätze verharren. Akkommodierende monetäre Bedingungen und erhebliche Reallohnzuwächse werden dafür sorgen, daß die Inlandsnachfrage den Konjunkturaufschwung dieses und nächstes Jahr weiter abstützt und dem Beschäftigungswachstum zusätzliche Impulse verleiht. Der Beitrag des Außensektors dürfte weitgehend neutral sein. Lageranpassungen und eine gewisse Verlangsamung des Investitionswachstums könnten den Anstieg des BIP 1999 auf weniger als 2½% begrenzen, wohingegen sich das Wachstum im Jahr 2000 auf über 2¾% beschleunigen dürfte.

Mögliche Prognosefehler halten sich die Waage

In den letzten Jahren wurden die erheblichen zuvor bestehenden Ungleichgewichte in bezug auf die Finanzverfassung von privaten Haushalten, Unternehmen und öffentlichem Sektor beseitigt, und es können noch Ressourcen für die Stützung des Aufschwungs mobilisiert werden. Sowohl im Hinblick auf das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion als auch die Inflationsentwicklung halten sich mögliche Prognosefehler daher offenbar die Waage. Allerdings hängen diese relativ positiven kurzfristigen Aussichten davon ab, daß der Haushaltskonsolidierung weiterhin Priorität eingeräumt wird, um zu verhindern, daß die Finanzpolitik eindeutig prozyklisch wird und erneut Spannungen am Arbeitsmarkt entstehen läßt.

SCHWEIZ

Die robuste Inlandsnachfrage hat die Effekte der Ausfuhrverlangsamung überkompensiert, so daß das reale BIP 1998 um 2,1% wuchs – das beste Ergebnis seit acht Jahren. Die Wirtschaftstätigkeit dürfte sich im ersten Halbjahr 1999 abschwächen haben, doch deuten Voraussindikatoren darauf hin, daß das Wachstum im weiteren Jahresverlauf unter dem Einfluß der lockeren Geldpolitik und der Erholung auf den Exportmärkten wieder an Stärke gewinnen wird. Gestützt durch eine bessere Arbeitsmarktlage dürfte der Verbrauch der privaten Haushalte der wichtigste Wachstumsmotor bleiben. Trotz der Mehrwertsteuererhöhung von Januar 1999 wird die Inflation aufgrund der erheblichen Output-Lücke und des verschärften Wettbewerbsdrucks auf den deregulierten Binnenmärkten und aus dem Ausland voraussichtlich auf einem sehr niedrigen Niveau verharren.

Die für dieses Jahr projizierte Wachstumsverlangsamung und das Fehlen jeglicher inflationärer Spannungen veranlaßten die Nationalbank im April 1999, nach der Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes durch die Europäische Zentralbank den Diskontsatz auf 0,5% zu verringern. Somit hat sich der Spielraum für jegliche weitere Lockerung der Geldpolitik verringert. Die neue in der Verfassung verankerte Verpflichtung, den eidgenössischen Haushalt bis zum Jahr 2001 ins Gleichgewicht zu bringen, bedingt eine gewisse Verschärfung des finanzpolitischen Kurses, wie sie angesichts der künftigen Haushaltsbelastung infolge der demographischen Alterung angemessen erscheint.

Eine vorübergehende Verlangsamung des Wirtschaftswachstums ...

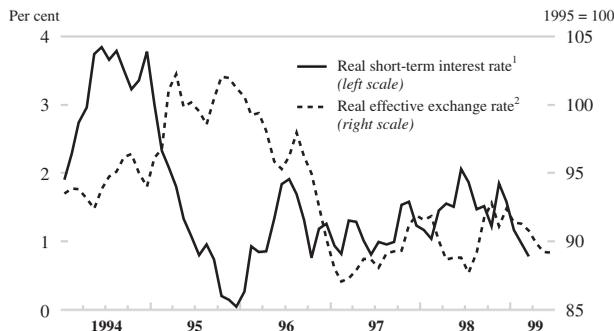
Das Exportwachstum verlangsamte sich im zweiten Halbjahr 1998 beträchtlich, da die ausländischen Absatzmärkte im Gefolge der Krisen in Asien und Rußland schwächer expandierten. Die daraus resultierenden Kontraktionseffekte wurden durch die Dynamik der inländischen Endnachfrage – die vor allem beim Verbrauch der privaten Haushalte und den Ausrüstungsinvestitionen zutage trat¹ – mehr als wettgemacht. Die aktuellen Konjunkturindikatoren deuten auf eine Verschlechterung des Geschäftsklimas, eine pessimistischere Einschätzung der Auftragslage durch die Unternehmen und einen Rückgang der Kapazitätsauslastung in der Industrie hin. Gleichwohl legen Umfragen über die Geschäftserwartungen und die Produktionsaussichten den Schluß nahe, daß sich die Stimmungslage im Unternehmenssektor in Zukunft wieder aufhellen könnte.

Switzerland

The business climate deteriorates



Monetary conditions remain easy



1. 90-day euro-Swiss franc rate deflated by the 12 month-change in the consumer price index.

2. CPI based.

- Die Vorratsbildung leistete 1998 ebenfalls einen erheblichen Beitrag zum BIP-Wachstum. Hierbei handelte es sich aber im wesentlichen um den Gegenposten der bedeutenden Einfuhren von Gold und Edelsteinen, was also ohne Nettoeffekt auf das BIP blieb. Nach einer Veredelung in der Schweiz dürften diese Güter wieder exportiert werden.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1990 prices)

	1995 current prices billion SF	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	215.9	0.4	1.2	1.8	1.8	1.9
Government consumption	55.0	1.4	-0.1	0.6	0.4	0.3
Gross fixed capital formation	77.6	-2.7	1.5	3.8	3.3	4.0
Final domestic demand	348.5	-0.2	1.1	2.1	2.0	2.2
Stockbuilding ^a	0.4	0.2	0.0	1.9	-0.5	0.4
Total domestic demand	348.9	0.0	1.0	4.0	1.5	2.6
Exports of goods and services	127.5	2.5	9.0	4.1	2.8	4.0
Imports of goods and services	113.0	2.7	7.2	8.8	3.4	5.8
Net exports ^a	14.6	-0.1	0.7	-1.9	-0.3	-0.9
GDP at market prices	363.5	0.0	1.7	2.1	1.2	1.8
GDP deflator	-	0.4	-0.2	1.1	1.0	1.2
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	1.1	0.6	0.2	0.6	0.8
Industrial production	-	-0.1	5.4	3.7	2.1	3.1
Unemployment rate	-	4.7	5.2	3.9	3.0	2.7
Current account balance ^b	-	7.4	8.9	8.1	7.8	7.6

^a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

^b) As a percentage of GDP.

**... ging mit sinkender
Arbeitslosigkeit und
stabilen Preisen einher**

Die Beschäftigung wurde erneut ausgeweitet, und die Arbeitslosenquote ging weiter deutlich zurück, im März 1999 lag sie bei 3,0%. Dieser Rückgang war aber zu einem großen Teil durch Reformen bedingt, wie die Verschärfung der Anspruchskriterien für den Bezug von Arbeitslosengeldleistungen und die Umsetzung aktiver Arbeitsmarktprogramme, deren Teilnehmer in der Regel nicht zu den Arbeitslosen gezählt werden. Der Verbraucherpreisanstieg bewegte sich 1998 durchschnittlich bei Null und ist 1999 trotz der im Januar in Kraft getretenen Mehrwertsteuererhöhung um 1 Prozentpunkt auf 7,5% bisher sehr niedrig geblieben. Gefördert wurde die Preisstabilität durch die beträchtliche Output-Lücke, sinkende Importpreise, unveränderte Mieten aufgrund rückläufiger Hypothekenzinsen und einen verschärften Wettbewerb infolge der Deregulierung.

**Entspannte monetäre
Bedingungen ...**

Obwohl die monetäre Basis ihr mittelfristiges Wachstumsziel erheblich überschritt, hielt die Schweizerische Nationalbank den Dreimonatsszinssatz 1998 bei rd. 1½%. Da der (am Verbraucherpreisindex gemessene) effektive reale Wechselkurs weitgehend unverändert blieb, sind die monetären Bedingungen nach wie vor relativ locker, zumal die SNB nach der Senkung des Refinanzierungssatzes durch die Europäische Zentralbank ihren Diskontsatz im April 1999 von 1% auf 0,5 % ermäßigt hat. Die Projektionen gehen davon aus, daß die Schweizerische Nationalbank hinreichend Liquidität bereitstellt, um die kurzfristigen Zinssätze 1999 und 2000 auf einem Niveau von knapp unter 1% zu halten – womit sie ihr Durchschnittsniveau von 1998 um etwa ½ Prozentpunkt unterschreiten würden.

**... und die sich verbessernden
Staatsfinanzen ...**

Nachdem der eidgenössische Haushaltssaldo zwei Jahre hindurch ein weitgehend stabiles Defizit von rd. 1½% des BIP aufgewiesen hatte, wurde 1998 mit einem Überschuss von ½ Mrd sfr (0,1% des BIP) ein wesentlich besseres Ergebnis erzielt. Entscheidend beigetragen hat zu diesem Ergebnis die Teilprivatisierung der Telekommunikationsgesellschaft *Swisscom*; unter Ausklammerung dieser Transaktion verringerte sich das Defizit auf 2½ Mrd sfr (½% des BIP). 1999 dürfte ein in etwa neutraler finanzpolitischer Kurs verfolgt werden, im Hinblick auf das Ziel eines in

etwa ausgeglichenen eidgenössischen Haushalts im Jahr 2001 ist danach jedoch mit einer Straffung zu rechnen. Gleichwohl wird die Umsetzung des eidgenössischen Ausgabenprogramms von 1997 für Substanzerhaltungsarbeiten bei der öffentlichen Infrastruktur die Bauinvestitionen im ersten Halbjahr 1999 stützen, während die Aktivität im weiteren Jahresverlauf von dem Beginn einiger öffentlicher Großbauprojekte profitieren wird.

... dürften eine Fortsetzung des Aufschwungs fördern ...

Die Projektionen gehen für 1999 aufgrund des negativen Übertrags von 1998 und der anhaltenden Schwäche auf den Exportmärkten von einer weiteren Verlangsamung des Exportwachstums aus; mit der erwarteten Erholung der Auslandsnachfrage und der Umstrukturierung der Exportindustrien dürften die Exporte im Jahr 2000 jedoch wieder zunehmen. Davon werden im Verein mit der verbesserten Ertragslage der Unternehmen, den niedrigen Kapitalkosten und den rückläufigen Preisen für importierte Investitionsgüter Anstöße für eine Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen ausgehen. Höhere öffentliche Infrastrukturausgaben im Zeitraum 1999-2000 dürften zu einer Fortsetzung des moderaten Aufschwungs der Bauinvestitionen beitragen. Der private Verbrauch wird wahrscheinlich eine Hauptstütze der Inlandsnachfrage bleiben, denn er dürfte durch steigende Arbeitseinkommen und die zunehmend optimistischere Einschätzung der Arbeitsmarktlage begünstigt werden. Die Arbeitslosenquote könnte aufgrund von Beschäftigungsgewinnen und Arbeitsmarktreformen weiter zurückgehen. 1999 wird die Teuerungsrate wohl auf einem sehr niedrigen Niveau verharren.

Die Wechselkursentwicklung bleibt der größte Unsicherheitsfaktor

Angesichts der traditionellen Rolle der Schweiz als sicherer Hafen für internationales Anlagekapital in Zeiten von Finanzmarktkrisen und der daraus resultierenden Tendenz zu starken Wechselkursschwankungen betrifft der Hauptunsicherheitsfaktor im Zusammenhang mit den Projektionen wiederum den Außenwert des Schweizer Franken. Ein schwächerer Franken könnte die Ausfuhren weiter beflügeln, während eine neuerliche Aufwertung des Wechselkurses einen dämpfenden Effekt auf die wettbewerbsexponierten Sektoren der Wirtschaft haben könnte.

SPANIEN

Das Wachstum wurde von der regen Inlandsnachfrage getragen, die von lockeren monetären Bedingungen und einem robusten Konsumklima profitierte, das durch kräftige Beschäftigungszuwächse gestärkt wurde. Infolge der schwächeren Entwicklung der Exportmärkte wird sich das Wachstum wahrscheinlich verlangsamen, es dürfte in diesem und im kommenden Jahr mit rd. 3¼% aber immer noch beachtlich bleiben. Trotz moderater Lohnabschlüsse verharrte die Inflation über dem Durchschnittswert des Euroraums und hier rechnen die Projektionen mit keiner nennenswerten Veränderung.

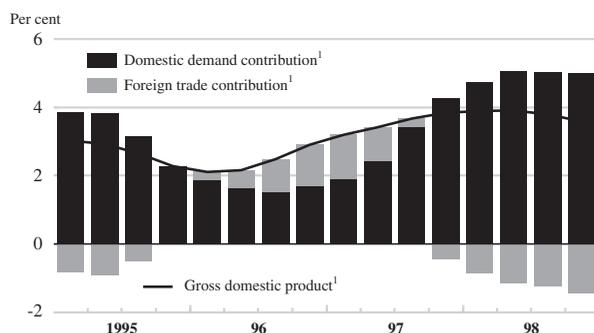
Durch zusätzliche Ausgabeneingrenzungen im Primärhaushalt könnte ein gewisses Polster geschaffen werden, um Unwägbarkeiten bei der Einnahmeentwicklung, die sich infolge der Steuerreform ergeben könnten, aufzufangen. Dies würde auch eine raschere Verringerung der Staatsschuldenquote möglich machen. Mit zunehmender Dezentralisierung im fiskalischen Bereich sollten die Finanzierungsdefizite der Regionalhaushalte genauer überwacht werden. Die Deregulierung der Produktmärkte sollte weiter beschleunigt werden. Dies würde das nach wie vor bestehende Inflationsgefälle verringern, das die Wettbewerbsfähigkeit und das Beschäftigungswachstum unter den neuen Bedingungen einer euroweiten Politik beeinträchtigen könnte. Umfassendere Reformen zur Reduzierung der Arbeitsmarktsegmentierung und der Einstellungskosten könnten das Beschäftigungswachstum weiter fördern.

Die Wirtschaftsergebnisse liegen weit über dem Durchschnitt des Euroraums

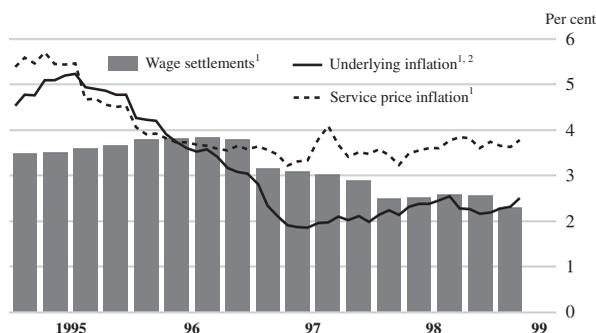
Mit einem anhaltend kräftigen Wirtschaftswachstum (3,8% im Jahr 1998) hat Spanien die meisten Länder des Euroraums konjunkturell überflügelt. Seit dem letzten Quartal 1998 hat die Konjunktur infolge der zunehmenden vom außenwirtschaftlichen Sektor ausgehenden Bremswirkung jedoch an Dynamik eingebüßt. Die Warenexporte haben seit dem zweiten Halbjahr 1998 an Schwung verloren, wobei die starke Abschwächung durch die guten Tourismusergebnisse nur z.T. kompensiert wurde. Die Inlandsnachfrage blieb hingegen dynamisch und expandierte im vierten Quartal 1998 um eine Jahresrate von 4,9%, wobei die lebhafte Investitionstätigkeit der Unternehmen und boomende Gebrauchsgüterkäufe für Auftrieb sorgten. Die Beschäftigung wuchs kräftig und die Arbeitslosenquote sank im letzten Quartal 1998 um 2 Prozentpunkte auf 18,2% – was im internationalen Vergleich allerdings immer noch sehr hoch ist. Trotz moderaterer Lohnforderungen bewegte sich die Trendrate der Inflation seit Anfang 1998 mehr oder weniger konstant bei etwa 2¼%, wobei der Inflationsdruck im Dienstleistungsgewerbe besonders hartnäckig blieb.

Spain

Domestic demand boosts economic growth



While disinflation has stalled



1. Year-on-year percentage changes.

2. Excluding non-processed food and energy.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1986 prices)

	1995 current prices billion Ptas	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	43 313.6	2.0	3.1	3.8	4.0	3.8
Government consumption	11 650.2	0.9	1.4	1.6	1.9	1.9
Gross fixed capital formation	14 494.2	1.3	5.1	9.1	7.5	7.6
Final domestic demand	69 458.0	1.7	3.3	4.7	4.5	4.4
Stockbuilding ^a	250.5	0.0	-0.3	0.2	0.1	0.0
Total domestic demand	69 708.5	1.6	2.9	4.9	4.6	4.5
Exports of goods and services	16 731.7	10.6	14.8	7.8	5.2	6.2
Imports of goods and services	16 660.1	7.4	12.2	10.6	8.5	8.8
Net exports ^a	71.5	0.7	0.5	-1.2	-1.4	-1.3
GDP at market prices	69 780.1	2.4	3.5	3.8	3.3	3.3
GDP at market prices in billion euros	419.4					
GDP deflator	-	3.2	2.0	2.2	2.5	2.6
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	3.4	2.5	2.0	2.2	2.2
Industrial production	-	0.4	6.1	5.4	4.5	5.0
Unemployment rate	-	22.2	20.8	18.8	17.4	16.2
Household saving ratio ^b	-	11.9	10.8	10.5	10.5	10.2
General government financial balance ^c	-	-4.7	-2.6	-1.8	-1.8	-1.4
Current account balance ^c	-	0.0	0.4	-0.3	-1.4	-1.9

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

Einkommensteuer- senkungen werden die Inlandsnachfrage stützen ...

1998 verringerte sich das staatliche Haushaltsdefizit auf 1,8% des BIP, womit ein besseres Ergebnis erzielt wurde als veranschlagt. Die Einnahmen lagen über den Vorausschätzungen, was sich hauptsächlich durch die gute Konjunktur erklärte. Ein Teil des unerwarteten Mehraufkommens wurde zur Erhöhung der öffentlichen Investitionen verwendet. Der Haushalt 1999 sieht eine umfassende Einkommensteuerreform vor, mit dem Ziel, die Grenzsteuersätze zu senken und für eine bessere Abstimmung der Steuervorabzüge mit der Endsteuerpflicht zu sorgen. Die budgetären Effekte werden auf etwa ¾% des BIP geschätzt und verteilen sich auf die Jahre 1999 und 2000. Die Einkommensteuerreform wird das verfügbare Einkommen stärken und die Konsumtätigkeit anregen. Zudem soll die Senkung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung für bestimmte Arbeitnehmergruppen um zwei weitere Jahre verlängert werden. Dennoch wird der finanzpolitische Kurs während des Projektionszeitraums weitgehend neutral bleiben, da die durch die Steuerreform bedingten budgetären Impulse durch ein langsames Wachstum der Primärausgaben kompensiert werden, da die Einstellungsbeschränkungen für den öffentlichen Dienst weiter aufrechterhalten werden. Die Dezentralisierung im fiskalischen Bereich ist ebenfalls vorangekommen, und die Regionen dürften nunmehr für einen größeren, ihnen zugestanden Teil der Einkommensteuerbemessungsgrundlage die Steuersätze – innerhalb gewisser Grenzen – selbst festlegen. Außerdem wurde ein Garantiesystem eingerichtet, um die Regionen vor übermäßigen, konjunkturbedingten Einnahmeausfällen zu schützen. Ungewiß ist allerdings noch, inwieweit die Regionen die Kreditaufnahmebeschränkungen tatsächlich einhalten werden und wie sich das neue System auf das gesamtstaatliche Defizit auswirken wird.

... während Risiken vor allem mit Unsicherheiten hinsichtlich des Wachstums der Exportmärkte zusammenhängen

Die Inlandsnachfrage dürfte 1999 nur geringfügig nachlassen und im Jahr 2000 robust bleiben, wobei ein Wachstum von nahezu 4½% jährlich verzeichnet werden dürfte. Das Konsumklima wird durch das kräftige Beschäftigungswachstum und die Steuerreform gestärkt. Obgleich sich das Geschäftsklima in der Industrie verschlechtert hat, vor allem wegen der unsicheren Entwicklung der Auslandsbestellungen, dürften die Unternehmensinvestitionen lebhaft bleiben, da sich die Kapazitätsauslastungsrate einem historischen Höchststand nähert und solide Gewinne verzeichnet werden. Das BIP-Wachstum wird sich 1999 verlangsamen, aber immer noch kräftig bleiben, wobei die erwartete Abschwächung zur Hälfte auf die Nettoexporte zurückgehen dürfte. Bei der Arbeitslosenquote wird ein weiterer deutlicher Rückgang unterstellt. Angesichts des im April angekündigten Maßnahmenpakets zur Inflationsbekämpfung wird davon ausgegangen, daß die Inflation voraussichtlich bei nahezu 2¼% verharrt. Da keine einschneidenderen Arbeitsmarktreformen vorgesehen sind und sich die Output-Lücke rasch schließt, könnte jedoch Inflationsdruck aufkommen. Ein anderer Risikofaktor im Zusammenhang mit dem Ausblick ist die Entwicklung der Auslandsnachfrage. Dies betrifft vor allem die Stärke des Wachstums in anderen Ländern der Europäischen Union sowie die Perspektiven für die europäische Automobilindustrie, einem für die spanische Wirtschaft besonders wichtigen Exportsektor, die sich erheblich verschlechtern könnten. Eine stärkere Hemmung des Exportmarktwachstums als erwartet würde die Konjunktorentwicklung dämpfen, aber auch die Inflationsgefahr verringern.

TSCHECHISCHE REPUBLIK

Das BIP ging 1998 um 2,7% zurück, da die gedämpfte Lohnentwicklung, die sinkende Beschäftigung und die restriktiven Kreditbedingungen einen starken Einbruch der Binnennachfrage verursachten. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wurde zunächst noch teilweise durch die dynamisch expandierenden Nettoexporte gestützt, doch gewann die Landeswährung dann im weiteren Jahresverlauf an Wert und bewirkte eine Verlangsamung der Exporte, so daß sich die Rezession verschärfte. Auf das Gesamtjahr bezogen wurden im Außenhandel indessen gute Ergebnisse erzielt, und das Leistungsbilanzdefizit bildete sich auf 2% des BIP zurück. Die sinkenden Einfuhrpreise und andere außenwirtschaftliche Faktoren trugen zu einem drastischen Inflationsrückgang von rd. 13% im März 1998 auf weniger als 3% im März 1999 bei. Die tschechische Krone büßte Anfang 1999 mehr als 10% ihres Werts ein, was die Wettbewerbsfähigkeit wiederherstellen, eine moderate Belebung des Konsums einleiten und gegen Ende des Jahres zum Einsetzen einer konjunkturellen Erholung beitragen dürfte.

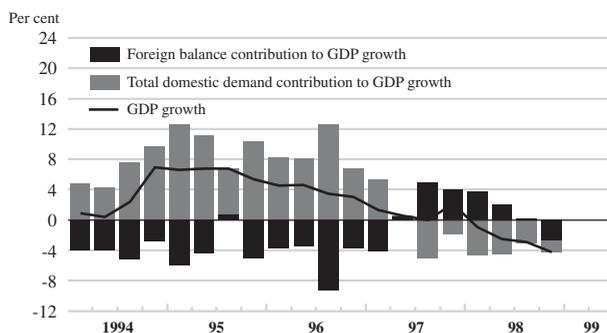
Die niedrigen Zinssätze und das beispiellos hohe Defizit des Sektors Staat werden einen Aufschwung der Inlandsnachfrage begünstigen, doch sollten weitere Ankurbelungsmaßnahmen vermieden werden. Die rasche Sanierung und Privatisierung des Bankensektors ist nach wie vor eine vordringliche politische Aufgabe. Um die Konsolidierung zu beschleunigen, sollte die Regierung ihre Politik im Hinblick auf die Umstrukturierung der Großindustrie klarstellen.

Die Rezession verschärfte sich im zweiten Halbjahr 1998 und Anfang 1999 ...

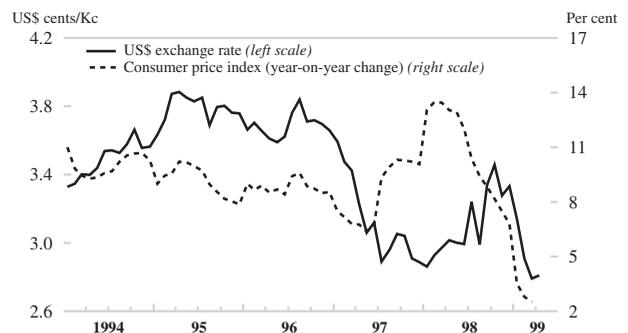
Der im ersten Halbjahr 1998 beobachtete BIP-Rückgang beschleunigte sich in den letzten sechs Monaten des Jahres aufgrund des schwachen Konsums, sinkender Investitionen und einer über das ganze Jahr gesehen deutlichen Abschwächung der Nettoauslandsumsätze. Nach der Währungsabwertung von 1997 hatten die Nettoexporte zunächst sehr rasch zugenommen, während sich das Importwachstum verlangsamte. Im Zuge der allmählich festeren Verfassung der tschechischen Krone im Jahresverlauf 1998 und des nachlassenden Wachstums der Exportmärkte begannen sich die Nettoexporte dann jedoch wieder zurückzubilden, wodurch die Rezession verschärft wurde. Trotz dieser Verschlechterung zum Jahresende wurden im Vergleich zum Vorjahr und auf das Gesamtjahr bezogen wesentlich bessere Außenhandelsergebnisse erzielt, und das Leistungsbilanzdefizit sank 1998 auf 1 Mrd \$ (von 3,3 Mrd \$ im Jahr 1997).

Czech Republic

Trade performance weakens



Inflation and currency fall



Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1994 prices)

	1995 current prices billion Kc	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	667.6	7.1	1.7	-2.3	1.2	1.5
Government consumption	281.5	4.1	-2.1	1.0	1.8	0.6
Gross fixed capital formation	442.4	8.7	-4.9	-3.7	-2.0	3.1
Final domestic demand	1 391.5	7.0	-1.2	-2.1	0.3	1.8
Stockbuilding ^a	16.9	1.6	0.9	-1.2	-0.7	0.0
Total domestic demand	1 408.4	8.5	-0.4	-3.2	-0.3	1.8
Exports of goods and services	755.8	5.4	10.2	11.5	5.8	6.7
Imports of goods and services	815.5	12.9	6.7	9.0	5.4	5.5
Net exports ^a	-59.7	-5.0	1.4	0.8	-0.1	0.5
GDP at market prices	1 348.7	3.9	1.0	-2.7	-0.5	2.4
GDP deflator	-	9.4	6.6	10.7	5.4	6.1
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	8.0	7.9	9.9	4.3	6.3
Industrial production	-	1.6	4.8	3.4	2.0	3.4
Unemployment rate	-	3.9	4.7	6.5	7.7	8.5
General government financial balance ^b	-	-0.4	-1.2	-2.5	-3.6	-4.0
Current account balance ^b	-	-7.6	-6.1	-1.9	-2.2	-2.2

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of GDP.

... so daß die Arbeitslosigkeit weiter stieg und die Inflation zurückging

Die schwachen Nachfragebedingungen schlugen sich in einem erheblichen Rückgang der Einzelhandelsumsätze sowie im vierten Quartal in einer Abnahme der Industrieproduktion nieder – und diese Trends setzten sich auch Anfang 1999 fort. Die Arbeitslosigkeit nahm weiter zu und erreichte Ende 1998 7,1%. Diese Bedingungen trugen im Verein mit der weltweiten Preisentwicklung und der kräftig notierenden Währung zu einer erheblichen Rückbildung der Inflation von 13,4% im März 1998 auf nur 2,5% im März 1999 bei. In jüngster Zeit führte dieser rasche Inflationsabbau trotz der moderaten Entwicklung der nominalen Löhne zu steigenden Reallohnen.

Aufgrund der Lockerung der makroökonomischen Politik ist das Defizit des Sektors Staat deutlich gestiegen

Die Nettoinflation (d.h. Preissteigerungen bei nicht regulierten Gütern und Dienstleistungen) sank Ende 1998 auf 1,7% und lag damit weit unter der Zielvorgabe der Zentralbank von 6% \pm 0,5%. Seit dem Sommer letzten Jahres reagierte die Zentralbank hierauf mit einer Reihe von Zinssenkungen, und die monetären Bedingungen entspannten sich zusätzlich noch im Zuge der 10%igen Abwertung der Krone zwischen Dezember 1998 und Februar 1999. Da auch in der Fiskalpolitik ein expansiver Kurs verfolgt wurde, führten die sinkenden Einnahmen und steigenden Ausgaben zu einer Erhöhung des konsolidierten Haushaltsdefizits auf schätzungsweise 2,5% des BIP im Jahr 1998, ein Wert, der sich den Haushaltsansätzen für 1999 zufolge um weitere 12 Mrd Kc (0,4% des BIP) verschlechtern wird.

... während die nur schleppende Umstrukturierung Produktivität und Produktionszuwächse begrenzte

Die Umstrukturierung der Industrie und die Privatisierung des Bankensektors kommen nur schleppend voran. Eine der drei Großbanken, an denen der Staat nach wie vor in erheblichem Umfang beteiligt ist, befindet sich seit kurzem im Endstadium der Privatisierung, während dieser Prozeß bei den beiden anderen gerade erst beginnt. Der Bankensektor ist weiterhin durch notleidende Kredite belastet, und die Zentralbank hat die Rückstellungsaufgaben verschärft. Infolgedessen sind die Ausleihebedingungen sehr restriktiv, und eine Reihe von Unternehmenskunden, die zuvor keine

Probleme bei der Kreditbeschaffung gehabt hatten, sah sich darauf hin gezwungen, die ohnehin überfälligen Umstrukturierungsbemühungen einzuleiten. Darüber hinaus wurde die Konsolidierung großer Verlustunternehmen durch die Aussicht auf fortgesetzte direkte oder indirekte staatliche Hilfen verzögert.

1999 dürfte eine Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion einsetzen ...

Die realen Lohnsteigerungen sowie die jüngste Abwertung der Krone werden im Jahresverlauf 1999 eine Erholung der Inlands- wie auch der Auslandsnachfrage auslösen, doch dürfte sich das BIP auf das Gesamtjahr bezogen noch etwas abschwächen, bevor es dann im Jahr 2000 moderat zu steigen beginnt. Die höheren Nahrungsmittel-, Rohstoff- und Einfuhrpreise werden den jüngsten Inflationsrückgang wahrscheinlich teilweise wieder umkehren, und die Arbeitslosigkeit wird sich wohl erst im Jahr 2000 stabilisieren, nachdem sie 1999 noch steigen dürfte. Da die Nachfragebedingungen mithin hinter den Erwartungen zurückbleiben werden, dürften auch die Staatseinnahmen die Haushaltsansätze unterschreiten und das Defizit des Sektors Staat auf rd. 3,5% steigen lassen.

... doch könnten die Wachstumsaussichten durch ein zu langsames Tempo der Umstrukturierung in Frage gestellt werden

Der schleppende Verlauf der Umstrukturierung in der Industrie sowie der Privatisierung des Bankensektors stellt für die tschechische Konjunktur den größten potentiellen Risikofaktor dar. Kurzfristig könnten die restriktiven Kreditbedingungen und die schlechten Produktivitätsergebnisse selbst die hier projizierten bescheidenen Produktionszuwächse verhindern. Auf mittlere Sicht könnte das wirtschaftliche Wachstumspotential durch weitere Verzögerungen bei der Privatisierung des Bankensektors oder eine schleppende Umsetzung des Sanierungsprogramms der Regierung, das nicht auch zugleich einen glaubwürdigen Umstrukturierungsplan und den Verkauf von Verlustbetrieben an strategische Investoren umfaßt, über einen längeren Zeitraum beeinträchtigt werden.

TÜRKEI

Die türkische Konjunktur schwächte sich 1998 zunächst unter dem Einfluß des Stabilisierungsprogramms der Regierung und dann im zweiten Halbjahr wegen der Krise der aufstrebenden Märkte drastisch ab. Diese Verlangsamung ging mit einem deutlichen Nachlassen der Inflation und einem Umschwung in der Leistungsbilanz zu einem Überschuß einher. Infolge des außenwirtschaftlichen Schocks, zu dem noch politische Unsicherheiten im Inland hinzukamen, sind die Realzinsen auf ein untragbar hohes Niveau gestiegen. Bei Unterstellung eines allmählichen Rückgangs des Realzinsniveaus im Projektionszeitraum wird für das Jahr 2000 die Rückkehr zu einem moderaten Wachstum erwartet.

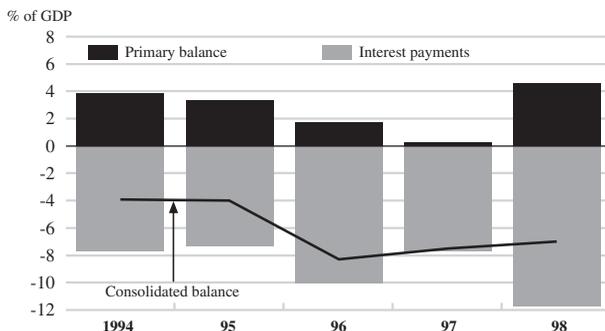
Staatliche Ausgabendisziplin und eine Steuerreform führten 1998 zu einer begrüßenswerten Straffung der Finanzpolitik. Indessen waren die Fortschritte bei der Strukturreform weniger befriedigend. Um das Vertrauen der Investoren wiederherzustellen und die Staatsdefizite, die Inflation und die Realzinsen auf einen nachhaltigen Abwärtstrend zu bringen, bedarf es eines ehrgeizigeren Programms, das sich u.a. auf eine Reform des Sozialversicherungssystems und des Bankensektors sowie die Privatisierung und Umstrukturierung von Staatsbetrieben und die Subventionen an die Landwirtschaft erstrecken sollte.

Infolge des Stabilisierungsprogramms und der globalen Krisen hat sich die Expansion der Binnennachfrage stark verlangsamt

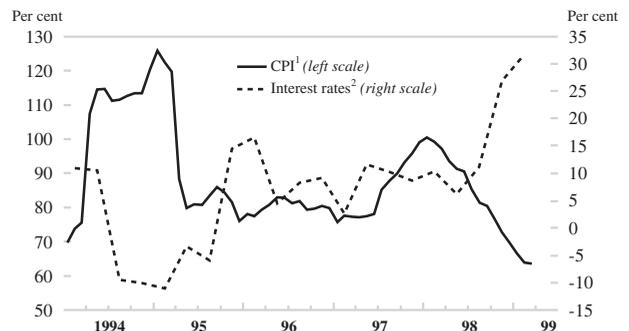
Nach drei Jahren mit Wachstumsraten im Bereich von 7-7½% kühlte sich die Konjunktur ab dem zweiten Quartal 1998 deutlich ab. Unter dem Einfluß der Steuerreform und einer restriktiven Geldpolitik begann sich das Wachstum der Binnennachfrage im ersten Halbjahr abzuschwächen und wurde im zweiten Halbjahr durch eine drastische Kreditverknappung in Mitleidenschaft gezogen. Letztere resultierte aus erheblichen Kapitalabflüssen (7 Mrd \$) vom türkischen Markt, da ausländische Investoren sich infolge des russischen Schuldenmoratoriums von August 1998 von den aufstrebenden Märkten zurückzogen. Die Bemühungen um eine fortgesetzte Finanzierung der Staatsschuld führten zu einem drastischen Anstieg der inländischen Realzinssätze. Eine innenpolitische Krise, die im November zum Sturz der Regierung führte, trieb die Realzinssätze weiter in die Höhe, und zwar auf 40-50% (deflationiert mit dem Großhandelspreisindex). Am Aktienmarkt kam es zu einem Kursrückgang um rd. 50% auf Dollarbasis.

Turkey

Budget deficit remains high



Inflation decelerates but real interest rates rise



1. Year-on-year percentage changes.

2. Short-term interest rate deflated by CPI inflation.

Source: State Planning Organisation.

Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1987 prices)

	1995 current prices trillion TL	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	5 458	8.5	8.4	0.1	2.0	3.8
Government consumption	837	8.6	4.1	5.0	5.0	5.0
Gross fixed capital formation	1 854	14.1	14.8	-2.4	0.0	5.2
Final domestic demand	8 149	10.0	9.9	-0.3	1.6	4.3
Stockbuilding ^a	127	-2.3	-0.9	1.1	0.0	0.0
Total domestic demand	8 276	7.6	9.0	0.7	1.6	4.3
Exports of goods and services	1 544	22.0	19.1	10.5	2.5	7.0
Imports of goods and services	1 890	20.5	22.4	2.2	3.0	8.0
Net exports ^a	-346	-0.6	-1.9	2.2	-0.3	-0.6
Statistical discrepancy ^a	-164	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.0
GDP at market prices	7 766	7.0	7.5	2.8	1.4	3.9
GDP deflator	-	77.8	81.5	74.8	50.0	31.0
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	68.0	82.2	80.7	54.0	32.0
Unemployment rate	-	6.0	6.4	6.3	6.5	6.4
Current account balance ^b	-	-1.3	-1.4	1.5	0.4	-0.7

^a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

^b) As a percentage of GDP.

**Die Auslandsnachfrage
hat sich ebenfalls
abgeschwächt**

Im Außenwirtschaftsbereich wurde die Exportnachfrage durch die Krise in den Schwellenländern in Mitleidenschaft gezogen, die eine Schwächung der globalen Nachfrage und einen verstärkten Wettbewerb seitens der Abwertungsländer zur Folge hatten. Der Effekt der Rußlandkrise war noch gravierender: Die Exporte nach Rußland und den Nachbarstaaten (auf die einschließlich des geschätzten „Kleinhandels im privaten Reiseverkehr“ 1997 vielleicht ein Viertel der Gesamtexporte entfiel) sind deutlich zurückgegangen. Gleichwohl ist bei der Leistungsbilanz ein Umschwung zum Überschuß eingetreten, der auf die Effekte der inländischen Nachfrageschwäche auf die Importe und einen Anstieg der „sonstigen Gütern und Dienstleistungen“ zugerechneten Exporte und der Überweisungen der Gastarbeiter zurückzuführen ist.

**Die Inflation ist gesunken,
und die makroökonomische
Politik wurde erheblich
gestrafft**

Der Verbraucherpreisanstieg ist infolge der sich abschwächenden Inlands-konjunktur, sinkender Importpreise und geringerer administrierter Preiserhöhungen drastisch zurückgegangen, und zwar von 100% zu Beginn des Jahres 1998 auf 64% im April 1999 (50% bezogen auf die Großhandelspreise). Hohe Inflation geht in der Türkei traditionell mit großen Haushaltsdefiziten und akkommodierenden monetären Bedingungen einher. Um den Desinflationsprozeß zu verankern, wurde Mitte 1998 mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) ein 18monatiges „Staff Monitored Programme“ vereinbart, das auf einer Verringerung des Haushaltsdefizits und einem Abgehen von der akkommodierenden Geldpolitik aufbaut. Dank einer strikteren Ausgabendisziplin und höherer Steuereinnahmen, die aus einer umfassenden Steuerreform resultierten, wurde im Primärhaushalt, der 1997 weitgehend ausgeglichen war, entsprechend den Programmzielen ein Überschuß von 4½% des BIP erzielt. Dadurch wurden die budgetären Effekte der höheren Zinszahlungen gedämpft, so daß das Gesamtdefizit 1998 geringfügig, d.h. auf 7% des BIP, vermindert werden konnte. Die Zentralbank mußte ihrerseits das operationelle Ziel, den realen Wechselkurs stabil zu halten, mit der Notwendigkeit in Einklang bringen, dem Bankensystem ausreichende Liquidität zuzuführen, um eine geordnete Finanzierung der Staatsschuld zu gewährleisten, einschließlich einer sehr beträchtlichen Umschuldung bestehender Verbindlichkeiten.

Die Aussichten werden durch die noch immer hohen Realzinsen getrübt

Die Projektionen gehen von anhaltender Haushaltsdisziplin und einer allmählichen Wiederherstellung des Vertrauens ausländischer Investoren nach der Bildung einer neuen Regierung sowie von einer Stabilisierung der aufstrebenden Märkte generell aus. Dies dürfte einen stetigen Rückgang der Realzinsen ermöglichen, die aber immer noch relativ hoch bleiben könnten. Wegen des in diesem Jahr noch immer ungünstigen außenwirtschaftlichen Umfelds und der mit Verzögerung wirksam werdenden Effekte der extrem hohen Realzinssätze auf die Binnennachfrage wird sich die Konjunktur 1999 weiterhin schwach entwickeln. Für das nächste Jahr ist eine gewisse Erholung der Binnen- wie auch der Auslandsnachfrage zu erwarten, das gesamtwirtschaftliche Wachstum könnte jedoch durch die restriktive Finanzpolitik weiterhin gebremst werden. Die Inflation wird im Zuge der anhaltenden Haushaltsdisziplin weiter nachlassen.

Die Hauptrisiken betreffen die Umsetzung der geplanten Politikmaßnahmen

Die Projektion ist mit ganz erheblichen Risiken behaftet. Wenn das Stabilisierungsprogramm unvollständig umgesetzt wird, könnte das Vertrauen des Auslands schwinden, und hohe Realzinssätze würden die projizierte Erholung der Nachfrage im Keim ersticken. Hingegen könnte ein intensiver vorangetriebenes (vom IWF finanziertes) Stabilisierungsprogramm mit einer stärkeren Strukturreformkomponente die Glaubwürdigkeit der Desinflationspolitik erhöhen und damit für einen kräftigeren Zustrom an Auslandskapital und einen drastischeren Rückgang der Realzinsen sorgen.

UNGARN

Die ungarische Wirtschaft dürfte 1998 eines der besten Ergebnisse im OECD-Raum erzielt haben, da das reale BIP mit 5,1% sehr kräftig expandierte, wobei die entscheidenden Impulse von der wieder anziehenden Binnennachfrage ausgingen. Diese trug auch zu einem anhaltenden Importwachstum bei, während sich die Exporte im Jahresverlauf abschwächten, so daß sich das Leistungsbilanzdefizit auf 4,8% des BIP ausweitete. Für 1999 wird trotz eines erheblichen Haushaltsdefizits eine gewisse Wachstumsverlangsamung projiziert, da die Binnennachfrage etwas an Dynamik verlieren könnte und der Beitrag der Nettoexporte wohl negativ bleiben wird. Sowohl bei der Handelsbilanz als auch den unsichtbaren Transaktionen wird eine Verschlechterung erwartet, und das Leistungsbilanzdefizit könnte 1999 knapp 6% des BIP erreichen. Der Desinflationsprozeß dürfte sich erheblich verlangsamen, während die Arbeitslosenquote trotz eines relativ kräftigen Beschäftigungswachstums wohl nur marginal zurückgehen wird, da zusätzliche Arbeitskräfte auf den Arbeitsmarkt drängen.

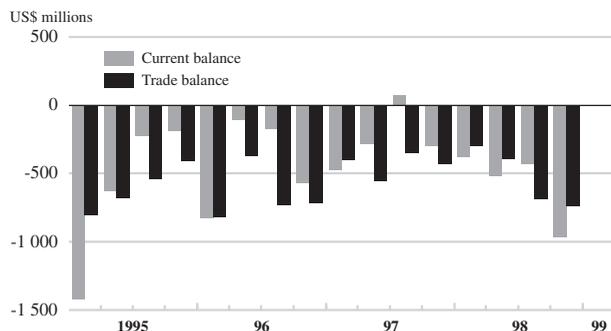
Eine Verschärfung der Finanzpolitik, vorzugsweise mittels Ausgabenkürzungen, ist erforderlich, um den entstehenden binnen- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten entgegenzuwirken. Eine solche Kursänderung dürfte dazu beitragen, die Währung innerhalb des Wechselkursregimes der gleitenden Änderungsrate zu stützen und gleichzeitig einen Rückgang der Realzinsen zu ermöglichen.

Die Wirtschaft verzeichnete 1998 ein dynamisches Wachstum, und die Inflation ist rasch gesunken ...

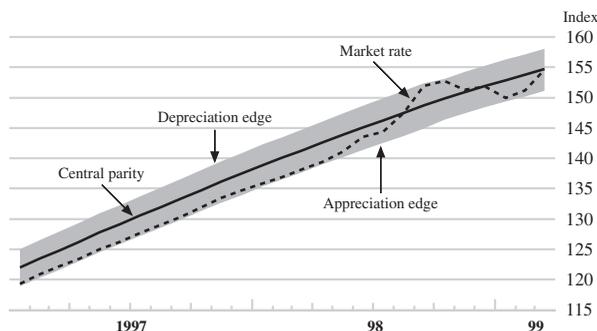
Die Binnennachfrage nahm 1998 sprunghaft zu; so erreichten vor allem die Investitionsausgaben eine Rekordhöhe, die Vorräte wurden massiv aufgestockt und die Konsumausgaben zogen nach erheblichen Reallohnsteigerungen an. Wenngleich Ungarn seinen internationalen Marktanteil weiter ausbauen konnte, schwächten sich die Güter- und Dienstleistungsexporte im Jahresverlauf doch ab. Zusammen mit einem beträchtlichen Anstieg der repatriierten Gewinne hatte dies zur Folge, daß sich das Leistungsbilanzdefizit mehr als verdoppelte und 4,8% des BIP erreichte. Die Arbeitslosenquote ging 1998 auf 8% zurück, da die moderaten Beschäftigungszuwächse die Zunahme der Erwerbsbevölkerung übertrafen. Die Zwölfmonatsrate der Verbraucherpreis-inflation verringerte sich bis März 1999 auf 9,3%. Die Produktivität ist 1998 um 4% gestiegen, wodurch die Belastungen auf der Kostenseite infolge der nahezu doppelt so hohen Reallohnsteigerungen nur teilweise aufgefangen wurden.

Hungary

The current account deteriorates



The forint weakens



Demand, output and prices

Percentage changes, volume (1991 prices)

	1995 current prices billion HUF	1996	1997	1998	1999	2000
Private consumption	3 007.1	-3.2	2.6	3.8	4.5	4.2
Government consumption	1 337.3	-2.3	1.5	2.6	2.0	2.0
Gross fixed capital formation	1 059.6	6.7	9.2	11.4	9.0	6.0
Final domestic demand	5 404.0	-1.0	3.8	5.3	5.0	4.2
Stockbuilding ^a	279.7	1.7	0.8	3.1	0.5	0.4
Total domestic demand	5 683.7	0.8	4.4	8.1	5.1	4.2
Exports of goods and services	1 914.8	8.4	26.4	16.0	10.8	9.5
Imports of goods and services	2 036.6	6.6	25.5	22.2	12.1	10.7
Net exports ^a	-121.8	0.6	0.2	-3.0	-1.1	-1.1
GDP at market prices	5 561.9	1.3	4.6	5.1	4.1	3.2
GDP deflator	-	21.2	18.5	14.2	9.0	7.0
<i>Memorandum items</i>						
Private consumption deflator	-	21.2	17.0	14.2	9.1	7.1
Industrial production	-	3.4	10.9	12.6	8.1	6.9
Unemployment rate	-	10.1	8.9	8.0	7.3	7.0
Household saving ratio ^b	-	15.0	18.0	19.3	19.1	19.3
General government financial balance ^c	-	-3.0	-4.9	-4.6	-4.7	-4.8
Current account balance ^c	-	-3.8	-2.2	-4.8	-5.9	-6.2

a) Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

b) As a percentage of disposable income.

c) As a percentage of GDP.

... doch sind sowohl die Realzinsen als auch das Leistungsbilanzdefizit im Steigen begriffen ...

Die Finanzmarkturbulenzen im Umfeld der Rußlandkrise hinterließen in der Wirtschaft nur in begrenztem Umfang dauerhafte Spuren. Allerdings hat sich der Forint in den letzten Monaten innerhalb seines Fluktuationsbands erneut abgeschwächt, und die Anleiherenditen sind angesichts der wachsenden Besorgnis über die Tragbarkeit der Zahlungsbilanzposition gestiegen. Die Zentralbank reagierte, indem sie das bisherige Tempo der Leitzinssenkungen trotz anhaltendem Inflationsrückgang verlangsamte und zuließ, daß die Realzinsen auf über 6% stiegen, und den Terminaufschlag auf in Forint denominierte Anlagen mit der Ankündigung, die gleitende Änderungsrate des Wechselkurses noch zweimal um 0,1 Prozentpunkte zu reduzieren, weiter erhöhte.

... während eine Ausweitung des Defizits im Staatshaushalt zu erkennen ist

Das konsolidierte Defizit des Sektors Staat verringerte sich 1998 dank über Erwarteten hoher Steuereinnahmen und trotz Kostenüberschreitungen im Sozialversicherungsbereich auf 4,6% des BIP. Nach einer Reihe von Steuersenkungen und Ausgabenmaßnahmen und trotz der am 12. Februar 1999 angekündigten Ausgabenkürzungen von 50 Mrd Ft deuten erste Anzeichen darauf hin, daß das Haushaltsdefizit 1999 deutlich über der Zielvorgabe der Regierung von 4% des BIP liegen wird, falls keine zusätzlichen Ausgabeneinschränkungen erfolgen.

Die kräftige Binnen- nachfrage dürfte für ein anhaltendes Produktions- wachstum sorgen ...

Unter Zugrundelegung der Arbeitshypothese, daß Finanzpolitik und Wechselkurs unverändert bleiben, wird davon ausgegangen, daß das reale BIP 1999 um rd. 4,1% und im Jahr 2000 um eine noch geringere Rate expandiert. Die kräftige Binnen- nachfrage, die durch Reallohngewinne und die negative Ersparnisbildung des Sektors Staat angekurbelte wird, muß selbst bei nachlassendem Exportwachstum zunehmend durch Importe gedeckt werden. Eine Vergrößerung der Fehlbeträge in der Handels- und Leistungsbilanz dürfte dazu führen, daß die Realzinsen noch etwas weiter steigen, womit zusätzlicher Druck auf die öffentlichen Finanzen entsteht. Im Rahmen dieses

Szenarios wird sich der Inflationsabbau wohl verlangsamen, während die Zunahme der Erwerbsbevölkerung die Effekte des relativ kräftigen Beschäftigungswachstums auf die Arbeitslosenquote dämpfen wird.

*... doch geben parallel
steigende Defizite
Anlaß zur Sorge*

Der Hauptunsicherheitsfaktor im Zusammenhang mit dieser Projektion ist die Ausrichtung der Finanzpolitik. Während die Sorge um steigende Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite an die Situation Mitte der neunziger Jahre erinnert, könnten weitere erhebliche Kürzungen der Staatsausgaben dazu beitragen, die Aussichten für die Jahre 1999 und 2000 zu verbessern. Derartige Maßnahmen würden den Druck auf die Leistungsbilanz mindern, eine Lockerung der Geldpolitik gestatten und die Annäherung des Staatsdefizits an die ursprüngliche Zielvorgabe von 4% des BIP ermöglichen.

III. ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN NICHT-OECD-VOLKSWIRTSCHAFTEN

Die Konjunkturlage hat sich in einigen Nicht-OECD-Volkswirtschaften während der vergangenen sechs Monate gebessert, in anderen hingegen verschlechtert. In den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens hat die Wirtschaftstätigkeit die Talsohle durchschritten, und in China hat sich das Wachstum unter dem Einfluß der finanzpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen belebt. Was Rußland betrifft, so hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nach dem drastischen Einbruch unmittelbar nach der Finanzkrise von August 1998 wieder etwas erholt, und die relativ restriktive Finanzpolitik hat bislang das Ausufern der Inflation verhindert und die Währungsabwertung gebremst. Durch die russische Krise wurde die Verschlechterung der Wachstumsergebnisse in Südamerika, die sich ohnehin bereits angebahnt hatte, noch verstärkt. In Brasilien könnte das BIP infolge der Währungskrise und der drastischen Verschärfung des finanzpolitischen Kurses einen schweren Einbruch erleiden, während sich in Argentinien erhebliche negative Übergreifeffekte des Abschwungs in Brasilien bemerkbar machen.

Die Aussichten in den einzelnen Regionen sind nach wie vor mit erheblichen Unsicherheitsmomenten behaftet. In den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens sind die Voraussetzungen für eine in diesem Jahr einsetzende leichte Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit gegeben, doch wird der Konjunkturaufschwung wahrscheinlich bis zum nächsten Jahr nicht wirklich solide etabliert sein. China muß in den nächsten Jahren bedeutende Fortschritte bei der Reform seines Finanz- und Unternehmenssektors machen – was eine wesentliche Verbesserung der öffentlichen Finanzen voraussetzt –, wenn das Wachstum längerfristig Bestand haben soll. Angesichts der enormen Belastung, der die russische Wirtschaftspolitik durch die Sachzwänge des Staatshaushalts, die schwierige Aufgabe der Mobilisierung der notwendigen Ressourcen zur künftigen Bedienung der Auslandsschuld sowie durch die anstehenden Wahlen ausgesetzt ist, sind die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten für Rußland mit großen Unsicherheitsfaktoren behaftet. In anderen Reformländern hängen Fortschritte bei der wirtschaftlichen Umstrukturierung in starkem Maße von einem größeren Zustrom an Auslandsinvestitionen ab, der durch die gegenwärtige Krise im Kosovo gehemmt werden könnte. Was Südamerika betrifft, so bildet Brasilien nach wie vor die wichtigste Quelle der Ungewißheit. In Brasilien sucht die Regierung ihre finanzpolitischen Versprechungen einzulösen, und der Rückgang des Wechselkurses wurde Anfang März gestoppt. Die Zinssätze haben ebenfalls zu sinken begonnen, doch muß sich dieser Prozeß in den kommenden Monaten fortsetzen, wenn eine auf Dauer stabile Situation erreicht werden soll.

DYNAMISCHE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS UND CHINA

Die Wirtschaftstätigkeit hat sich in den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens stabilisiert

In der Mehrzahl der Dynamischen Volkswirtschaften Asiens hat sich die Wirtschaftstätigkeit im zweiten Halbjahr 1998 stabilisiert. Die Einfuhren, die auf Dollarbasis auf das Gesamtjahr 1998 bezogen um fast 19% geschrumpft waren, begannen sich in den letzten Monaten des Jahres wieder zu beleben. Die Arbeitslosigkeit nimmt jedoch weiter zu, und Anfang 1999 waren nur wenige Anzeichen für eine Erholung der Inlandsausgaben oder der Produktion vorhanden.

Es bestehen nunmehr günstige Voraussetzungen für eine Belebung der

Die Voraussetzungen für eine Wiederbelebung der Konjunktur sind mittlerweile günstig. Die Finanzpolitik, die vor allem auf die Einkommenssicherung und die Arbeitsplatzschaffung abzielt, ist seit Mitte 1998 akkommodierender. Die Ressourcen

Wirtschaftstätigkeit ...

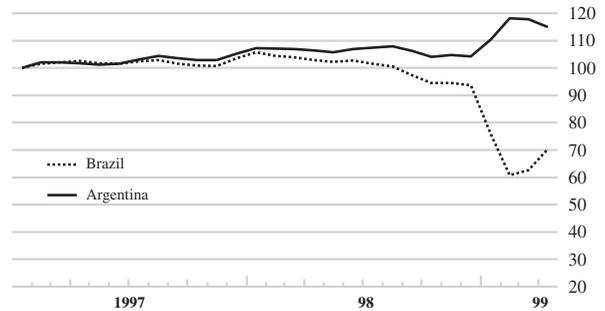
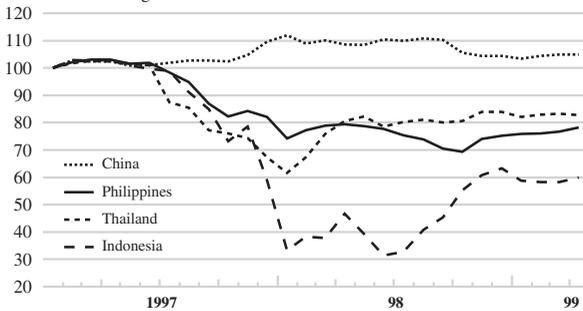
zur Unterstützung der finanzpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen in den Krisenländern wurden durch die von der japanischen Regierung im Rahmen des „Miyazawa“-Plans bereitgestellten Mittel aufgestockt. Die Krise in Brasilien hatte bislang – wenn überhaupt – nur geringe negative Effekte auf die finanziellen Bedingungen in den Dynamischen Volkswirtschaften Asiens. Die Zinssätze sind deutlich gesunken, in einigen Fällen auf ein niedrigeres Niveau als vor Ausbruch der Krise. Die Inflation geht rasch zurück, was ein weiteres Nachgeben der Zinssätze und eine Fortsetzung des akkommodierenden Kurs der Geldpolitik über den gesamten Prognosezeitraum ermöglichen dürfte. Die Banken sind bei der Mittelvergabe jedoch immer noch zurückhaltend, und das Kreditwachstum ist im Jahresvergleich in den meisten Ländern nach wie vor unverändert bzw. negativ. Gleichwohl dürften die finanzpolitischen Impulse im Verein mit der Wiederauffüllung der Lagerbestände auf einen dem derzeitigen Produktionsniveau besser entsprechenden Stand im Verlauf von 1999 eine Wiederbelebung der Konjunktur auslösen. Das Exportwachstum wird ebenfalls zur Stützung des Konjunkturaufschwungs beitragen, da die Länder mit den stärksten Zuwächsen an Wettbewerbsfähigkeit in der Lage sein dürften, weitere Marktanteile hinzuzugewinnen. Die Exporteure in Malaysia, den Philippinen, Singapur und Chinesisch Taipeh werden auch von der erwarteten Erholung der Weltnachfrage nach elektronischen Gütern profitieren.

Figure III.1. Real effective exchange rates and sovereign bond spreads

Competitive positions of the crisis countries remain comparatively favourable

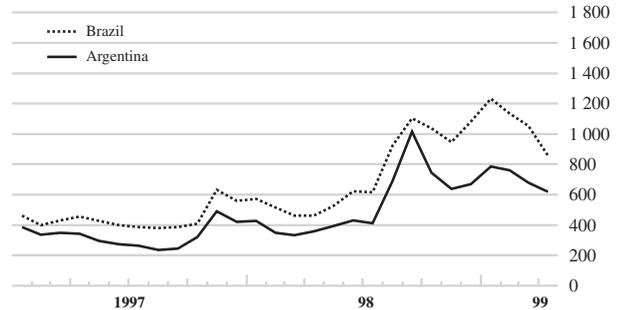
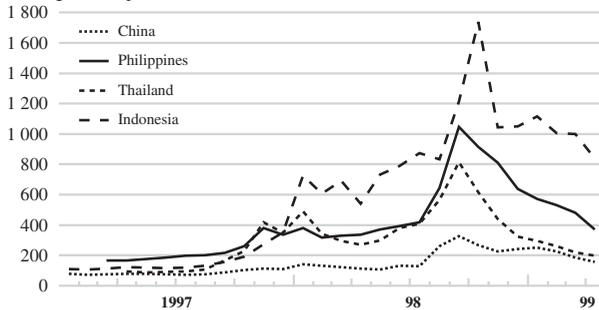
Jan. 1977 = 100

Real effective exchange rates¹



The Brazilian crisis has had little effect on financial conditions of other emerging markets

Sovereign bond spreads²



1. OECD estimates based on consumer price indices.

2. Spreads are basis points difference between yields on longer-term public and publicly guaranteed bonds in comparable US Treasury bonds.

Sources: Bloomberg and OECD.

... aber eine dauerhafte Erholung dürfte nicht vor 2000 einsetzen

Eine dauerhafte Erholung setzt eine selbsttragende Zunahme der privaten inländischen Einkommen und Ausgaben voraus, für die vor dem nächsten Jahr kaum eine solide Basis gegeben sein dürfte. Der Spielraum für finanzpolitische Impulse wird im Jahr 2000 nahezu mit Sicherheit weniger groß sein als 1999, da die Haushaltsdefizite in diesem Jahr ein beträchtliches Niveau erreichen werden, die Reform des Finanzsektors nach wie vor öffentliche Ressourcen beanspruchen wird und wahrscheinlich geringere öffentliche Auslandsmittel zur Finanzierung der Defizite zur Verfügung stehen werden. In Indonesien, Malaysia, den Philippinen und Thailand dürfte sich das Exportwachstum in dem Maße abschwächen, wie die Wirkung der Zugewinne an Wettbewerbsfähigkeit nachläßt. Angesichts der niedrigen Kapazitätsauslastungsraten – die sich derzeit in Thailand und Indonesien auf weniger als 60% belaufen – und des in mehreren Ländern begrenzten Kreditangebots dürften sich die Investitionsaufwendungen auf Rationalisierungsvorhaben sowie auf die Exportsektoren beschränken. Die steigende Arbeitslosigkeit und die sinkenden Reallöhne werden die Haushaltseinkommen mindestens noch bis Ende dieses Jahres weiter dämpfen. Unter diesen Umständen muß sich das Geschäfts- und Konsumklima wesentlich verbessern, wenn es zu einem nachhaltigen Aufschwung kommen soll.

Die Aussichten auf eine Konjunkturerholung sind je nach Land unterschiedlich

Die Chancen für einen Aufschwung, der im Verlauf des Jahres 2000 an Dynamik gewinnt, dürften alles in allem für Singapur und die Philippinen am besten stehen, wo die Konjunkturerholungen milder als in anderen Krisenländern ausgefallen waren und der Bankensektor immer noch eine relativ solide Verfassung aufweist. Auch für Malaysia sind die Aussichten auf eine Konjunkturerholung offenbar etwas besser, als sie es noch vor sechs Monaten waren, obwohl nach wie vor die Tatsache Anlaß zu Besorgnis gibt, daß die von der Regierung festgelegten Vorgaben für die Mindestausleihungen zu einem weiteren Anstieg der Problemkredite führen und die Kapitalverkehrskontrollen die Auslandsinvestitionen im verarbeitenden Gewerbe belasten werden. In Hongkong (China) ist der Bankensektor nach wie vor gesund, und das Vertrauen der Finanzmärkte hat sich offenbar deutlich verbessert; Unsicherheiten im Hinblick auf einen möglichen Aufschwung bestehen jedoch aufgrund der Schwäche der Immobilienmärkte, der Sorge über die wirtschaftliche Entwicklung Chinas und des Risikos neuerlicher externer Schocks.

In Thailand und Indonesien sind weitere Fortschritte bei der Umstrukturierung des Finanzsektors erforderlich ...

Besonders ungewiß sind die Aussichten auf eine Konjunkturerholung in Thailand und Indonesien, wo sie ganz entscheidend davon abhängen, daß die finanzielle Umstrukturierung des Banken- und Unternehmenssektors, die bislang langsamer als erwartet verläuft, schon in allernächster Zeit beschleunigt vorangetrieben wird. Zwar hat sich das Umstrukturierungstempo seit dem dritten Quartal letzten Jahres erheblich beschleunigt, doch waren die Fortschritte in diesen beiden Ländern geringer als in Korea, wo die staatlichen Stellen 1998 massiv intervenierten, um die Banken zu rekapitalisieren und die Voraussetzungen für die Wiederaufnahme der Ausleihungen an den Unternehmenssektor zu schaffen. In Thailand wurden Vorkehrungen zur Abwicklung des größten Teils der Auslandsschuld des Bankensystems getroffen und Fortschritte beim Verkauf der Aktiva der in Konkurs gegangenen Finanzgesellschaften erzielt. Trotz erheblicher Kapitalknappheit beteiligten sich die meisten Banken indessen nicht an dem staatlichen Rekapitalisierungsprogramm, da sie den drastischen Aktienkapitalabschreibungen und dem damit einhergehenden potentiellen Verlust an Managementkontrolle entgehen wollten. Diese Banken bemühten sich stattdessen um die Kapitalaufnahme im Ausland oder bei Anzapfung alternativer inländischer Quellen – wobei diese Anstrengungen jedoch nur teilweise erfolgreich waren. Es wird erwartet, daß um die Jahresmitte 1999 mehr Institute an dem Regierungsprogramm teilnehmen werden, da dann verschärfte Wertberichtigungsauflagen in Kraft treten.

Table III.1. Projections for selected Asian Economies^a

	1997	1998	1999	2000
China				
Real GDP growth	8.8	7.8	7.2	6.8
Domestic demand growth	6.7	7.7	7.7	7.0
Inflation	0.8	-2.6	-1.0	1.0
Current account balance (\$ billion)	29.7	30.1	18.9	16.3
Current account balance (% of GDP)	3.3	3.1	1.8	1.5
Hong Kong, China				
Real GDP growth	5.2	-5.1	0.0	4.0
Domestic demand growth	7.7	-8.5	-0.5	4.0
Inflation	5.9	2.6	-0.5	1.5
Current account balance (\$ billion)	-6.0	0.5	-0.4	-0.3
Current account balance (% of GDP)	-3.5	0.3	-0.2	-0.2
Indonesia				
Real GDP growth	4.7	-13.7	-3.0	3.0
Domestic demand growth	6.0	-20.0	-6.5	4.3
Inflation	6.6	60.0	30.0	12.0
Current account balance (\$ billion)	-4.9	4.4	4.9	3.6
Current account balance (% of GDP)	-2.3	5.2	4.1	2.6
Malaysia				
Real GDP growth	7.8	-6.7	0.5	3.5
Domestic demand growth	6.4	-25.9	0.5	5.0
Inflation	2.7	5.3	4.0	4.5
Current account balance (\$ billion)	-4.8	9.2	8.2	6.2
Current account balance (% of GDP)	-4.8	13.0	10.9	7.6
Philippines				
Real GDP growth	5.1	-0.5	2.5	4.5
Domestic demand growth	4.4	-8.0	0.7	5.0
Inflation	5.0	9.4	7.5	4.5
Current account balance (\$ billion)	-4.3	1.3	1.8	1.4
Current account balance (% of GDP)	-5.2	1.9	2.6	1.8
Thailand				
Real GDP growth	-0.4	-8.0	1.0	3.5
Domestic demand growth	-7.6	-23.5	-0.5	5.0
Inflation	5.6	8.1	2.5	3.5
Current account balance (\$ billion)	-3.0	14.3	12.9	10.4
Current account balance (% of GDP)	-1.9	12.3	9.5	7.1
Memo: Dynamic Asian Economies^b				
Current account balance (\$ billion)	-0.1	50.8	49.0	42.5

a) GDP growth and inflation are percentage changes from the previous period. Inflation refers to the consumer price index except in China, where the retail price index is used. Current account estimates for Hong Kong, China correspond to net exports of goods and services on a national accounts basis and therefore exclude investment income and transfers.

b) Dynamic Asian economies: Indonesia; Hong Kong, China; Malaysia; the Philippines; Singapore; Chinese Taipei and Thailand.

Source: Preliminary data for 1997-98 from the national sources or OECD estimates, and for 1999-2000 OECD projections.

Während des überwiegenden Teils dieses Jahres werden die Banken aber wahrscheinlich der Aufstockung ihres Kapitals weiterhin den Vorrang gegenüber der Vergabe neuer Kredite an den Unternehmenssektor einräumen. Die Umschuldungen im Unternehmenssektor wurden noch zusätzlich verzögert durch die Mängel des Zwangsvollstreckungssystems und der Konkursgesetze, die die potentielle Einflußnahme der Gläubiger auf die Zahlungsbereitschaft der Schuldner einschränken und die Unternehmen dazu ermutigen, die Begleichung ihres Schuldendienstes selbst dann aufzuschieben, wenn sie eigentlich zahlungsfähig wären. Die jüngste Novellierung dieser Gesetze dürfte also nützlich sein, selbst wenn sie fast sechs Monate nach dem ursprünglichen Termin erfolgte. Zwar wird die Umsetzung der Reformmaßnahmen wohl eine gewisse Zeit in Anspruch nehmen, doch dürfte allein die Tatsache, daß

derartige Maßnahmen ergriffen wurden, die Zahlungsmoral der Schuldner verbessern helfen. Außerdem werden wahrscheinlich die Umstrukturierungsbemühungen der Unternehmen durch das im März 1999 getroffene Übereinkommen zwischen 61 aus- und inländischen Finanzinstituten über beschleunigte Verfahren für Verhandlungen mit Unternehmensschuldern, einschließlich von Vorkehrungen für die Aushandlung von Vereinbarungen durch eine qualifizierte Mehrheit von Gläubigern, erleichtert werden.

... und in Indonesien läßt die Erholung noch auf sich warten

In Indonesien stellen die von der Regierung im März 1999 angekündigten Pläne zur Umstrukturierung und Rekapitalisierung des privaten Bankensektors und zum Abschluß der Neuorganisation des staatlichen Bankensektors eine wichtige Voraussetzung für die Wiederaufnahme der Bankausleihungen an den Unternehmenssektor dar. Außerdem wurden die Anstrengungen zur Umstrukturierung der Auslandsschuld des Unternehmenssektors im Zuge der im vergangenen September angekündigten Jakarta-Initiative wesentlich verstärkt. Mehr als 125 Firmen mit einem Anteil von ungefähr 17,5 Mrd US-\$ an der Gesamtschuld beteiligten sich im März 1999 an dem Programm; es sind auch gesonderte Verhandlungen zwischen den größten indonesischen Unternehmen und ihren ausländischen Gläubigern im Gange. Bislang halten sich die Fortschritte beim Abschluß von Umschuldungstransaktionen allerdings in Grenzen. Auch wenn die 1998 in Kraft getretenen Novellen zum Konkursgesetz die Umstrukturierungsanstrengungen letztlich fördern dürften, so lassen doch die Ergebnisse in den bislang abgewickelten Fällen erkennen, daß die effektive Umsetzung wahrscheinlich noch längere Zeit brauchen wird. Angesichts des Umfangs und der Komplexität der noch zu lösenden Schuldenprobleme ist nicht vor Ende nächsten Jahres mit dem Beginn einer wirklichen Erholung der Wirtschaftstätigkeit im Unternehmenssektor zu rechnen.

Das Wachstum in China hat sich belebt ...

Das BIP-Wachstum in China begann sich ab dem zweiten Halbjahr 1998 aufgrund der beträchtlichen Aufstockung der öffentlichen Infrastrukturinvestitionen sowie gestützt durch eine Lockerung der Geldpolitik zu beleben. Das Wachstum erreichte auf das Kalenderjahr 1998 gesehen 7,8%, womit es geringfügig unter der staatlichen Zielvorgabe von 8% lag. Zwar blieben die Ausfuhren auf Dollarbasis infolge sinkender Preise konstant, dem Volumen nach sind sie jedoch gestiegen, und in den Vereinigten Staaten sowie in mehreren anderen Ländern wurden Marktanteile hinzugewonnen. Das reale BIP-Wachstum dürfte im gesamten ersten Halbjahr 1999 in der Größenordnung von 8% (auf Jahresbasis) verharren, bevor es sich möglicherweise in der zweiten Jahreshälfte abschwächt. Die wichtigsten Wachstumsimpulse werden im Verlauf von 1999 von den finanzpolitischen Maßnahmen ausgehen, da die Zunahme des privaten Konsums, der Investitionen der nichtstaatlichen Unternehmen sowie der Exporte voraussichtlich moderat bleiben wird.

... und die Regierung verstärkt ihre Bemühungen um Ankurbelung der Verbraucherausgaben

Die unmittelbaren Effekte des finanzpolitischen Anreizprogramms werden im Jahr 2000 voraussichtlich nachlassen, so daß das Wachstum dann stärker vom privaten Verbrauch und von den Unternehmensinvestitionen abhängen wird. Um die Konsumausgaben anzukurbeln, unternimmt die Regierung verstärkte Bemühungen um den Abbau der umfangreichen inländischen Spareinlagen zu fördern. So sollen insbesondere mit öffentlichen Investitionen im Bereich der ländlichen Infrastruktur – Wasserversorgung, Elektrizität und Verkehrswesen – u.a. die Verbrauchernachfrage und -märkte auf dem Lande stimuliert werden. Die Regierung drängt überdies die Geschäftsbanken, dem privaten Publikum Kredite für den Kauf von Wohneigentum, Autos und anderen Gebrauchsgütern anzubieten. Darüber hinaus werden auch Maßnahmen ergriffen, um das Angebot an Bankkrediten an nichtstaatliche Unternehmen auszuweiten, die sich von allen Wirtschaftssektoren am dynamischsten entwickelt

Kasten III.1 Fortschritte und Probleme bei den Strukturreformen in China

China hat die asiatische Finanzkrise bislang insgesamt relativ gut überstanden, aber dieses gute Ergebnis erklärt sich z.T. daraus, daß das Land aufgrund seines relativ abgeschotteten Kapitalmarkts von externen Finanzkrisen isoliert ist. Die chinesische Wirtschaft leidet unter bedeutenden Strukturproblemen, die mit den zu umfangreichen und veralteten Industriekapazitäten, der Vielzahl notleidender Kredite im Bankensektor und den unbefriedigenden *Corporate Governance*-Strukturen zusammenhängen; diese Probleme sind in mancher Hinsicht gravierender als in anderen asiatischen Ländern, und ihr ganzer Umfang ist nicht einmal vollständig bekannt. Die negativen Wirkungen dieser Strukturprobleme haben sich bislang in Grenzen gehalten, was aber weitgehend dadurch bedingt war, daß die Marktmechanismen noch nicht wirklich funktionieren. Sofern diese Probleme aber in den kommenden Jahren nicht weitgehend gelöst werden, wird das Wachstum mit großer Wahrscheinlichkeit ins Stocken geraten; denn der sich verschlechternde Cash-flow der Unternehmen bremst die Investitionen, das Produktivitätswachstum verlangsamt sich, die Risiken einer Vertrauenskrise im Finanzsystem nehmen allmählich immer mehr Gestalt an, und die zunehmende Unsicherheit der Arbeitsplätze wirkt sich weiterhin dämpfend auf den Konsum aus. Das Reformtempo hat im letzten Jahr mit der zunehmenden Furcht vor Arbeitslosigkeit nachgelassen, doch sind die Anstrengungen seitdem wieder erheblich verstärkt worden mit dem Ziel, die Strukturprobleme in den kommenden Jahren wesentlich abzubauen.

Im Finanzsektor wurden weitreichende Reformen eingeleitet. Die chinesische Zentralbank (*People's Bank of China*) wurde im Zuge einer Umstrukturierung in neun Regionalbanken aufgespalten, was dazu dienen soll, die Finanzmarktaufsicht und die Umsetzung der Geld- und Kreditpolitik zu verbessern. Die staatlichen Geschäftsbanken erhalten Kapitalspritzen, die mit den im vergangenen Jahr eigens dafür emittierten Staatsschuldverschreibungen in Höhe von 270 Mrd Yuan (32,6 Mrd US-\$) finanziert werden. Die Regierung hat zudem eine Vermögensverwaltungsgesellschaft zur Übernahme der Problemkredite der *Construction Bank of China* errichtet; es wird erwartet, daß dieses Programm als Modell für die Behandlung der Problemkredite anderer großer Geschäftsbanken dienen wird. Ferner verfügen die Geschäftsbanken nunmehr über einen größeren Spielraum zur Berücksichtigung der kommerziellen Risiken bei der Festlegung ihrer Ausleihesätze, und sie bemühen sich nachdrücklich um eine Verschärfung der Kreditstandards und eine Verbesserung der internen Rechnungslegungs- und Finanzkontrollsysteme. Als Reaktion auf den Konkurs der *Guangdong International Trust and Investment Corporation* (GITIC) von Oktober 1998 planen die Behörden nunmehr eine tiefgreifende Umstrukturierung der Treuhand- und Investmentgesellschaften innerhalb der kommenden zwei bis drei Jahre sowie eine Verschärfung der Aufsicht über die städtischen Kreditgenossenschaften, indem sie diese in Banken umwandeln und deren Operationen konsolidieren.

Auch an die Reform der Staatsunternehmen wird wieder entschlossener herangegangen. Die Umstrukturierung der Textilbranche und der Kohleindustrie, die mit besonders gravierenden Problemen konfrontiert sind, kommt gut voran. Im Textilsektor wurden die Belegschaften 1998 um nahezu 660 000 Arbeitnehmer reduziert, und ein ähnlicher Abbau ist für 1999 geplant. Schätzungen zufolge wurde über die Hälfte der „überzähligen“ Arbeitnehmer in den Staatsunternehmen von den Lohnlisten gestrichen, wobei allerdings die Mehrzahl von ihnen im Rahmen von Umschulungsmaßnahmen oder sonstigen Übergangsprogrammen aufgefangen wurde. Im Zuge der Umstrukturierung der mittelgroßen Unternehmen kam es zu zahlreichen Zusammenschlüssen und Übernahmen; ein Großteil der kleineren Staatsunternehmen wurde veräußert oder auf andere Weise der direkten staatlichen Kontrolle entzogen, wobei allerdings keine genauen Zahlenangaben hierüber vorliegen. Mehrere Staatsministerien wurden im Rahmen allgemeinerer Reformen, die auf eine stärkere Autonomie staatlicher Unternehmen in Managementfragen abzielen, von ihrer operationellen Verantwortung für die jeweiligen Staatsbetriebe entbunden. Es sind auch Maßnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für den nichtstaatlichen Unternehmenssektor geplant, der sich als wichtigster Motor für das Wachstum der chinesischen Wirtschaft erwiesen hat und der mit dem Fortschreiten der Reformen an Bedeutung gewinnen wird¹.

Trotz dieser Anstrengungen lassen sich die bisher erzielten Fortschritte insgesamt schwer beurteilen, und es bleiben wichtige Punkte offen, was die Frage betrifft, ob die derzeitigen Reformanstrengungen umfassend genug sind und ob ihre Erfolge nachhaltig sein werden. Effektive Substitutionsmechanismen zur Gewährleistung der Management-Rechenschaftspflicht und zur Verbesserung der *Corporate Governance*-Strukturen von Großunternehmen müssen großenteils erst entwickelt werden. Die Bewährungsprobe für die wettbewerbliche Bestandsfähigkeit der umstrukturierten kleinen und mittleren Unternehmen steht noch aus, und künftige Umstrukturierungsvorhaben werden wahrscheinlich nicht ohne den verstärkten Rückgriff auf Instrumente wie etwa die Zulassung von Konkursen auskommen, wovon bislang nur sehr selten Gebrauch gemacht wurde. Um die Arbeitslosigkeit auf ein zumutbares Niveau zu beschränken, müssen neue Arbeitsplätze nicht nur für Arbeitnehmer geschaffen werden, die derzeit an Übergangsprogrammen teilnehmen, sondern auch für die noch zu erwartenden neuen Opfer von Unternehmensrationalisierungen. Sofern nicht erhebliche weitere Fortschritte bei der Sanierung der Finanzverfassung des Unternehmenssektors erzielt werden und der Bedarf der Unternehmen an staatlich gelenkten Bankkrediten nicht wesentlich zurückgeht, wird es schwer sein, die Akkumulierung neuer Problemkredite bei den Banken zu verhindern oder kommerzielle Standards als Basis für Bankausleihungen aufzustellen.

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Schwächen beim Budgetmechanismus stellen ein weiteres Reformhindernis dar. Zwar ist das amtliche Haushaltsdefizit wie auch das Verhältnis zwischen Staatsschuld und BIP im internationalen Vergleich niedrig, doch deuten nichtamtliche Schätzungen, die auch die außerbudgetären Transaktionen mit in Rechnung stellen, darauf hin, daß die globale Finanzlage in Wirklichkeit problematischer ist. Dies trifft vor allem dann zu, wenn die notleidenden Kredite des Bankensektors als implizite Staatsverbindlichkeiten anerkannt werden. Ein grundlegendes Problem sind die unzureichenden Einnahmen; sowohl der globale Anteil der Staatseinnahmen am BIP (rd. 18% aus Steuern plus sonstige ausgewiesene Einnahmen) als auch der Anteil der Zentralregierung an den Einnahmen (rd. 50%) sind im internationalen Vergleich recht niedrig. Die Einnahmeschwäche ist ein wichtiger Faktor, der zu Strukturproblemen beiträgt, insbesondere der Inanspruchnahme von Bankkrediten zur Rechnung der Verluste von Staatsunternehmen. Dadurch werden auch die laufenden Reformen gehemmt: So werden z.B. Fusionen finanziell stärkerer mit finanziell schwächeren Unternehmen begünstigt, um die Anforderung an den Staatshaushalt zu begrenzen. Hinzu kommt, daß der Einnahmebedarf in dem Maße, wie der Staat die jetzt von den Unternehmen getragene Verantwortung für Renten-, Gesundheits- und sonstige Sozialleistungen übernimmt, weiter steigen wird. Maßnahmen zur Behebung der Einnahmeschwäche bilden eine Priorität des Reformprogramms, ihre Umsetzung befindet sich jedoch erst im Anfangsstadium.

1. Zu diesem Zweck hat der Neunte Nationale Volkskongreß im März 1999 einer Verfassungsänderung zugestimmt, die dem nichtstaatlichen Sektor eine bedeutendere Rolle als „wichtiger Bestandteil“ der sozialistischen Marktwirtschaft zuweist. Bisher wurde der nichtstaatliche Sektor lediglich als „ergänzendes Element“ einer überwiegend staatlich dominierten Wirtschaft betrachtet.

haben, deren Expansion sich aber in den vergangenen zwei Jahren merklich verlangsamt hat. Der Abwertungsdruck dürfte sich auf kurze Sicht in recht engen Grenzen halten, da die Ausfuhren insgesamt noch immer relativ wettbewerbsfähig sind, die Leistungsbilanz einen beträchtlichen Überschuß aufweist und der Bestand an Devisenreserven fast der Auslandsschuld Chinas entspricht. Die Regierung ergreift derzeit verschiedene Maßnahmen zur Förderung der Exporte und des Zuflusses von Auslandsinvestitionen, die einen wichtigen Faktor für die Schaffung von Arbeitsplätzen in China darstellen. Die Aussichten für Auslandsinvestitionen sind jedoch aufgrund der Konjunkturflaute in den übrigen Regionen Asiens ungewiß und werden von der Sorge über die Solidität der chinesischen Finanzinstitute zusätzlich überschattet. Diese Besorgnis unterstreicht, wie notwendig in den nächsten Jahren entscheidende Fortschritte bei der Lösung der Probleme des Finanz- und Unternehmenssektors sind, wenn die Gefahren für das künftige Wirtschaftswachstum Chinas nicht zu groß werden sollen.

RUSSISCHE FÖDERATION, MITTEL- UND OSTEUROPÄISCHE LÄNDER

Es sind gewisse Anzeichen für eine Wiederbelebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu erkennen

BIP und Industrieproduktion in der Russischen Föderation sind nach dem Ausbruch der Finanzkrise im August 1998 drastisch geschrumpft. Vorläufige Zahlenangaben deuten auch auf einen weiteren Rückgang der Anlageinvestitionen hin. Seit September sind jedoch Anzeichen für eine neuerliche Belebung der Produktion zu erkennen. Das starke Absinken des BIP unmittelbar nach dem Finanzschock von August 1998 stand offenbar in Zusammenhang mit einem vorübergehenden Zusammenbruch des Zahlungssystems. Daß die Produktion in der Folge wieder anzog, ist weitgehend den erfolgreichen Maßnahmen zur Reaktivierung dieses Systems zu

verdanken. Da russische Unternehmen im Vergleich zu Unternehmen in den meisten anderen aufstrebenden Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren nur in geringem Maße von den Finanzmärkten abhängig waren, könnten die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Produktion weniger gravierend sein, als aufgrund der Schwere der Krise an sich anzunehmen wäre. Außerdem dürfte die Währungsabwertung die Aktivität in einigen importsubstituierenden Branchen stimuliert haben, und es bieten sich auch vermehrte Exportchancen. Andererseits hat die Krise viele kleine Untersuchungen und Händler in Mitleidenschaft gezogen, die auf Importe angewiesen sind.

Das Inflationstempo hat sich verlangsamt, die künftige Entwicklung ist jedoch weiterhin ungewiß

Die kurzfristigen Aussichten für die Inflations- und Wechselkursentwicklung sind weiterhin ungewiß. Nachdem die Verbraucherpreise in den ersten sieben Monaten von 1998 um 4,3% gestiegen waren, kam es in den verbleibenden fünf Monaten des Jahres zu einer starken Beschleunigung, so daß die Anstiegsrate im Dezember 84% gegenüber Dezember 1997 erreichte. Seit August ließ die russische Zentralbank den Wechselkurs auf der Basis des beschränkten Handels auf dem Interbanken-Devisenmarkt floaten. Vor diesem Hintergrund verlor der Rubel im Zeitraum Mitte August bis Dezember 1998 gegenüber dem Dollar von 6,2% bis über 20% seines Werts. Die neue Regierung und die Zentralbank zeigten, daß sie sich der Gefahren einer Hyperinflationsspirale bewußt sind, und versuchten mit allen Mitteln, an einer restriktiven Geld- und Kreditpolitik festzuhalten. Diese Politik trug dazu bei, das Tempo des Preisauflaufs und der Währungsabwertung im ersten Quartal 1999 zu bremsen, in dieser Periode erhöhte sich der Verbraucherpreisindex um 16%, während der Rubel gegenüber dem Dollar um nahezu 25% nachgab. Die budgetären Sachzwänge, die Anforderungen im Zusammenhang mit der Bedienung der Auslandsschulden und die bevorstehenden Parlamentswahlen sind Faktoren, die die Aufgabe der Regierung, die makroökonomische Stabilität wiederherzustellen, weiterhin erschweren. Die Bruttodevisen- und Goldreserven bewegen sich noch immer auf einem niedrigen Niveau; sie sind bis 1. April 1999 auf einen Tiefstand von 10,7 Mrd US-\$ gefallen (wobei die Devisenreserven 6,7 Mrd US-\$ ausmachten). Gedrückt werden die Reserven vor allem durch die Anforderungen im Zusammenhang mit der Bedienung der Auslandsschulden.

Table III.2. Projections for Russia and the Slovak Republic^a

	1997	1998	1999	2000
Russia				
Real GDP growth	0.4	-4.6	-1.0	2.0
Inflation	11.0	84.4	80.0	80.0
Unemployment rate	11.3	11.8	11.5	11.5
Fiscal balance (% of GDP) ^b	-8.4	-4.9	-3.0	-2.0
Current account (\$ billion)	2.9	2.4	20.0	20.0
Current account balance (% of GDP)	0.6	0.5	4.7	4.5
Slovak Republic				
Real GDP growth	6.5	4.5	2.0	2.0
Inflation	6.4	5.6	9.0	8.0
Unemployment rate	11.5	12.0	15.0	14.0
Fiscal balance (% of GDP) ^b	-4.4	-5.3	-2.0	-2.0
Current account (\$ billion)	-1.9	-2.0	-1.3	-1.0
Current account balance (% of GDP)	-9.7	-10.0	-6.0	-4.0

a) GDP growth and inflation are percentage changes from the previous period. Inflation refers to end-of-year consumer price index. Unemployment definitions may differ significantly across countries; where available, survey-based estimates (International Labour Organisation definition) are used.

b) The consolidated balance, including federal, regional, local budgets and extra-budgetary funds.

Source: Preliminary data for 1997-98 from national sources or OECD estimates, and for 1999-2000 OECD projections.

Unzulänglichkeiten im Steuersystem und im Haushaltsvollzug prägen nach wie vor die Problemlage der russischen Wirtschaft

Unzulänglichkeiten im Steuerbereich und in der Haushaltswirtschaft, die in erheblichem Maße zur Krise von 1998 beigetragen haben, prägen nach wie vor die Problemlage der russischen Wirtschaft. Diese Schwierigkeiten wiederum sind Ausdruck von Strukturproblemen in den Bereichen Steuerwesen, Konkursverfahren, *Corporate Governance* und Finanzbeziehungen im föderalen System. Die Nichtbedienung der Staatsschulden im zweiten Halbjahr verhinderte, daß das Kassendefizit wesentlich größere Ausmaße erreichte. Der föderale Haushalt 1999 war zwar weitgehend mit dem von der Regierung zugesagten Restriktionskurs zu vereinbaren, ist jedoch aufgrund der offenbar unrealistischen Annahmen über Inflation und Wechselkurs, die vorgeschlagenen Änderungen des Steuersystems und die Rigorosität der geplanten Ausgabenkürzungen umstritten. Wenngleich sich bei den föderalen Steuereinnahmen in jüngster Zeit offenbar eine gewisse Verbesserung abzeichnete, beschloß die Zentralregierung erneut, zur Sicherung eines erheblichen Teils des Steueraufkommens auf Steuerausgleichstransaktionen zurückzugreifen, eine Entscheidung, die mittelfristig negative Konsequenzen haben könnte. Ausgleichstransaktionen bleiben auch auf der Ebene der regionalen Gebietskörperschaften, auf die 1998 durchschnittlich über die Hälfte des regionalen Steueraufkommens entfiel, ein wichtiges Instrument zur Realisierung der Haushaltsziele. Seit dem Zusammenbruch des Markts für Staatsanleihen im August 1998 sind die Defizitfinanzierungsmöglichkeiten der Zentralregierung wie der regionalen Gebietskörperschaften stark eingeschränkt.

Die Leistungsbilanz hat sich aufgrund einer Kontraktion der Importe verbessert

Die Preisrückgänge bei wichtigen Exportgütern waren größtenteils für die drastische Verschlechterung verantwortlich, die die russische Leistungsbilanz von Mitte 1997 bis Mitte 1998 erfahren hat. Nach den Angaben für die ersten drei Quartale 1998 ergab sich in der Leistungsbilanz ein Defizit von über 5 Mrd US-\$, das hauptsächlich während des zweiten Quartals 1998 entstand. Eine starke Kontraktion der Importe infolge des Wertverlustes des Rubels war indessen ausreichend, um für 1998 einem Leistungsbilanzüberschuß von 2,4 Mrd US-\$ zu erwirtschaften. Vorläufigen Zahlenangaben ist zu entnehmen, daß der Dollarwert der Einfuhren im letzten Quartal 1998 um rd. 50% gesunken ist. Vor allem aufgrund des geringeren Einfuhrvolumens dürfte sich die Leistungsbilanz 1999 wesentlich günstiger entwickeln als 1998, das Ausmaß dieser Verbesserung wird allerdings auch von der Entwicklung der Preise für wichtige Exportgüter abhängen, namentlich für Öl, Gas und Metall.

Der Lebensstandard ist gesunken

Für einen großen Teil der Bevölkerung hat sich der Lebensstandard durch die Krise schlagartig verschlechtert. Nominaleinkommen und Löhne blieben weit hinter der Inflation zurück. Erste Schätzungen zeigen, daß die durchschnittlichen Realeinkommen und -löhne der privaten Haushalte 1998 um 18% bzw. 14% niedriger lagen als die entsprechenden Zahlen Ende 1997. Erhebliche Lohn- und Pensionsrückstände bedeuten eine weitere Belastung. Einkommensschwache Haushalte, die zuvor beträchtliche Mengen importierter Grundnahrungsmittel konsumierten, wurden überdies von der Verteuerung dieser Produkte infolge des Wertverlusts des Rubel getroffen. Die geschätzte Arbeitslosenquote (Definition der Internationalen Arbeitsorganisation) ist Berichten zufolge bis Ende 1998 auf den höchsten in der Transformationsphase verzeichneten Stand von 11,8% der Erwerbsbevölkerung geklettert.

Die Bedienung der Auslandsschulden wirft große Probleme auf

Die Ereignisse seit August 1998, und vor allem der Verfall des Rubel, haben die Bedienung der Auslandsschulden in einem Maße erschwert, daß umfassende Umschuldungsvereinbarungen erforderlich wurden, um Rußland wieder in eine Position zu versetzen, seinen Verpflichtungen nachzukommen. In den Haushalt 1999 sind 9,5 Mrd US-\$ für fällige Zinszahlungen für Auslandsschulden in einer Gesamthöhe von schätzungsweise 17,5 Mrd US-\$ eingestellt, er enthält zudem eine Klausel, die

besagt, daß 50% der „Mehreinnahmen“ ebenfalls für diesen Zweck verwendet werden können. Die Verhandlungen mit internationalen Finanzinstituten und ausländischen Gläubigern über Umschuldungsmaßnahmen und die Frage einer teilweisen Entschädigung für die Inhaber kurzfristiger, seit dem 17. August 1998 eingefrorener Staatsanleihen laufen weiter. Die im März dieses Jahres mit dem Internationalen Währungsfonds getroffene Vereinbarung, die u.a. ein ehrgeizigeres Ziel für den Primärhaushalt vorsieht, d.h. einen Überschuß von 2% des BIP im Jahr 1999, könnte diese Verhandlungen erleichtern.

Die Gesamtsituation hat sich gegenüber Ende 1998 etwas verbessert, bleibt aber schwierig

Zwar ist die Lage der russischen Wirtschaft nach wie vor recht schwierig und potentiell instabil, doch stellen sich die gesamtwirtschaftlichen Aussichten für das Land jetzt vielleicht etwas günstiger dar als Ende 1998. Der neuen russischen Regierung ist es bisher gelungen, ein gewisses Maß an finanzieller Kontrolle zu wahren, und inzwischen scheint sich die Produktion zu erholen und die Leistungsbilanz verbessert sich. Allerdings steht die Regierung unter erheblichem finanziellem Druck und die bevorstehenden Parlaments- und Präsidentschaftswahlen im Zeitraum 1999-2000 erschweren natürlich das Engagement für eine durchgreifende mittelfristige Strukturreform, die eine unabdingbare Voraussetzung für einen robusten Aufschwung und ein kräftiges Wirtschaftswachstum in der Zukunft darstellt.

Andere Reformländer sehen sich einer Verschlechterung der makroökonomischen Bedingungen gegenüber ...

Die Rußlandkrise hat andere Reformländer in der Weise getroffen, daß sie sich jetzt größeren Finanzierungsschwierigkeiten gegenüberstehen. Für die baltischen Staaten war der Verlust der russischen Märkte auch mit einer deutlichen Abschwächung des zuvor dynamischen Wachstums verbunden. Außerhalb der baltischen Staaten sind für die weitere wirtschaftliche Entwicklung dieser Länder andere Faktoren als die Rußlandkrise maßgeblich. In der Slowakischen Republik ist der auf Dauer nicht durchhaltbare Wachstumsprozeß der letzten Jahre infolge der Akkumulation hoher Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite zum Stillstand gekommen. Im Zeitraum 1999-2000 wird die Entwicklung durch eine Wachstumsverlangsamung gekennzeichnet sein, wobei die Anpassung zum größten Teil durch eine Einschränkung der öffentlichen Investitionen erfolgen wird. Nach den Plänen der neuen Regierung soll das Haushaltsdefizit in diesem Jahr von 5% auf 2% des BIP reduziert werden. Die Zentralbank steuerte weiterhin einen umsichtigen und restriktiven geldpolitischen Kurs, auch wenn das Floaten des Wechselkurses seit Oktober letzten Jahres einen gewissen Rückgang der Realzinssätze zur Folge hatte.

... wenngleich mit weiteren Fortschritten bei der Strukturreform gerechnet werden kann

Um die makroökonomische Stabilisierung auf den Weg zu bringen und ausländische Direktinvestitionen zu mobilisieren, müssen die lang erwarteten Strukturreformen im Banken- und Unternehmenssektor umgesetzt werden, und genau hier liegen die Hauptunsicherheitsfaktoren bei den Aussichten für die Slowakische Republik. Ein noch dringenderer Bedarf an Strukturreformen ist zweifellos in einem Land wie Rumänien gegeben, wo die Regierung, nachdem entsprechende Maßnahmen lange hinausgezögert worden sind und sich nunmehr ein gravierender finanzieller Druck bemerkbar macht, endlich Schritte in die richtige Richtung zu unternehmen scheint. Bulgarien hat seit 1997 bedeutende Fortschritte bei der Strukturreform erzielt, insbesondere was die Privatisierung und das Bankensystem betrifft. Gleichwohl bedarf es in beiden Ländern weiterhin größerer Umstrukturierungen im Unternehmenssektor und bei den diesen stützenden Institutionen, einschließlich effektiverer Konkurs- und Abwicklungsverfahren. Die von der Kosovo-Krise ausgehenden Übergreifeffekte stellen für diese Länder ein großes Risiko dar, das allerdings schwer abzuschätzen ist.

SÜDAMERIKA

In Lateinamerika wird die 1998 verzeichnete Verlangsamung der Konjunkturentwicklung 1999 in eine Rezession einmünden

Die Auswirkungen der Krise in den Schwellenländern haben Südamerika mit voller Wucht getroffen. Nachdem sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Halbjahr 1998 zunächst verlangsamte, ging die gesamtwirtschaftliche Produktion dann in den meisten Ländern zurück. Die sinkenden Kapitalzuflüsse und die dadurch angespanntere Kreditlage im Inland haben ebenso wie die drastische Verschlechterung der Terms of Trade und die Effekte der Naturkatastrophen (El Niño) zur Verschlechterung der Wirtschaftsergebnisse beigetragen. Durch die brasilianische Währungskrise wurden Anfang 1999 die Außenfinanzierungskosten weiter in die Höhe getrieben und die Kapitalzuflüsse reduziert, so daß die gesamte Region in eine Rezession abglitt. Die Dominoeffekte der Brasilienkrise auf die Mercosur-Staaten – insbesondere auf Argentinien – bestehen überwiegend aus direkten Handelseffekten. Im Falle Chiles spiegeln sie sich allerdings mehr in dem Zielkonflikt wider, der sich derzeit zwischen der zur konjunkturellen Stimulierung erforderlichen Senkung der Zinssätze einerseits und der ebenfalls notwendigen Währungsstabilität andererseits herausbildet. Die größere Volatilität hat in Ecuador eine schwerwiegende Bankenkrise ausgelöst, so daß für Bank-Abhebungen strikte Beschränkungen eingeführt wurden. Mit einem neuen Finanzgesetz, das im April vom Kongreß verabschiedet wurde, könnte eine Rückführung des Haushaltsdefizits ermöglicht werden, die wirtschaftliche Lage ist jedoch nach wie vor beunruhigend.

Brasilien geht einer schweren Rezession entgegen: Gelingt es aber, die Glaubwürdigkeit wieder herzustellen, so könnte 2000 eine Konjunkturbelebung einsetzen

Obgleich sich die Wettbewerbsfähigkeit das ganze Jahr 1998 über bei rasch sinkender Inflation erheblich verbessert hat, sah sich die brasilianische Zentralbank angesichts des stetig steigenden Drucks auf den Wechselkurs veranlaßt, den Real Mitte Januar 1999 floaten zu lassen (zunächst mit einer gewissen Schwankungsbreite, kurz danach erfolgte die volle Freigabe). Die Währungsabwertung, die äußerst angespannten Kreditbedingungen und die zur Stabilisierung erforderliche restriktivere Gestaltung der Fiskalpolitik werden gemäß den Projektionen 1999 einen Rückgang des BIP von rd. 3% bewirken, was einer der schlimmsten Rezessionen entspräche, die Brasilien je erlebt hat. Mit dem Anfang März beschlossenen neuen IWF-Stabilisierungsprogramm wurden die Wertverluste des Real zum Stillstand gebracht und die nötigen Voraussetzungen zur Wiederherstellung des Vertrauens geschaffen. Wenn die Regierung in der Lage ist, das Programm umzusetzen, könnte im Jahr 2000 eine leichte Konjunkturerholung einsetzen. Die Regierung ist vorerst dabei, ihre haushaltspolitischen Versprechen einzulösen, während die internationalen Finanzinstitute die von ihnen zugesagte finanzielle Hilfe leisten. Ob das Programm erfolgreich ist, hängt vor allem davon ab, ob der private Sektor im In- und Ausland weiterhin positiv reagiert. Das deutlichste positive Signal für die allmähliche Wiederherstellung der Glaubwürdigkeit wäre ein deutlicher Rückgang der realen Zinssätze im Jahr 1999. Um die Staatsschuldenquote bei etwa 50% des BIP zu stabilisieren, wäre ein ausreichend hoher Überschuß im Primärhaushalt von über 3% des BIP erforderlich, doch müßten die Zinssätze selbst dann in den kommenden Monaten stark zurückgehen, um das Anwachsen der Staatsverschuldung zu begrenzen. Die Tagesgeldsätze lagen Ende April bei rd. 34%, während sie zwei Monate zuvor noch 45% betragen hatten. Die Auslandsverschuldung (30% des BIP) könnte ebenfalls zusätzlichen Finanzierungsdruck entstehen lassen. Da aber für 1999 eine Anpassung der Handelsbilanz unterstellt wird und die großen privaten Gläubiger auf internationaler Ebene ihre Kreditlinien wahrscheinlich aufrechterhalten werden, dürfte die Lage diesbezüglich in den Griff zu bekommen sein.

Table III.3. Projections for Brazil and Argentina^a

	1997	1998	1999	2000
Argentina				
Real GDP growth	8.6	4.2	-3.0	2.5
Inflation	0.3	0.7	0.2	0.5
Fiscal balance (% of GDP) ^b	-1.3	-1.1	-1.5	-1.5
Current account balance (\$ billion)	-12.0	-14.7	-14.5	-15.0
Current account balance (% of GDP)	-3.8	-4.2	-4.5	-4.5
Brazil				
Real GDP growth	3.7	0.2	-3.0	2.0
Inflation	6.1	1.7	15.0	10.0
Fiscal balance (% of GDP)	-6.1	-8.0	-10.0	-4.0
Primary fiscal balance (% of GDP)	-0.1	0.1	3.2	3.5
Current account balance (\$ billion)	-33.8	-35.0	-20.0	-20.0
Current account balance (% of GDP)	-4.2	-4.5	-3.5	-3.0

a) GDP growth and consumer prices are percentage changes from previous year. Inflation refers to end-of-year consumer price index. The Brazilian inflation figure refers to the INPC-IBGE index.

b) Federal government only.

Source: Preliminary data for 1997-98 from national sources or OECD estimates, and for 1999-2000, OECD projections.

Der größte Unsicherheitsfaktor bei diesem Ausblick hängt mit dem Erfolg oder Mißerfolg des staatlichen Schuldenmanagements zusammen

Die jüngsten Indikatoren deuten auf eine günstige Inflationsentwicklung hin. Obleich der Real von Mitte Januar bis Ende März um 30% abgewertet wurde, sind die Verbraucherpreise¹ im März lediglich um 1,3% gestiegen. Im Falle einer Wechselkursstabilisierung könnte die Inflation bis zum Jahresende bei etwa 15% gehalten werden. Dennoch bleibt die Inflation ein Unsicherheitsfaktor bei diesem Ausblick. Nach der Bestellung eines neuen Zentralbankgouverneurs Anfang März wurde ein neuer Rahmen für die Geldpolitik eingeführt, der auf der Festlegung von Inflationszielen beruht. Die Umsetzung wird allerdings noch einige Zeit dauern, und für die Zentralbank gilt es, sich von politischen Pressionen freizumachen. Der wichtigste Unsicherheitsfaktor betrifft die Staatsverschuldung. Wenn es den zuständigen Stellen nicht gelingt, die Staatsschuld einzudämmen, da die Zinssätze nicht rasch genug sinken, könnte eine etwaige Monetisierung des Staatsdefizits die Inflation erneut anheizen; die Alternative einer Umschuldung würde die inländischen Banken in eine heikle Lage bringen. Ein positiver Effekt der Krise ist, daß die Bundesregierung ihre Position gegenüber den Gouverneuren der Bundesstaaten festigen konnte und dank dieser neuen politischen Hebelwirkung imstande war, die zur Straffung der Finanzpolitik erforderlichen Gesetze zu erlassen. Vor allem die umstrittene Erhöhung der Finanztransaktionssteuer von 0,2% auf 0,38% konnte nach der zweiten Lesung im Kongreß verabschiedet werden.

Die Brasilienkrise treibt Argentinien 1999 in eine Rezession

Argentinien ist von den Dominoeffekten der brasilianischen Währungskrise am stärksten betroffen. Diese Effekte verschlimmern noch die – infolge des überwiegend hohen Zinsniveaus von 1998 – ohnehin schon gedrückte Konjunkturlage. Das 1997 verzeichnete starke BIP-Wachstum kam Mitte 1998 zum Stillstand und wurde im vierten Quartal negativ (-½% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahrs). Die industriellen Produktionsdaten für die ersten vier Monate von 1999 weisen auf einen drastischen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion hin. Auch das Konsum- und Geschäftsklima in Argentinien wird von der Brasilienkrise stark in Mitleidenchaft gezogen. In manchen Sektoren, etwa in der Kfz-Industrie, ist die Produktion bereits um die Hälfte gesunken, und es werden massiv Arbeitskräfte freigesetzt. Die Konjunktorentwicklung dürfte sich bis Jahresende weiter verschlechtern; danach könnte

1. Die hier gemachten Angaben über die Verbraucherpreis-inflation in Brasilien basieren auf dem vom Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) veröffentlichten nationalen Verbraucherpreisindex (INPC).

jedoch eine stabilere Situation auf den Finanzmärkten eine Zinssatzsenkung ermöglichen, und die Aussichten auf eine Zunahme der Exporte nach Brasilien könnten sich verbessern. Die Inflation war 1998 sehr gering und könnte im Laufe dieses Jahres von einer Deflation abgelöst werden. Im März ist der Verbraucherpreisindex denn auch gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres um $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt gesunken. Der Rückgang der Einfuhren aufgrund der schleppenden Inlandsnachfrage, insbesondere nach Investitionsgütern, sowie die Terms of Trade-Gewinne dank der preisgünstigeren Importe aus Brasilien dürften dazu beitragen, das hohe Leistungsbilanzdefizit auf dem derzeitigen Niveau zu halten.

Die Unsicherheitsfaktoren, mit denen der Ausblick für Argentinien behaftet ist, hängen vor allem mit dem Management der staatlichen Verbindlichkeiten und den Ergebnissen des Haushaltvollzugs zusammen

Insgesamt waren die Ansteckungseffekte der Krise, die sich in Argentinien bemerkbar machten, diesmal weniger stark als bei früheren internationalen Finanzkrisen (vgl. Abb. III.1, unteres Feld). Bei den staatlichen Schuldtiteln ist das Zinsgefälle gegenüber entsprechenden amerikanischen Titeln zwar immer noch hoch, es hat sich jedoch bis Mitte April wieder auf den vor der Krise verzeichneten Stand zurückgebildet². Abgesehen von der Gefahr, daß eine drastische Verschlechterung der Lage in Brasilien weitere Dominoeffekte auslöst, könnten sich Prognosefehler im Falle Argentinien vor allem im Hinblick auf das staatliche Schuldenmanagement sowie im fiskalischen Bereich ergeben. Die flauere Inlandsnachfrage wird die Budgeteinnahmen verringern, während die hohen Zinssätze die Bedienung der Staatsschuld verteuern. Die wachsende Arbeitslosigkeit und die immer vehementer geforderten Subventionen zur Ankurbelung der flauen Exportwirtschaft könnten eine restriktivere Finanzpolitik erforderlich machen. Da für Oktober Präsidentschaftswahlen anberaumt sind, ist es derzeit besonders schwierig, finanzpolitische Entscheidungen zu treffen.

Die kurzfristigen Aussichten für diese Region sind düster, und die potentiellen Prognosefehler sind negativer Art

Insgesamt sind die kurzfristigen Aussichten für Südamerika äußerst ungünstig, und die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte 1999 in den meisten Ländern schrumpfen. Eine bescheidene Konjunkturerholung wird jedoch für 2000 prognostiziert, wo niedrigere reale Zinssätze die Wirtschaftstätigkeit etwas beleben könnten. Die Leistungsbilanzdefizite – in den meisten südamerikanischen Ländern ein wunder Punkt – werden 1999 sinken, was allerdings hauptsächlich einem starken Importrückgang zuzuschreiben sein wird. Das höhere Exportwachstum und einige weitere Terms of Trade-Gewinne dürften im Jahr 2000 für eine weitere Lagebesserung sorgen. Obleich sich die staatlichen Haushaltssalden mit der Konjunkturabschwächung verschlechtern dürften, wird eine der Hauptsorgen für die meisten Länder darin bestehen, übermäßige Budgetüberschreitungen zu vermeiden, weshalb eine weitere finanzpolitische Straffung erforderlich werden könnte. Es besteht allerdings immer noch die erhebliche Gefahr, daß sich die Prognosen als zu optimistisch erweisen, je nachdem, wie sich die Lage in Brasilien entwickelt. Sollten die in diesem Land jetzt erzielten Stabilisierungsfortschritte im Finanzbereich wieder zunichte gemacht werden, so würde dies die Kreditwürdigkeit der Region zweifellos stark beeinträchtigen, die Kapitalkosten erhöhen und die Rezession in der gesamten Region vertiefen. Weitere Gefahren einer über Erwarten negativen Entwicklung hängen mit der Annahme zusammen, die den Projektionen für eine Stabilisierung und schrittweise Erholung der Rohstoffpreise zugrunde liegt. Sollte sich diese Annahme nicht bewahrheiten und sollten sich die Terms of Trade für die Grundstoffindustrie weiter verschlechtern, so werden sich die Leistungsbilanzungleichgewichte in zahlreichen Ländern (Argentinien, Chile, Ecuador, Venezuela und Kolumbien) verschlimmern, und die dann fälligen Anpassungsmaßnahmen würden eine Konjunkturerholung weiter hinauszögern.

2. Das Zinsgefälle lag Mitte Januar bei 807 Basispunkten, verglichen mit 1013 Basispunkten nach der Rußlandkrise vom August 1998 bzw. 2020 Basispunkten nach der mexikanischen Währungskrise von 1995. Mitte April 1999 betrug das Gefälle 623 Basispunkte.

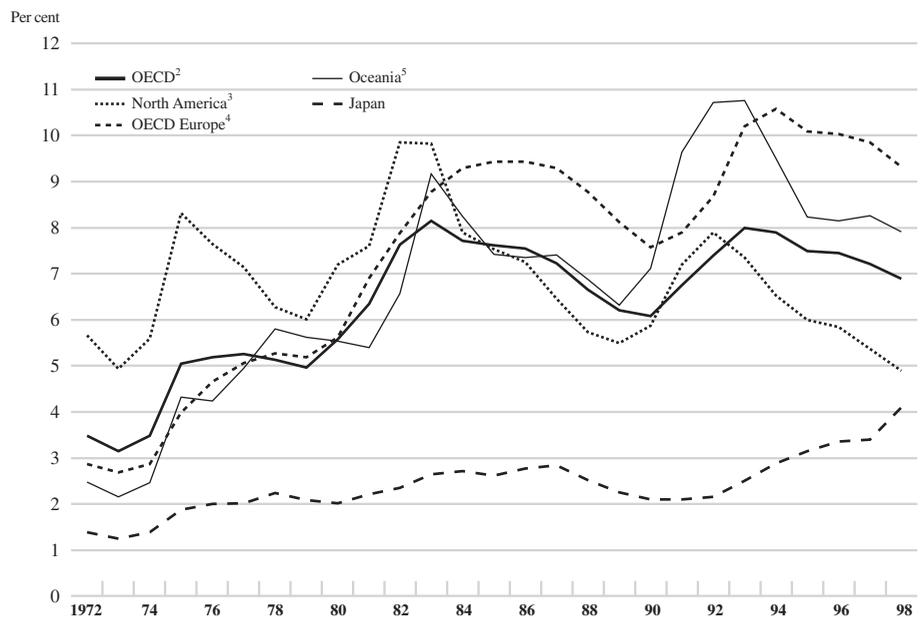
IV. ARBEITSMARKTERGEBNISSE UND DIE OECD-BESCHÄFTIGUNGSSTRATEGIE

EINLEITUNG

*Die chronisch hohe
Arbeitslosigkeit bleibt
ein großes Problem ...*

Die chronisch hohe Arbeitslosigkeit bleibt für viele OECD-Länder ein großes wirtschaftliches und soziales Problem. Derzeit sind im gesamten OECD-Raum etwa 35 Millionen Menschen oder rd. 7% der Erwerbsbevölkerung arbeitslos (Abb. IV.1). Davon sind viele, insbesondere in Europa, bereits seit längerer Zeit ohne Beschäftigung. Diese Menschen und ihre Familienangehörigen sind möglicherweise von Armut bedroht, ganz abgesehen von dem Verlust an Selbstwertgefühl und dem mangelnden Kontakt zur Arbeitswelt. Unterdessen bemühen sich zahlreiche andere erst gar nicht um einen Arbeitsplatz, da sie sich durch die hohe Arbeitslosigkeit oder die unerwünschten Nebeneffekte einiger zur Bewältigung dieses Problems ergriffener Maßnahmen entmutigt fühlen. Aber auch mit der Aufnahme einer Beschäftigung und dem

Figure IV.1. Standardised unemployment rates
in OECD regions, 1972-98¹



1. Standardised unemployment rates for all countries except for Greece, Iceland and Turkey, where national definitions are used.
 2. Excluding Czech Republic, Hungary, Korea, Mexico and Poland.
 3. United States and Canada.
 4. EU-15, Iceland, Norway, Switzerland and Turkey.
 5. Australia and New Zealand.
- Source: OECD, *Labour Force Statistics*.

Kasten IV.1 Die OECD-Beschäftigungsstrategie

- Geeignete Zielorientierung der makroökonomischen Politik, um das Wachstum zu fördern und es in Verbindung mit einer zweckmäßigen Strukturpolitik auf eine dauerhafte, d.h. inflationsfreie, Basis zu stellen.
- Förderung der Schaffung und Verbreitung von technologischem Know-how durch Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Technologieentwicklung.
- Erhöhung der von Arbeitnehmern und Arbeitgebern freiwillig angestrebten Flexibilisierung der (kürzerfristigen wie auch der Lebens-) Arbeitszeit.
- Förderung eines günstigen Klimas für die Entfaltung der unternehmerischen Initiative durch Beseitigung der Hindernisse und Restriktionen für Unternehmensgründung und -expansion.
- Vergrößerung der Flexibilität der Lohn- und Arbeitskosten, namentlich bei den jüngeren Arbeitnehmern, durch Beseitigung der Restriktionen, die eine Anpassung der Löhne an die jeweiligen lokalen Gegebenheiten und das individuelle Qualifikationsniveau verhindern.
- Reform der Beschäftigungsschutzbestimmungen, die eine Ausweitung der Beschäftigung im privaten Sektor hemmen.
- Stärkere Betonung und effizientere Gestaltung aktiver arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen.
- Verbesserung der Qualifikationen und Fähigkeiten der Arbeitskräfte durch weitreichende Reformen der Bildungs- und Ausbildungssysteme.
- Reform des Systems des Arbeitslosengelds und der damit zusammenhängenden Leistungen – sowie ihrer Wechselwirkungen mit dem Steuersystem –, um die grundlegenden Ziele der sozialen Gerechtigkeit auf eine Weise zu erreichen, die die effiziente Funktionsweise der Arbeitsmärkte weit weniger beeinträchtigt, als es bisher der Fall ist.
- Stärkung des Wettbewerbs an den Produktmärkten mit dem Ziel, monopolistischen Tendenzen entgegenzuwirken und Insider-Outsider-Strukturen aufzubrechen, gleichzeitig aber auch einen Beitrag zu einer innovativeren und dynamischeren Wirtschaft zu leisten.

Verbleib in einem Beschäftigungsverhältnis sind nicht alle Probleme gelöst. So wächst in einigen Ländern die Besorgnis über prekäre Arbeitsverhältnisse und das Phänomen der „*working poor*“.

... sie kann aber durch umfassende und nachhaltige Reformen, wie sie in der Beschäftigungsstrategie dargelegt sind, dauerhaft abgebaut werden

Die Probleme der hohen Arbeitslosigkeit, der Entmutigung und der Armut trotz Erwerbstätigkeit sind nicht neu. Bereits 1994 veranlaßten sie die Mitgliedsländer zur Annahme der *OECD-Beschäftigungsstrategie*, die einen breitgefächerten und ausgewogenen Katalog von Maßnahmen zur Bewältigung dieser Probleme umreißt (die wichtigsten Politikorientierungen finden sich in Kasten IV.1). In der Folge sind diese Maßnahmen auf die länderspezifischen Bedürfnisse zugeschnitten worden, um den institutionellen, sozialen und kulturellen Besonderheiten der jeweiligen Länder Rechnung zu tragen, und die länderspezifischen Politikempfehlungen wurden in den *OECD-Wirtschaftsberichten* veröffentlicht¹. 1997 wurden in einem Bericht an die Mitgliedsländer (OECD, 1997b) einige entscheidende Lehren aus den mit der Umsetzung der *Beschäftigungsstrategie* gesammelten Erfahrungen gezogen. Die wichtigste Erkenntnis lautet, daß mit Hilfe der Strategie ein dauerhafter Abbau der Arbeitslosigkeit erreicht werden könnte – besonders dann, wenn sie vollständig umgesetzt wird. Indessen müssen die politischen Entscheidungsträger den eingeschlagenen Kurs konsequent weiterverfolgen, da die Reformen erst nach einiger Zeit zu besseren Arbeitsmarktbedingungen führen werden.

1. Die länderspezifischen Empfehlungen basierten auch auf fünf thematischen Analysen wichtiger strukturpolitischer Aspekte im Zusammenhang mit der *Beschäftigungsstrategie*: 1. *Enhancing the effectiveness of active labour market policies* (OECD, 1996a); 2. *Making work pay: A thematic review of taxes, benefits, employment and unemployment* (OECD, 1997a); 3. *Interactions between structural reform, macroeconomic policy and economic performance* (OECD, 1996b); 4. *Technology, productivity and job creation* (1996c; 1998a); 5. *Fostering entrepreneurship* (1998d).

Dieses Kapitel enthält eine aktualisierte Beurteilung der Arbeitsmarktergebnisse und der bei der Umsetzung der Beschäftigungsstrategie erzielten Fortschritte

Diese Schlußfolgerungen sind in einem neueren Bericht an die Mitgliedsländer (OECD, 1999) bekräftigt worden. Im vorliegenden Kapitel werden die wichtigsten Ergebnisse dieses Berichts zusammengefaßt, wobei zunächst die Arbeitsmarktergebnisse der neunziger Jahre betrachtet und diese dann zu den Fortschritten bei der Umsetzung der Beschäftigungsstrategie wie auch der Strukturreform im weiteren Sinne in Bezug gesetzt werden. Besondere Aufmerksamkeit gilt den Beschäftigungsaussichten und der Qualität der Arbeitsplätze spezifischer Gruppen (Jugendliche, ältere Arbeitskräfte und gewisse Kategorien von Frauen), die in der Regel überdurchschnittlich lange Phasen der Arbeitslosigkeit und Nichtbeschäftigung durchlaufen haben.

ARBEITSMARKTENTWICKLUNGEN IN DEN NEUNZIGER JAHREN

Arbeitslosigkeit

In einigen wenigen Ländern ist die Arbeitslosigkeit gegenüber ihrem Höchststand von 1994 und auch während des größten Teils des vergangenen Jahrzehnts gesunken ...

Trotz eines gewissen Rückgangs gegenüber dem Niveau der Rezessionsphase zu Beginn der neunziger Jahre wird die Arbeitslosenquote für den OECD-Raum insgesamt am Ende dieses Jahrzehnts aller Wahrscheinlichkeit nach höher sein als Anfang der neunziger Jahre. Gleichzeitig sind die Unterschiede zwischen den Ländern größer geworden (vgl. die Anhangstabellen zu diesem *Wirtschaftsausblick*). In den Vereinigten Staaten ist die Arbeitslosigkeit auf ein Niveau zurückgegangen, das zuletzt in den sechziger Jahren beobachtet wurde, während sie in Japan auf den höchsten Stand seit Ende des Zweiten Weltkriegs kletterte (wenngleich sie immer noch deutlich unter dem OECD-Durchschnitt liegt). Für Europa ergibt sich in diesem Jahrzehnt ein uneinheitliches Bild, wobei einige Länder, die sich in einem fortgeschritteneren Stadium des Konjunkturzyklus befinden (wie z.B. das Vereinigte Königreich, Dänemark, Irland und die Niederlande), eine rückläufige Arbeitslosigkeit aufweisen. In den meisten anderen europäischen Ländern ist die Arbeitslosigkeit gegenüber ihrem Höchststand von 1994 trotz der Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion nur moderat zurückgegangen, und die Arbeitslosenquoten verharren auf einem höheren Niveau als zu Beginn der neunziger Jahre. Den in diesem *Wirtschaftsausblick* dargelegten Projektionen des OECD-Sekretariats zufolge könnte die Arbeitslosigkeit in Europa nochmals leicht zurückgehen und in anderen Ländern etwas zunehmen, was sich daraus erklärt, daß sich die großen OECD-Regionen in unterschiedlichen Stadien des Konjunkturzyklus befinden.

... doch war die Trendentwicklung in den einzelnen Ländern ganz unterschiedlich ...

Rasches Wirtschaftswachstum kann die Arbeitslosigkeit nur in dem Maße verringern, wie diese konjunkturell bedingt ist, und Unterschiede in den Konjunkturpositionen erschweren die Beurteilung der Arbeitsmarktergebnisse der einzelnen Länder. Aus diesem Grund ist es aufschlußreich, die Analyse über die rein konjunkturellen Einflußfaktoren auf die Arbeitslosenquote hinaus zu vertiefen. Dafür gibt es kein universell anerkanntes Meßkonzept, doch führen die unterschiedlichen Meßmethoden, die angewendet werden, generell zu ähnlichen Ergebnissen. Nach dem vom OECD-Sekretariat verwendeten Konzept zur Messung der Trenderbeitslosigkeit² und ihrer Entwicklung in den neunziger Jahren ergibt sich folgendes Bild (Tabelle IV.1):

- Die Trenderbeitslosigkeit wird anhand der OECD-Zeitreihenschätzungen für die lohnneutrale (d.h. die den Lohnanstieg nicht beschleunigende) Arbeitslosenquote (NAWRU) gemessen. Der NAWRU-Wert bezeichnet die Arbeitslosenquote, die in einem bestimmten Jahr unter Zugrundelegung der effektiven Entwicklung der Arbeitslosigkeit bei einem konstanten Nominallohnanstieg gegeben wäre. Es gilt zu beachten, daß dieses Konzept kurzfristig ausgelegt ist und bei einer langsamen Anpassung des Arbeitsmarkts an externe Schocks eine niedrigere (höhere) Arbeitslosenquote auf längere Sicht mit einem stabilen Lohnwachstum einhergehen könnte. Gleichwohl kann die längerfristige Gleichgewichtsquote der Arbeitslosigkeit nicht innerhalb eines einzigen Jahres erreicht werden, ohne Veränderungen beim Lohnanstieg auszulösen. Vgl. OECD (1999).

Tabelle IV.1 **Trendarbeitslosigkeit¹ in den OECD-Ländern:
Niveaus und Veränderungen im Zeitraum 1990-1998²**

		Die Trendarbeitslosigkeit ist:		
		gestiegen	stabil geblieben	gesunken
Die Trendarbeitslosenquote liegt:	hoch	Finnland Griechenland Italien Frankreich		Spanien
	mittel	Schweden Deutschland	Belgien	Kanada Australien Neuseeland Vereinigtes Königreich Irland
	niedrig	Schweiz Japan Österreich	Norwegen Portugal	Vereinigte Staaten Dänemark Niederlande

- Die Angaben über die Trendarbeitslosigkeit basieren auf OECD-Schätzungen der *lohnneutralen (d.h. der den Lohnanstieg nicht beschleunigenden) Arbeitslosenquote* (NAWRU). Der NAWRU-Wert wird unter Zugrundelegung der gemeinhin verwendeten Definition der Arbeitslosenquote berechnet. Für Deutschland, Belgien und Dänemark wurden zur besseren Vergleichbarkeit mit anderen Ländern stattdessen die standardisierten Arbeitslosenquoten verwendet.
- Eine Veränderung wird (in absoluter Rechnung) als signifikant bezeichnet, wenn sie die Standardabweichung um 1 überschreitet. Letztere wurde für jedes Land im Zeitraum 1986-1998 berechnet. Die Länder werden je nach Abweichung von der gewichteten durchschnittlichen Trendarbeitslosenquote für den OECD-Raum (6,9%) im Jahr 1998 in Kategorien mit niedriger, mittlerer oder hoher Arbeitslosenquote eingeteilt. Länder, bei denen die Abweichung vom (gewichteten) Standard bei der Trendarbeitslosenquote nicht mehr als 0,5 beträgt, wurden der Kategorie mit mittlerer Arbeitslosenquote zugeordnet.

- In den Vereinigten Staaten, Norwegen und Portugal verharrte die Arbeitslosigkeit während des Jahrzehnts auf niedrigem Niveau (und in den Vereinigten Staaten kam es sogar zu einem Rückgang).
- Andere Länder, darunter Japan, Österreich und die Schweiz, verzeichneten einen gewissen Anstieg der Trendarbeitslosigkeit, das Niveau liegt aber immer noch weit unter dem OECD-Durchschnitt.
- Einige Länder mit verhältnismäßig hoher Trendarbeitslosigkeit zu Beginn des Jahrzehnts haben diese erheblich zurückführen können: das Vereinigte Königreich, Dänemark, Irland, die Niederlande und Neuseeland sowie in jüngerer Zeit Australien, Kanada und Spanien. Dennoch weist Spanien nach wie vor die höchste Trendarbeitslosigkeit auf, während die entsprechenden Quoten in Dänemark und den Niederlanden nunmehr deutlich unter dem OECD-Durchschnitt liegen.
- Es gibt auch eine Reihe von Ländern, in denen die Trendarbeitslosigkeit auf ein hohes Niveau gestiegen ist: Frankreich, Italien und Griechenland gehören zu dieser Gruppe³. In Finnland und Schweden schlug sich die Zunahme der effektiven Arbeitslosigkeit im Gefolge der schweren Rezession zu Anfang der neunziger Jahre z.T. in einer höheren Trendarbeitslosigkeit nieder⁴.

3. Auch in Deutschland wurde ein erheblicher Anstieg der Trendarbeitslosigkeit verzeichnet, der nicht zuletzt mit den spezifischen vereinigungsbedingten Problemen und der hohen Arbeitslosigkeit zusammenhängt, die später in den neuen Bundesländern entstand.

4. Wegen des abrupten Anstiegs der tatsächlichen Arbeitslosigkeit ist es allerdings besonders schwer, die Entwicklung der Trendarbeitslosigkeit in den neunziger Jahren in Finnland zu evaluieren, und in geringerem Maße gilt dies auch für Schweden. Die NAWRU-Schätzungen der OECD für diese beiden Länder sind daher mit größeren Unsicherheitsfaktoren behaftet als die für andere Länder.

... ebenso wie das Ausmaß der Arbeitslosigkeit unter Jugendlichen und Frauen

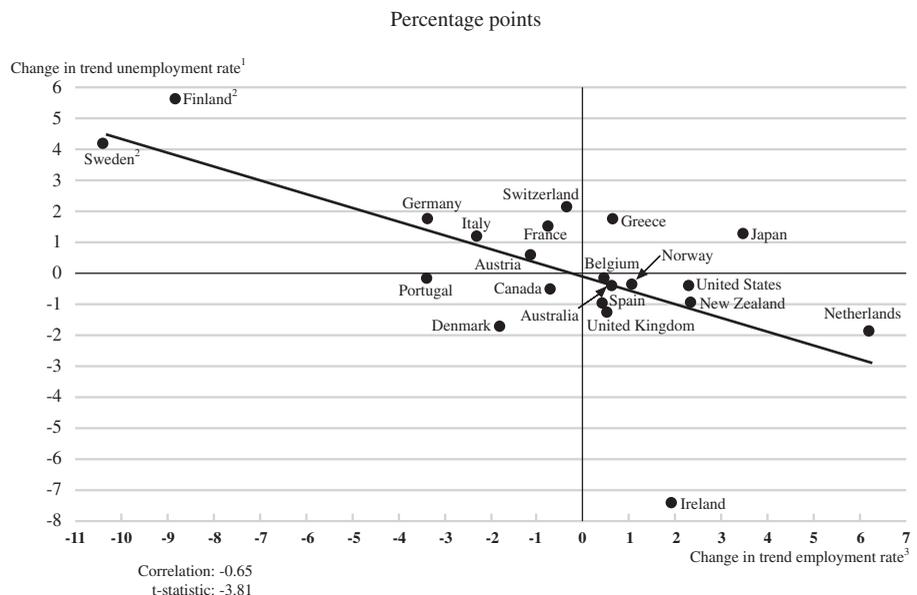
Diese globalen Trends spiegeln sich bei der Entwicklung der Arbeitslosigkeit spezifischer Gruppen der Erwerbsbevölkerung wie auch der durchschnittlichen Dauer der Arbeitslosigkeitsphasen wider. In Ländern, in denen die Trendarbeitslosigkeit erheblich gesunken ist, wurde häufig ein trendmäßiger Rückgang der Jugend- und der Frauenarbeitslosigkeit verzeichnet, und die Langzeitarbeitslosigkeit (über zwölf Monate ohne Erwerbstätigkeit) nahm ebenfalls ab. Demgegenüber ging mit einer hohen (oder steigenden) Trendarbeitslosigkeit in der Regel eine hohe (oder aufwärtsdriftende) Arbeitslosigkeit unter Jugendlichen und Frauen im Haupterwerbsalter⁵ sowie ein hoher Anteil an Langzeitarbeitslosigkeit einher.

Beschäftigung

Das Beschäftigungswachstum war ein Schlüsselfaktor bei der Verringerung der Arbeitslosigkeit ...

Zwischen der Entwicklung der Arbeitslosen- und der Beschäftigungsquoten ist ein enger Zusammenhang festzustellen (Abb. IV.2). So war in den meisten Ländern mit sinkender Arbeitslosigkeit auch ein erheblicher trendmäßiger Anstieg des Beschäftigungsgrads zu beobachten. Und von den neun Ländern mit deutlich zunehmender Arbeitslosigkeit verzeichneten lediglich zwei (Japan und Griechenland) steigende gesamtwirtschaftliche Beschäftigungsquoten.

Figure IV.2. Change in trend unemployment and employment rates, 1990-98

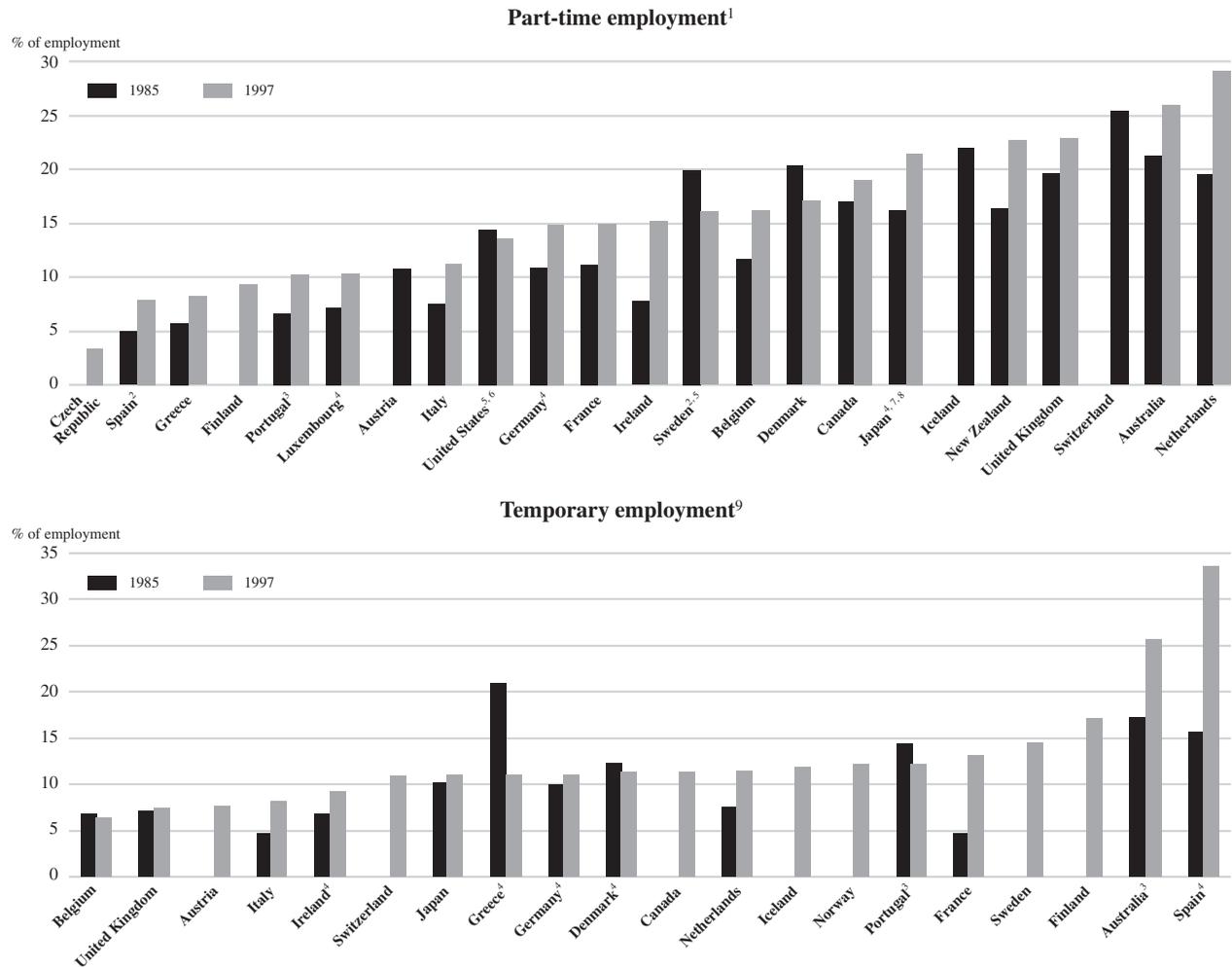


1. Trend unemployment data are based on OECD estimates of the non-accelerating wage rate of unemployment (NAWRU).
2. Changes in trend unemployment for Finland, and to a lesser extent for Sweden, have to be judged with care given the uncertainties surrounding the evolutions of the NAWRUs for these two countries. See main text.
3. The employment rate is defined as the ratio of total employment to the population of working age, i.e. the age group 15-64. Trend employment rate series have been estimated in the following way: *i*) for each series of employment (x), a linear regression was performed as: $x = a + b * \text{GAP}$, where GAP is the difference between real output and real output smoothed with a Hodrick-Prescott filter (i.e. an estimate of the output gap); *ii*) the non-cyclical estimate of each variable (x') was then obtained as: $x' = x - b * \text{GAP}$; and *iii*) a Hodrick-Prescott filter was then used to smooth the x' series.

5. Erwachsene im Haupterwerbsalter sind Personen zwischen 25 und 54 Jahren.

Figure IV.3. Part-time and temporary employment, 1985-97

Per cent of total employment

1. See OECD, *Employment Outlook*, 1998, Table E.

2. 1987 and 1997.

3. 1986 and 1997.

4. 1985 and 1996.

5. Data for 1985 are not fully comparable to those for 1997 due to breaks in the series. See OECD, *Employment Outlook*, 1995, Table E for details.

6. Dependent employment.

7. Part-time work is defined by actual hours worked instead of usual hours worked.

8. Part-time work is defined by less than 35 hours worked.

9. Data refer to employees. See OECD, *Employment Outlook*, 1996, Table 1.5 for definitions of temporary employment in each country.Source: OECD, *Employment Outlook*, 1998.

... wobei „atypische Beschäftigungsformen“ eine wesentliche Rolle spielten

In einer Reihe von Ländern haben die sogenannten atypischen Beschäftigungsformen zugenommen (z.B. befristete Arbeitsverhältnisse und Teilzeitarbeit). Insbesondere hat sich der langfristige Trend zu mehr Teilzeitbeschäftigung in fast allen OECD-Ländern in den neunziger Jahren fortgesetzt, eine Entwicklung, die mit einer wachsenden Erwerbsbeteiligung der Frauen einherging. Hinsichtlich des Anteils der Teilzeitarbeit bestehen zwischen den einzelnen Ländern allerdings noch immer erhebliche Unterschiede, hier reicht die Skala von 29% in den Niederlanden bis zu weniger als 10% in der Tschechischen Republik, Finnland, Griechenland und Spanien (Abb. IV.3, oberer Teil).

Die Teilzeitarbeit hat in den meisten Ländern einen positiven Beitrag geleistet ...

Die Ausweitung der Teilzeitbeschäftigung hat in den vergangenen Jahren in zahlreichen OECD-Ländern einen deutlich positiven Beitrag zum Wachstum der Gesamtbeschäftigung geleistet. Dadurch wurde der Rückgang der Vollzeitbeschäftigung in mehreren Ländern (insbesondere solchen mit steigender Arbeitslosigkeit, wie Deutschland, Frankreich und Italien) z.T. kompensiert. Darüber hinaus hat diese Entwicklung in Ländern mit sinkender Arbeitslosigkeit, wie Irland, den Niederlanden und Neuseeland, in erheblichem Maße zum Beschäftigungswachstum beigetragen.

... sie stellt aber manchmal nur eine Notlösung dar

Betrachtet man die vermehrte Teilzeitbeschäftigung unter dem Aspekt, inwieweit sie Ausdruck bewußter Entscheidungen der Arbeitskräfte ist (d.h. „freiwillig“ ausgeübt wird) bzw. inwieweit eine solche Tätigkeit wegen des Mangels an Vollzeitbeschäftigung nur gezwungenermaßen angenommen wird, ergibt sich eine klare Trennung zwischen Ländern mit unterschiedlichen globalen Arbeitsmarktbedingungen. In der sich an die Rezession zu Anfang der neunziger Jahre anschließenden Aufschwungphase war unfreiwillige Teilzeitarbeit in einer Reihe von Ländern mit hoher und sich verfestigender Arbeitslosigkeit zu einem großen Teil für den Anstieg der Teilzeitbeschäftigung insgesamt verantwortlich. So hat die unfreiwillige Teilzeitbeschäftigung in Deutschland, Frankreich, Italien, Griechenland und Spanien – alles Länder mit hoher oder steigender Arbeitslosigkeit – zwischen 1993 und 1997 mindestens ebenso stark zugenommen wie die freiwillige Teilzeitbeschäftigung. In den meisten anderen Ländern entfiel der Anstieg fast ausschließlich auf die freiwillige Teilzeitbeschäftigung.

Befristete Arbeitsverhältnisse entwickeln sich in einigen Ländern zu einer wichtigen Komponente der Beschäftigung ...

Angesichts der Verbreitung befristeter Arbeitsverträge wurde oft Besorgnis über die Qualität der in den OECD-Ländern geschaffenen Arbeitsplätze geäußert⁶. Obwohl in den meisten OECD-Ländern weniger als 15% der Beschäftigten in einem befristeten Arbeitsverhältnis stehen, gibt es doch Ausnahmen: Dazu zählen Australien, Finnland und insbesondere Spanien, wo rund ein Drittel der Beschäftigten einer befristeten Tätigkeit nachgeht (Abb. IV.3, unterer Teil).

... was auch damit zusammenhängt, daß Arbeitgeber auf diese Weise die strengen Beschäftigungsschutzbestimmungen für festangestellte Arbeitskräfte zu umgehen suchen

In ähnlicher Weise wie die Teilzeitbeschäftigung hat sich Zeitarbeit in vielen OECD-Ländern seit Beginn der neunziger Jahre zu einer wichtigen Komponente des Beschäftigungswachstums entwickelt. Sie kompensierte den Rückgang (bzw. das Stagnieren) der ständigen Beschäftigung in einigen Ländern mit hoher oder steigender Arbeitslosigkeit (wie Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich und Schweden), während in Ländern mit sich verbessernden (oder günstigen) Arbeitsmarktbedingungen eine gleichmäßigere Verteilung des Beschäftigungswachstums auf feste und befristete Arbeitsverhältnisse zu beobachten war. In einigen Ländern erklärt sich der Übergang zu befristeten Arbeitsverhältnissen möglicherweise auch daraus, daß die Arbeitgeber die strengen Bestimmungen für festangestellte Arbeitskräfte auf diese Weise zu umgehen suchen – ein Trend, der in einer Reihe von Ländern zudem durch eine weitere Deregulierung der Bestimmungen betreffend befristete Verträge und Zeitarbeitsunternehmen gefördert wird (siehe weiter unten).

Erwerbsquoten

Die Erwerbsquoten sind im vergangenen Jahrzehnt bei fortbestehenden Unterschieden zwischen den Ländern verhältnismäßig

Der Anteil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der am Arbeitsmarkt aktiv ist, weicht in den OECD-Ländern stark voneinander ab, und diese Unterschiede erklären sich bis zu einem gewissen Grad aus den allgemeinen Arbeitsmarktbedingungen. So sind die Erwerbsquoten in einigen Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit besonders niedrig (z.B. in Italien, Griechenland, Spanien), während höhere Erwerbsquoten oft in

6. Zeitarbeit wird generell definiert als zeitlich befristetes Beschäftigungsverhältnis im Gegensatz zum regulären Beschäftigungsverhältnis, das nicht an einem bestimmten Datum endet. Die Arbeitgeber sind, wenn sie Kräfte im Rahmen von Zeitverträgen beschäftigen, oft an andere gesetzliche Regelungen gebunden; insbesondere sind Zeitverträge von gewissen Aspekten der Beschäftigungsschutzgesetzgebung ausgenommen.

stabil geblieben

Ländern anzutreffen sind, die zumindest bis vor kurzem längere Phasen niedriger und stabiler Trendarbeitslosigkeit verzeichneten (wie Japan, Norwegen, Schweden, die Schweiz und die Vereinigten Staaten). Gleichwohl spiegeln die Trenderwerbsquoten in diesem Jahrzehnt die Entwicklungen der Arbeitslosigkeit nur zum Teil wider. Während in den Niederlanden und Neuseeland sinkende Arbeitslosenquoten mit einem deutlichen Anstieg der Erwerbsquoten und in Italien, Finnland und Schweden niedrige oder rückläufige Erwerbsquoten mit hoher und steigender Arbeitslosigkeit einhergingen, sind diese Quoten in anderen Ländern trotz erheblicher Veränderungen bei der Arbeitslosigkeit weitgehend stabil geblieben.

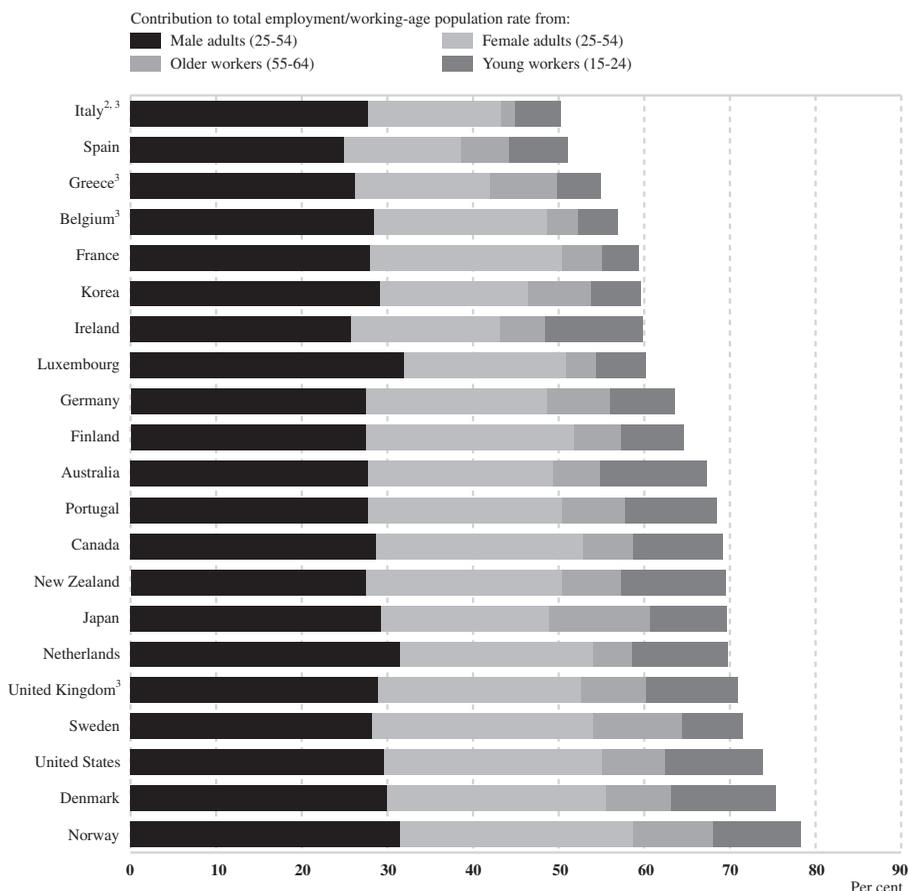
WACHSENDE DISPARITÄTEN ZWISCHEN VERSCHIEDENEN BEVÖLKERUNGSGRUPPEN

Die Beschäftigungsquoten weichen insbesondere in Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit in den einzelnen Arbeitsmarktgruppen voneinander ab

Hinter den Gesamtangaben über Arbeitskräfteangebot und -nachfrage verbergen sich große Disparitäten zwischen verschiedenen Gruppen der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, die in Ländern mit großem Arbeitskräfteüberhang besonders ausgeprägt sind. Eine Analyse der Beschäftigungsquoten liefert in dieser Hinsicht interessante Aufschlüsse. Sie deutet darauf hin, daß Männer im Haupterwerbsalter – oft auch als „Kernarbeitskräfte“ bezeichnet – in allen OECD-Ländern ähnliche Beschäftigungsaussichten haben. Hingegen sind die Beschäftigungsaussichten für andere Gruppen – Frauen im Haupterwerbsalter, Jugendliche und ältere Arbeitskräfte – sehr unterschiedlich, und dies ist der Hauptgrund für die erheblichen Disparitäten, die zwischen den Gesamtbeschäftigungsquoten der einzelnen Länder bestehen (Abb. IV.4). Zum Teil erklären sich diese Unterschiede durch den jeweils anderen sozialen und kulturellen Hintergrund. Aber vor allem in Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit sind Jugendliche, Frauen im Haupterwerbsalter und ältere Menschen – wie auch die Geringqualifizierten im weiteren Sinne – in besonderem Maße von Erwerbslosigkeit betroffen oder suchen aufgrund der geringen Beschäftigungschancen am Arbeitsmarkt möglicherweise erst gar nicht aktiv nach Arbeit. Hinzu kommt, daß diejenigen, die sich für Alternativen zur Erwerbstätigkeit entscheiden, dies vielleicht z.T. wegen der finanziellen Anreize in Verbindung mit dem Steuer- und Transfersystem tun.

Jugendliche verbringen mehr Zeit in der Ausbildung und sind überdies durch die hohe Arbeitslosigkeit entmutigt

Die Beschäftigungsquoten unter Jugendlichen, insbesondere Teenagern, sind gesunken, z.T. deshalb, weil mehr und mehr junge Menschen einen Sekundarschul- oder Hochschulabschluß anstreben. Nach wie vor bestehen bei den Bildungs- und Ausbildungsstrukturen zwischen den Ländern jedoch Unterschiede, wobei die Schulbesuchsquoten in einigen Ländern verhältnismäßig niedrig sind und für diejenigen, die sich am unteren Ende der Bildungsleiter befinden, u. U. nur schwache Anreize und geringe Chancen sowohl für eine Weiterbildung als auch für einen Übergang ins Erwerbsleben bestehen. Unter diesen Umständen gehen von hoher Arbeitslosigkeit starke Negativanreize auf die Entscheidung junger Arbeitskräfte aus, sich am Arbeitsmarkt zu engagieren, insbesondere solcher mit niedrigem Bildungsniveau. Daher dürften Maßnahmen zum Abbau der Gesamtarbeitslosigkeit generell der beste Ansatz zur Erhöhung der Jugendbeschäftigung sein. Indessen existiert das Phänomen der Entmutigung unter jungen Menschen in Ländern mit ganz unterschiedlichen Arbeitsmarktbedingungen, was darauf schließen läßt, daß bestimmte Formen wirtschaftlicher Ausgrenzung nicht durch allgemeine Arbeitsmarktreformen angegangen werden können und Ausdruck tieferer sozialer Probleme sind, deren Lösung zielorientiertere Maßnahmen erfordert.

Figure IV.4. **Decomposition of employment rates in OECD countries, 1998¹**

1. The contributions of individual demographic groups to the overall employment rate were calculated as the group-specific employment rates multiplied by the share of individual groups in the population of working age.

2. Adults: 25-59 years of age; older workers: 60-64 years of age.

3. 1997.

Source: OECD, *Labour Force Statistics and Employment Outlook*, 1999 (forthcoming).

**Ein reibungsloser
Übergang von der
Schule ins Erwerbsleben
ist von entscheidender
Bedeutung ...**

In Ländern, die Schulabgängern mit geringem Qualifikationsniveau einen reibungslosen Übergang ins Erwerbsleben ermöglichen konnten, wurde besonderer Wert darauf gelegt, diese jungen Menschen nach Abschluß der Schulpflicht mit anerkannten beruflichen Qualifikationen auszustatten. Ein weiterer Schwerpunkt galt Wiedereingliederungsmaßnahmen für Schulabbrecher. Es hat sich auch gezeigt, daß eine gewisse Arbeitserfahrung, die während der Schulzeit erworben wird, die Nutzeffekte der Schulausbildung erhöht und den Schulabgängern bessere Arbeitsmarktchancen eröffnet. Dies gilt offenbar für die Länder mit dem seit langem bewährten System der dualen Berufsausbildung (Deutschland, Österreich, Dänemark und die Schweiz)⁷ wie auch einige englischsprachige Länder, wo eine informelle Kombination von Arbeit und schulischer Ausbildung unter Jugendlichen aufgrund des hochentwickelten Markts für Teilzeitarbeit gang und gäbe ist (Vereinigte Staaten, Vereinigtes Königreich, Kanada, Australien).

7. Allerdings deuten neuere Erkenntnisse darauf hin, daß es in einer Zeit raschen technologischen Wandels zunehmend schwierig sein könnte, den Auszubildenden im Rahmen der formellen Programme der Lehrlingsausbildung die richtigen Qualifikationen zu vermitteln. Vgl. OECD (1999).

... wichtig ist aber auch die Qualität der für junge Menschen verfügbaren Arbeitsplätze

Insbesondere in Ländern mit anhaltend hoher Arbeitslosigkeit sind junge Menschen unverhältnismäßig stark von Maßnahmen zur Erhöhung der Flexibilität von Arbeitszeit und Beschäftigungsverträgen betroffen. Wie bereits hervorgehoben wurde, könnte sich der Anstieg der Teilzeitarbeit unter Jugendlichen u.a. aus dem Wunsch erklären, Arbeit mit Fortbildung zu kombinieren. Ebenso können Zeitverträge den Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage auf dem Arbeitsmarkt erleichtern, indem sie Jugendlichen eine erste Berufserfahrung vermitteln und Arbeitgebern gleichzeitig die Möglichkeit geben, geeignete Kandidaten auszulesen. Wenn strenge Bestimmungen für festangestellte Arbeitskräfte bestehen, greifen die Unternehmen aber möglicherweise auch auf Zeitverträge zurück, um ihre Belegschaft während des Konjunkturzyklus flexibler einsetzen zu können, was potentiell negative Auswirkungen auf die langfristigen Beschäftigungsaussichten junger Menschen hat. Unter diesen Umständen sind Zeitverträge für die Betroffenen womöglich kein Sprungbrett für einen besseren Arbeitsplatz, vielmehr führen sie zu einer anhaltend prekären Situation mit potentiell nachteiligen Konsequenzen im Hinblick auf den Erwerb von Humankapital und Berufserfahrung. Daher besteht bei Maßnahmen zur Erhöhung der Arbeitsflexibilität durch eine Liberalisierung der Bestimmungen für Zeitverträge, wenn sie nicht mit einer Lockerung der Beschäftigungsschutzbestimmungen für festangestellte Arbeitskräfte einhergehen, die Gefahr einer weiteren Segmentierung des Arbeitsmarkts. Außerdem könnte sich der Lohndruck erhöhen, da die Verbreitung von Zeitverträgen den in einem festen Arbeitsverhältnis stehenden Kräften noch größere Arbeitsplatzsicherheit gibt⁸.

... und ihre Beschäftigungsaussichten werden auch durch hohe Mindestlöhne beeinträchtigt

Mindestlöhne sind ein weiterer Faktor, der die Beschäftigungsaussichten junger Menschen beeinflussen kann. In den meisten OECD-Ländern gibt es einen Mindestlohn in der einen oder anderen Form, der entweder gesetzlich oder tariflich festgelegt ist. Das Mindestlohnniveau ist in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich, und es gibt Belege dafür, daß ein zu hoch angesetztes Mindestlohnniveau, insbesondere für junge Arbeitskräfte, negative Beschäftigungseffekte zur Folge haben kann (OECD, 1998f).

Ältere Arbeitskräfte treten früher in den Ruhestand, vor allem in Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit und starken finanziellen Anreizen für die Inanspruchnahme einer Rente

Am anderen Ende des Altersspektrums ist zu beobachten, daß sich ältere Arbeitskräfte in den vergangenen zwei Jahrzehnten früher vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben, insbesondere in Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit. Bis vor kurzem wurden die finanziellen Anreize zur Frühverrentung in vielen Ländern durch die staatliche Politik tendenziell verstärkt, da ein vorzeitiger Zugang zur Altersrente unter günstigen Bedingungen eingeräumt wurde⁹. Außerdem waren ältere Arbeitslose, die die Anspruchskriterien für den Bezug einer Altersrente noch nicht erfüllten, de facto in der Lage, in den Genuß anderer, bei Nichtbeschäftigung gewährter Leistungen zu kommen (wie Arbeitslosengeld oder Leistungen wegen Erwerbsunfähigkeit), mit denen sie die Zeit zwischen dem Bezug von Erwerbseinkünften und Renteneinkommen überbrücken konnten.

Bemühungen um eine Umverteilung von Arbeitsplätzen von älteren auf jüngere Menschen haben sich als ineffizient und potentiell belastend erwiesen

Anreize zum frühen Ausscheiden aus dem Erwerbsleben haben dazu beigetragen, einige der Effekte des industriellen Wandels auf die ältere Generation zu mildern, und möglicherweise verhindert, daß an bestimmten Orten Herde der Arbeitslosigkeit entstanden. In einem breiteren Kontext wurde diese Politik in einigen Ländern mit dem Argument gerechtfertigt, daß dies ein Weg sei, durch Umverteilung von Beschäftigungschancen von der älteren auf die jüngere Generation Arbeitsplätze für jüngere Menschen zu schaffen. Niedrigere Beschäftigungsquoten an einem Ende des

8. Saint Paul (1996) befaßt sich mit den Effekten, die sich bei einer Liberalisierung von Zeitverträgen im Hinblick auf Niveau und Dynamik der Ergebnisse, wenn weiter an strengen Bestimmungen für feste Arbeitsverträge festgehalten wird. Er kommt zu dem Ergebnis, daß die Auswirkungen einer derartigen Reform auf das Beschäftigungsniveau nicht eindeutig sind, es über den Konjunkturzyklus hinweg aber zu größeren Beschäftigungsschwankungen kommen kann. Außerdem erhöht die Reform die Arbeitsplatzsicherheit festangestellter Kräfte, während Arbeitskräfte mit Zeitverträgen, die eine wesentlich geringere Beschäftigungssicherheit haben, die Last von Beschäftigungsanpassungen tragen.
9. Diese Problematik wurde in Kapitel VI „Niedrigeinkommensdynamik in vier OECD-Ländern“, *OECD-Wirtschaftsausblicks* 64, Dezember 1998, ausführlich erörtert.

Altersspektrums haben sich jedoch nicht in höheren oder steigenden Beschäftigungsquoten am anderen Ende niedergeschlagen. In der Regel ist es eher so, daß Länder mit hohen Beschäftigungsquoten unter älteren Arbeitskräften auch hohe Beschäftigungsquoten unter jungen Menschen aufweisen. Außerdem kollidiert diese Politikoption zunehmend mit der Notwendigkeit, die staatlichen Rentensysteme angesichts der Alterung der Bevölkerung auf eine solidere finanzielle Grundlage zu stellen, was am besten dadurch erreicht werden kann, daß die Menschen zu einer längeren Erwerbstätigkeit ermutigt werden (vgl. OECD, 1998e).

Frauen im Haupterwerbssalter spielen am Arbeitsmarkt eine immer aktivere Rolle ...

Während die Erwerbsbeteiligung junger und älterer Menschen abnahm, haben sich die Frauen im besten Erwerbssalter in den meisten OECD-Ländern weiter stärker in den Arbeitsmarkt integriert. Hinsichtlich der Breite und Tiefe der Erwerbsbeteiligung der Frauen besteht zwischen den einzelnen Ländern allerdings immer noch ein erhebliches Gefälle, wie an den weiterhin unterschiedlichen Erwerbsquoten abzulesen ist. Berufstätige Frauen belegen oft freiwillig Teilzeitarbeitsplätze, und die Entwicklung der Märkte für diese Beschäftigungsform ist mithin ein Faktor, der mehr Frauen ermutigt, sich in die Erwerbsbevölkerung einzugliedern. Die Maßnahmen, die in jüngster Zeit in einigen Ländern ergriffen wurden, um Teilzeitarbeit durch Deregulierungsschritte und Korrekturen der Anreize in Verbindung mit dem Steuer-/Transfersystem attraktiver zu machen, sind daher für Frauen besonders relevant.

... obwohl sich die materiellen Lebensbedingungen für einige von ihnen nicht verbessert haben

Indessen haben sich die materiellen Lebensbedingungen für Haushalte, die von jungen Müttern mit nur begrenztem Kontakt zum Arbeitsmarkt geführt werden, nicht unbedingt verbessert: Ihr verfügbares Einkommen ist relativ und in einigen Fällen auch absolut gesehen in einer Reihe von OECD-Ländern gesunken. Vielfach sind diese Haushalte stark auf Leistungen des Transfersystems angewiesen, die oft nicht in dem Maße steigen wie die Einkommen der Personen, die mehr Zeit auf eine Erwerbstätigkeit verwenden können. Aus diesem Grund wird in einer Reihe von Ländern derzeit nach Möglichkeiten gesucht, eine Erwerbstätigkeit für Alleinerziehende durch Veränderungen im Steuer-/Transfersystem sowie durch Ermutigung der Betroffenen zur aktiven Arbeitsuche lohnender zu machen (siehe weiter unten).

Die Beschäftigungs- und Verdienstaussichten für geringqualifizierte Arbeitskräfte sind in den meisten Ländern schlecht ...

Für geringqualifizierte Arbeitskräfte aller Altersstufen und beider Geschlechter ist die Arbeitsmarktsituation schwierig. Ihre Arbeitslosenquote ist sehr hoch (besonders in Europa), und sie sehen sich einem größeren Risiko gegenüber, über lange Zeit niedrigbezahlte Tätigkeiten auszuüben (vor allem in Nordamerika und im Vereinigten Königreich). Die Unterschiede, die zwischen den einzelnen Ländern im Hinblick auf den Anteil der Arbeitslosen oder Geringbezahlten unter niedrigqualifizierten Arbeitskräften im Haupterwerbssalter auszumachen sind, erklären sich durch eine Reihe wirtschaftlicher und sozialer Faktoren, darunter die bestehende Lohnspreizung und die besonderen Merkmale des sozialen Systems. So kann beispielsweise die Existenz hoher Mindestlöhne geringqualifizierten Kräften den Zugang zu Beschäftigungsmöglichkeiten verwehren, und durch eine lange Phase der Arbeitslosigkeit werden ihr Wert am Arbeitsmarkt und mithin ihre Wiederbeschäftigungsaussichten u.U. noch weiter verringert. Andererseits werden Arbeitskräfte mit permanent niedrigem Arbeitsverdienst ihre sozialen und wirtschaftlichen Aussichten im Beschäftigungsfall vielleicht nicht wesentlich besser einschätzen als bei chronischer Arbeitslosigkeit.

... obwohl Niedriglöhne nicht unbedingt in die Armut führen

Beim Ausmaß der Niedriglohnbeschäftigung bestehen zwischen den Ländern jedoch größere Unterschiede als beim verfügbaren Pro-Kopf-Einkommen, was sich u.a. aus den Umverteilungseffekten der Steuer-/Transfersysteme erklärt. Außerdem ist Armut im allgemeinen stärker unter Erwerbslosenhaushalten verbreitet als unter Haushalten, in denen zumindest eine Person einer Erwerbstätigkeit nachgeht. In der

Tat ist die Bindung an den Arbeitsmarkt (d.h. die Zahl der Erwerbstätigen in einem Haushalt) der wichtigste Faktor bei der Bestimmung der relativen Einkommensposition der Haushalte: Haushalte ohne jedes Erwerbseinkommen finden sich oft am unteren Ende der Einkommensverteilung und weisen die höchsten Armutsquoten auf¹⁰.

UMSETZUNG DER *BESCHÄFTIGUNGSSTRATEGIE*: ERZIELTE FORTSCHRITTE UND LEHREN AUS DEN ERFAHRUNGEN DER MITGLIEDSLÄNDER

Viele Länder haben in den neunziger Jahren Struktur-reformen umgesetzt

Welche Zusammenhänge bestehen zwischen den im vorangegangenen Abschnitt diskutierten Arbeitsmarktentwicklungen und den Reformbemühungen, die die Länder in den neunziger Jahren unternommen haben? Abbildung IV.5 zeigt auf, welche Fortschritte bei der Umsetzung von Reformen erzielt worden sind. Dabei wird herausgestellt, in welcher Weise Empfehlungen der *Beschäftigungsstrategie* in den folgenden vier großen Politikbereichen nachgekommen wurde: *i*) Arbeitsmarkt, *ii*) Bildung und Ausbildung, *iii*) unternehmerisches Umfeld sowie *iv*) makroökonomische Politik. Der Umsetzungsgrad der Empfehlungen für jeden Bereich wird mit unterschiedlichen Punkten bewertet, je nachdem ob sie vollständig, teilweise oder gar nicht umgesetzt wurden bzw. ob Maßnahmen ergriffen wurden, die in die entgegengesetzte Richtung gehen¹¹. Soweit wichtige Reformen schon vor der Formulierung der Empfehlungen der *Beschäftigungsstrategie* in Angriff genommen worden waren und mithin kein zusätzlicher Handlungsbedarf bestand, wurde dies bei den Berechnungen der Umsetzungsquoten berücksichtigt.

Diese Berechnungsmethode wirft natürlich Probleme auf¹². Dennoch macht die Abbildung IV.5 deutlich, daß die OECD-Länder generell erhebliche Anstrengungen zur Umsetzung von Struktur-reformen unternommen haben, wenn es in bezug auf Umfang und Tempo der jeweiligen Politikmaßnahmen auch Unterschiede gibt (Kasten IV.2)¹³.

Einige Länder haben gezögert, an Reformen mit Auswirkungen auf Kernarbeitskräfte heranzugehen, und sich vorwiegend auf Maßnahmen für Randgruppen konzentriert ...

Die Fortschritte im Bereich des Arbeitsmarkts sind uneinheitlich. Insbesondere haben mehrere Länder mit chronisch hoher Arbeitslosigkeit gezögert, an die Umsetzung von Reformen mit Auswirkungen auf Kernarbeitskräfte heranzugehen. So sind z.B. an strengen Beschäftigungsschutzbestimmungen für Arbeitskräfte mit regulären Verträgen nur relativ wenig Änderungen vorgenommen worden, während die Bestimmungen für befristete Arbeitsverträge und Verträge mit Zeitarbeitsunternehmen in den meisten Ländern gelockert wurden. Schritte in Richtung einer stärkeren Dezentralisierung des Lohnfindungsprozesses sind in einer Reihe von Ländern unternommen worden, doch waren die meisten weniger bereit, die Mindestlöhne zu reformieren, oder ganz allgemein eine stärkere Lohndifferenzierung zuzulassen. Außerdem

10. Diese Fragen wurden in Kapitel VI „Niedrigeinkommensdynamik in vier OECD-Ländern“, *OECD-Wirtschaftsausblick* 64, Dezember 1998, eingehend untersucht. Vgl. auch Burniaux et al. (1998).

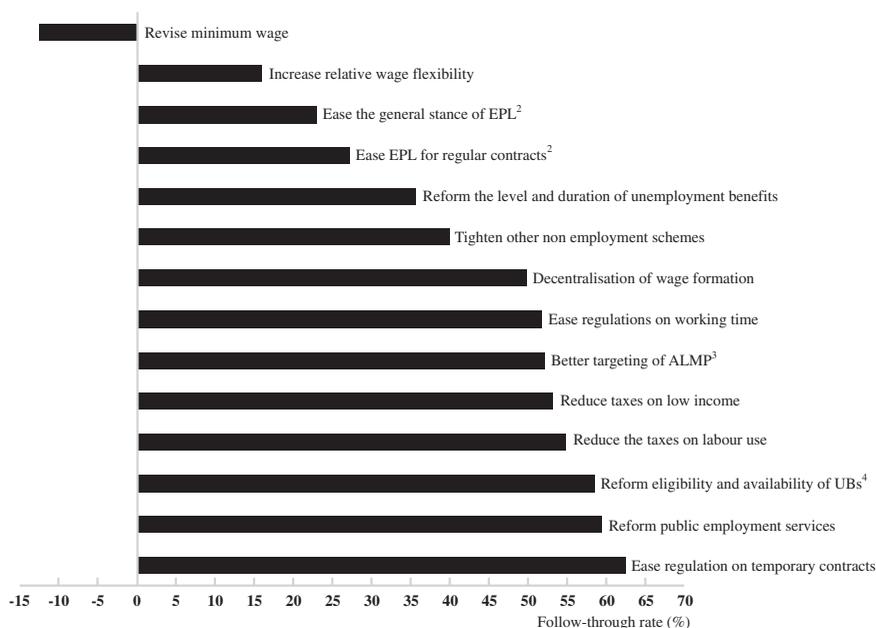
11. Die Kriterien für die Beurteilung der von den Ländern bei der Umsetzung der Beschäftigungsstrategie erzielten Fortschritte basieren auf den Empfehlungen in den *OECD-Wirtschaftsberichten*. Wegen näherer Einzelheiten vgl. OECD (1999).

12. Vor allem ist es in manchen Fällen schwierig zu beurteilen, in welchem Ausmaß ein Land die Empfehlungen befolgt hat. Außerdem weichen *Tragweite* und *Bedeutung* der Empfehlungen voneinander ab. Den Unterschieden in der Tragweite der Empfehlungen wurde durch die Umgruppierung der ursprünglichen Empfehlungen in eine kleinere Zahl thematischer Bereiche Rechnung getragen. Außerdem wurde innerhalb jeden Bereichs Empfehlungen, die sich auf den *generellen* politischen Kurs beziehen, mehr Gewicht beigemessen, als solchen, die *spezifische* Aspekte berühren. Wegen näherer Einzelheiten vgl. OECD (1999).

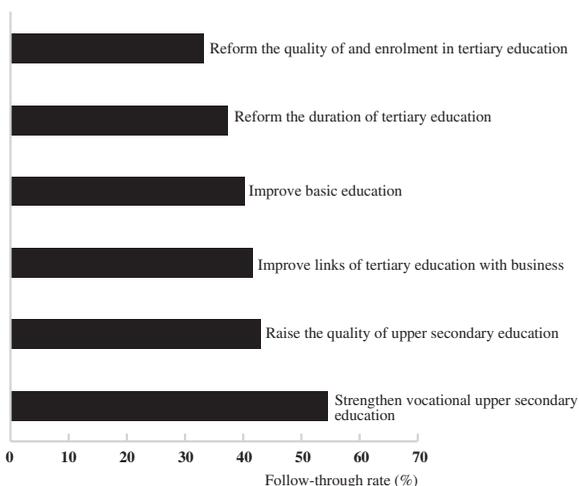
13. Die Abbildung gibt den gewichteten Anteil der befolgten Empfehlungen wieder. Die Gewichtung erfolgte nach dem in der vorangegangenen Anmerkung beschriebenen Verfahren.

Figure IV.5. Follow-through on policy recommendations to implement the Jobs Strategy

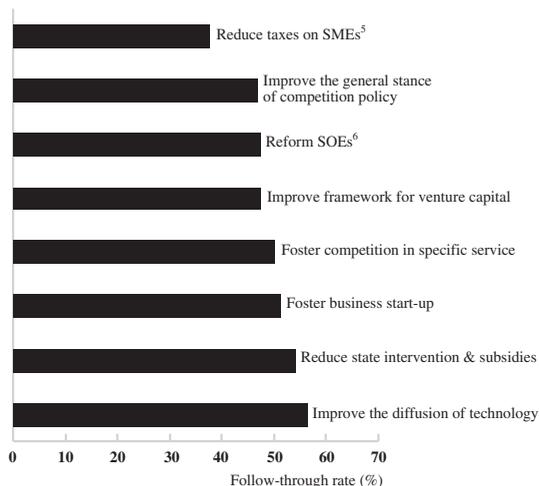
Labour market policies¹



Education and training policies



Business environment policies



1. The follow-through rates in this area include significant reforms which had been undertaken before the Jobs Strategy recommendations, which implied that no further action was requested.
2. Employment protection legislation.
3. Active labour market policies.
4. Unemployment benefit and related welfare benefit systems.
5. Small-and medium-sized enterprises.
6. State-owned enterprises.

Kasten IV.2 Herausragende strukturpolitische Reformen in den neunziger Jahren

In diesem Kasten werden die wichtigsten strukturpolitischen Entwicklungen dargestellt, die in den Mitgliedsländern in den neunziger Jahren stattgefunden haben; die Ausführungen basieren auf den Beurteilungen des Berichts von 1997 (*Implementing the Jobs Strategy: Member Countries' Experience*) sowie den Evaluierungen neuerer Politikentwicklungen in dem Bericht an die Minister von 1999 (*The OECD Jobs Strategy: Assessing Performance and Policy*, 1999).

- *Transferleistungen und Steuern.* Die Höhe der Arbeitslosengeldleistungen wurde in Deutschland, Kanada, Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Irland und den Niederlanden reduziert, während die Gewährung von Arbeitslosengeld und verwandten Sozialleistungen in Italien (wenn auch gegenüber einem sehr niedrigen Niveau), Griechenland (ebenfalls gegenüber einem niedrigen Niveau), Island, und in gewissem Maße auch der Schweiz, großzügiger gestaltet wurde. In Frankreich wurden Reformen zur Senkung der Unterstützungsleistungen eingeführt, die aber im Rahmen jüngerer Politikinitiativen z.T. zurückgenommen wurden. Die maximale Leistungsbezugsdauer wurde in Deutschland, dem Vereinigten Königreich, Kanada, Belgien, Dänemark, Island und Norwegen verringert, während sie in der Schweiz angehoben wurde. Viele Länder verschärfte die Kriterien für die Anspruchsberechtigung, Verfügbarkeit am Arbeitsmarkt oder Arbeitsbereitschaft sowie die Bestimmungen im Hinblick auf die vorübergehende Aussetzung von Arbeitsverträgen. Einige Länder nahmen Änderungen der Vorruhestandsregelungen vor – oder planen deren schrittweise Umsetzung –, namentlich Deutschland, Italien, Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Griechenland und die Niederlande. In einer Reihe von Ländern wurde beschlossen oder wird in Erwägung gezogen, das Regelalter für den Bezug von Altersrenten heraufzusetzen (Vereinigte Staaten, Japan, Italien, Vereinigtes Königreich (für Frauen), Neuseeland und Portugal (für Frauen)). Gleichzeitig wurden die Bedingungen für den Zugang zu Leistungen wegen geminderter Erwerbsfähigkeit oder Leistungen im Krankheitsfall in Deutschland, Italien, Österreich, Ungarn, den Niederlanden, Norwegen und Spanien verschärft. Es gibt Belege dafür, daß die gesamte Steuer- und Abgabenbelastung des Faktors Arbeit in 10 der 25 Mitgliedsländern, für die Daten vorliegen, geringer geworden ist, in besonderem Maße in Irland, den Niederlanden, Neuseeland und Norwegen. Ferner wurde die Steuer- und Abgabenbelastung für Niedriglohnpfänger in Deutschland, Frankreich, dem Vereinigten Königreich, Kanada, Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Griechenland, Irland, den Niederlanden, Mexiko und Neuseeland gesenkt. Darüber hinaus wurden insbesondere in einigen englischsprachigen Ländern Maßnahmen zur Verringerung von „Arbeitslosigkeitsfällen“ durch Gewährung beschäftigungsabhängiger Sozialleistungen eingeführt bzw. erweitert.
- *Beschäftigungsschutzbestimmungen.* Finnland und Spanien sind die beiden einzigen Länder, die die Beschäftigungsschutzbestimmungen für festangestellte Arbeitskräfte deutlich liberalisiert haben, wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß dort zuvor sehr strenge Regelungen bestanden. Verschärft wurden die Bestimmungen dagegen in Frankreich und Luxemburg. Die meisten Länder lockerten die Bestimmungen für befristete Verträge und Zeitarbeitsunternehmen. So lassen insbesondere Italien, Griechenland, Spanien und Schweden den Rückgriff auf Zeitarbeitsunternehmen nunmehr zu, und in Deutschland, Italien, Österreich, Belgien, Finnland, den Niederlanden, Portugal und Schweden wurden die Beschränkungen für befristete Arbeitsverträge gelockert, in Frankreich und Spanien hingegen strenger gestaltet.
- *Arbeitszeitflexibilität.* Bestimmungen, welche die Praxis außerhalb der Normen liegender Arbeitszeiten einschränken, wurden in Deutschland, Frankreich, Österreich, Belgien, Finnland, Griechenland, Portugal und Spanien gelockert, und auf einen Abbau der Überstunden abzielende Maßnahmen wurden in Frankreich und Finnland getroffen. Zugleich wurde auf der Ebene der Europäischen Union (EU) eine maximale wöchentliche Gesamtarbeitszeit festgelegt. Die Bestimmungen betreffend die Teilzeitarbeit wurden in Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Belgien, Dänemark, Griechenland, Luxemburg, Spanien und der Schweiz gelockert, und in Frankreich, Italien, Österreich, Finnland und Spanien wurden zudem Steueranreize für Teilzeitbeschäftigungen geschaffen. Indessen hat Frankreich die wöchentliche Regelarbeitszeit auf 35 Stunden gesenkt, und in Italien wird ein ähnlicher Schritt in Erwägung gezogen.
- *Lohnfindungsprozeß.* Eine umfassende Reform der Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeziehungen war 1991 in Neuseeland mit dem Arbeitsvertragsgesetz (*Employment Contracts Act*) verbunden, das den neuseeländischen Arbeitsmarkt zu einem der am wenigsten regulierten Märkte im OECD-Raum machte. Auch Australien förderte Bestrebungen, die Lohnfindung auf die betriebliche Ebene zu verlagern, und im Vereinigten Königreich wurde der Rahmen der Beziehungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern 1993 durch ergänzende Bestimmungen zu den Reformgesetzen der achtziger Jahre weiter verändert. In den kontinentaleuropäischen Ländern erfolgten Reformen der Arbeitgeber-/Arbeitnehmerbeziehungen in der Regel eher schrittweise, wobei die Verhandlungen zwischen den Sozialpartnern das Kernelement des Lohnfindungsprozesses blieben, gleichzeitig aber versucht wurde, die Koordination zwischen den verschiedenen Verhandlungsebenen (d.h. zentraler, sektoraler und betrieblicher Ebene) zu verbessern. Mehrere europäische Länder führten außerdem einkommenspolitische Vereinbarungen ein, die sich auf den Lohnfindungsprozeß und Arbeitsmarktreformen konzentrieren, solche Vereinbarungen gibt es seit den achtziger Jahren u.a. in den Niederlanden und Irland. Ähnliche Wege wurden in den neunziger Jahren in Italien, Dänemark,

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Spanien und in jüngerer Zeit auch in Portugal beschränkt. Eine verhältnismäßig starke Senkung des gesetzlichen Mindestlohns erfolgte in den Niederlanden, während sowohl die Vereinigten Staaten als auch Neuseeland die Mindestlöhne vor kurzem angehoben haben, wenn auch gegenüber einem relativ niedrigen Niveau. Zudem wurde im Vereinigten Königreich ein gesetzlicher Mindestlohn eingeführt, der für jüngere Arbeitskräfte einen niedrigeren Einstiegstarif erlaubt, und Irland beabsichtigt, in naher Zukunft einen Mindestlohn einzuführen.

- *Aktive arbeitsmarktpolitische Maßnahmen.* Die bemerkenswerteste Veränderung bei der Orientierung der aktiven arbeitsmarktpolitischen Programme ist die verstärkte Zielorientierung auf die Hilfe bei der Arbeitsuche (speziell in den englischsprachigen Ländern, wie auch in Österreich, Belgien, Finnland und der Schweiz). Mehrere Länder haben Anstrengungen unternommen, um die Evaluierung der aktiven Arbeitsmarktprogramme zu verbessern (insbesondere das Vereinigte Königreich und Belgien). Deutliche Verbesserungen bei der Zielorientierung der Programme auf benachteiligte Arbeitskräfte erfolgten in vielen Ländern, für die entsprechende Empfehlungen ausgesprochen wurden. Reformen wurden auch im Bereich der Regeln durchgeführt, die die Neubegründung des Anspruchs auf Arbeitslosengeld durch aktive arbeitsmarktpolitische Maßnahmen betreffen (z.B. in Deutschland, Dänemark, Finnland und Norwegen). Eine große politische Neuorientierung bestand in Australien darin, daß für die Arbeitsvermittlung ein völlig wettbewerbsoffener Markt geschaffen wurde, und in Deutschland, Italien, Österreich, Dänemark, Finnland und Spanien wurde das staatliche Monopol der Stellenvermittlung aufgehoben.
- *Bildung und Ausbildung.* Die Dauer der Schulpflicht wurde in Italien, Belgien, der Tschechischen Republik, Island, Mexiko, Neuseeland, Norwegen, Portugal und der Türkei verlängert, und in Frankreich, dem Vereinigten Königreich, Neuseeland, Schweden und Spanien wurden landesweit Prüfungen zur offiziellen Anerkennung von Abschlüssen auf bestimmten Ausbildungsstufen eingeführt. In Ländern mit einem dezentralisierten Bildungssystem (Vereinigte Staaten, Vereinigtes Königreich, Australien und Neuseeland) wurden Reformen in die Wege geleitet, die auf eine bessere Lehrplangestaltung abzielen. In diesen und anderen Ländern erhielten die Sekundarschulen größere Verwaltungsautonomie. In vielen Ländern wurden Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der beruflichen und fachtechnischen Bildung und Ausbildung ergriffen. In einer Reihe von Ländern wurden auf breiter Basis Regelungen eingeführt oder verstärkt, die eine sinnvolle Kombination von praktischer und schulischer Ausbildung erlauben, darunter den Vereinigten Staaten, Italien, dem Vereinigten Königreich, Kanada, Australien, den Niederlanden, Portugal und Spanien. In Frankreich, den Niederlanden, Norwegen und Spanien wurden finanzielle Anreize für die Bereitstellung von Lehrstellen eingeführt, die ebenfalls ein wichtiges Merkmal des Programms *Modern Apprenticeships* im Vereinigten Königreich sind. Mehrere Länder haben auch eine Reform der Hochschulbildung in Angriff genommen, die u.a. folgende Maßnahmen umfaßt: eine kritische Überprüfung der Lehrinhalte der Studienfächer, die in einigen Fällen verändert oder diversifiziert wurden (so sind komplette Studiengänge oder die erste Stufe längerer Studiengänge verkürzt worden), nicht zuletzt, um die Studenten besser auf die sich wandelnden Berufsprofile und Berufslaufbahnen vorzubereiten (Japan, einige US-Bundesstaaten, Österreich, Dänemark, Finnland, Portugal, Schweden, Vereinigtes Königreich, Frankreich, Deutschland); Erleichterung der Zugangsmöglichkeiten und der Übergänge zwischen verschiedenen Bildungseinrichtungen durch flexible Regelungen betreffend Zulassung, Anrechnung von Qualifikationen und Wechsel zwischen verschiedenen Institutionen, um es den Studenten damit zu ermöglichen, den für sie geeigneten Studiengang oder die angemessene Fächerkombination einfacher zu finden (Vereinigte Staaten, Japan, Frankreich, Belgien – Flämische Gemeinschaft); Umgestaltung der Verwaltungsstrukturen, u.a. mit dem Ziel, intensivere Kontakte und neue Partnerschaften mit Unternehmen und lokalen Einrichtungen zu fördern (Österreich, Finnland, Frankreich, Neuseeland); sowie Einführung bzw. Verstärkung von Anreizen oder Verfahren zur Verbesserung der Lehrmethoden und der Lernerfolge, z.T. durch Finanzierungsmechanismen, wie Studiengebühren, Kredite und leistungsgebundene Unterstützung für Studenten oder Anbieter (Australien, Neuseeland, Japan, einige US-Bundesstaaten, Dänemark, Belgien – Flämische Gemeinschaft, Finnland, Frankreich, Deutschland, die Niederlande, Portugal, Schweden, Vereinigtes Königreich).
- *Wettbewerb auf den Produktmärkten.* Die tarifären und nichttarifären Handelshemmnisse sind in den meisten OECD-Ländern im Rahmen internationaler und regionaler Handelsübereinkommen deutlich reduziert worden¹. Darüber hinaus wurden in Australien, Neuseeland und der Schweiz Handelshemmnisse unilateral abgebaut. In zahlreichen Ländern wurde das Wettbewerbsrecht in verschiedenen Punkten verstärkt. Maßnahmen zur Lockerung der allgemeinen Zulassungsbedingungen wurden in den Niederlanden durchgeführt, und die den interregionalen Wettbewerb beschränkenden Bestimmungen werden in Kanada, Australien und der Schweiz gelockert. Einige wenige Länder (Deutschland, Australien, Österreich, Finnland, Irland, Spanien und die Schweiz) ergriffen Maßnahmen, um im Bereich freiberuflicher Dienstleistungen (Rechtsanwälte, Architekten) und im Handwerk mehr Wettbewerb einzuführen, wo der Zugang zu bzw. die Ausübung einer entsprechenden Tätigkeit gewöhnlich gesetzlich oder durch Selbstüberwachungsorgane geregelt ist. Gewisse Fortschritte wurden auch bei der empfohlenen Liberalisierung der Ladenöffnungszeiten erzielt (Deutschland, Italien, Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Griechenland und

(Fortsetzung nächste Seite)

(Fortsetzung)

Niederlande), und in Japan sind die Beschränkungen für die Zulassung großer Einzelhandelsgeschäfte gelockert, in Frankreich dagegen verschärft worden. In Japan, Mexiko und den EU-Ländern soll der Wettbewerb im Finanzsektor verstärkt werden. Schritte in Richtung auf eine weitere Liberalisierung erfolgten in den Bereichen Telekommunikation (Vereinigte Staaten, Vereinigtes Königreich, Australien, Finnland, Schweden), Elektrizitätswirtschaft (Vereinigtes Königreich, Australien, Finnland, Norwegen, Schweden) und Eisenbahnen (Deutschland, Vereinigtes Königreich, Dänemark, Mexiko, Schweden), und EU-weit werden z.Z. die Sektoren Telekommunikation, Luftverkehr und Elektrizitätswirtschaft liberalisiert.

- *Innovation und Technologie.* Bei der Verbreitung von Innovationen und technologischem Know-how haben sich in den letzten zehn Jahren deutliche Veränderungen ergeben. Die direkte öffentliche Unterstützung für FuE-Aktivitäten ist zurückgeschnitten worden. In dem Maße, wie eine größere Rechenschaftspflicht verlangt wurde, hat sich der Schwerpunkt stärker auf kommerziell orientierte FuE-Aktivitäten sowie Mittel und Wege verlagert, die die Effizienz der öffentlichen Ausgaben steigern. Marktmechanismen für Innovationen und Partnerschaften mit dem privaten Sektor wurden unterstützt, und die Maßnahmen konzentrieren sich immer stärker auf Netzwerkstrukturen. Die jüngst ergriffenen Politikinitiativen spiegeln diese neue Agenda wider. Mehrere Länder, darunter Japan, Frankreich, Österreich, Korea und Mexiko, haben große Initiativen zur Reform der Innovationspolitik in die Wege geleitet. Im Mittelpunkt der meisten Initiativen standen Maßnahmen, die die Technologieverbreitung fördern und die Expansion neuer technologieintensiver Unternehmen erleichtern sollten. Einige wenige Länder (Japan, Finnland und Korea) verpflichteten sich zu einer deutlichen Aufstockung der öffentlichen FuE-Ausgaben. Andere Länder, wie das Vereinigte Königreich, Österreich, die Tschechische Republik und Neuseeland planen eine Erhöhung ihrer öffentlichen FuE-Ausgaben, doch sind die entsprechenden Planungen weniger ehrgeizig als in der vorgenannten Ländergruppe. Änderungen bei Förderprogrammen für den FuE-Bereich betrafen in Frankreich, Mexiko und in jüngerer Zeit in Portugal auch eine Reform der Steuervergünstigungen für FuE-Vorhaben. Frankreich und Österreich haben zudem im Rahmen einer Partnerschaft zwischen öffentlichem und privatem Sektor neue forschungsfeldorientierte Netzwerke eingerichtet, die die Innovationstätigkeit stimulieren und die staatliche Förderung effektiver machen sollen. Mehrere Länder haben auch Initiativen ergriffen, um den Zugang der Unternehmen zu Finanzmitteln und Risikokapital zu verbessern, die sich u.a. auf generelle Finanzmarkt-reformen (Deutschland), Neustrukturierungen der Aktienmärkte (Deutschland und Österreich) sowie Maßnahmen zur Erleichterung des Zugangs zu Risikokapital (Japan, Deutschland, Frankreich, Österreich, Belgien, Schweden) erstreckten. Die jüngsten Initiativen im Bereich der Technologieverbreitung umfassen Anreize zur Entwicklung von Technologietransfereinrichtungen (Österreich) sowie Maßnahmen, die eine verstärkte Nutzung von Patenten ermöglichen und deren Kommerzialisierung fördern sollen (Japan, Frankreich, Österreich, Belgien).
- *Unternehmertum.* Eine Reihe von Ländern hat Reformen in Angriff genommen oder plant deren Einführung, die auf eine Verringerung des bürokratischen Aufwands bei Unternehmensgründungen abzielen (Deutschland, Frankreich, Italien, Vereinigtes Königreich, Australien, Österreich, Finnland, Mexiko, die Niederlande, Portugal und Spanien). Deutschland hat zudem die für sehr kleine Betriebe geltenden Ausnahmen von den Beschäftigungsschutzbestimmungen erweitert. Maßnahmen zur finanziellen Entlastung kleiner und mittlerer Unternehmen wurden in zahlreichen Ländern ergriffen, darunter in Japan, Deutschland, Frankreich, Italien, dem Vereinigten Königreich, Kanada, Australien, Österreich, Dänemark, Finnland, den Niederlanden, Neuseeland, Norwegen, Spanien, Schweden und der Schweiz. In Deutschland, Frankreich und Österreich wurden Schritte unternommen, um die Beziehungen zwischen kleinen und mittleren Unternehmen und Forschungszentren zu verstärken.

1. In den neunziger Jahren kam es zu einer bemerkenswerten Zunahme von Antidumping-Fällen. Vgl. Kapitel VII „Ursachen der jüngsten Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte im OECD-Raum“ in diesem Ausblick.

haben nur einige wenige Länder Niveau und maximale Bezugsdauer von Arbeitslosenunterstützung und sonstigen bei Nichtbeschäftigung gewährten Leistungen deutlich reduziert. Zahlreiche Länder haben es vielmehr vorgezogen, die Auswahlkriterien für den Bezug dieser Leistungen zu verschärfen.

... obwohl ein genereller Trend zu beobachten war, die Situation der gering-bezahlten Arbeitskräfte zu verbessern

In einer Reihe von Ländern sind entschlossenere Maßnahmen zur Senkung der Arbeitskosten oder zur Erhöhung der Arbeitsanreize für Niedriglohnempfänger und unerfahrene Arbeitskräfte ergriffen worden, nachdem man sich der gravierenden Probleme dieser Bevölkerungsgruppen am Arbeitsmarkt stärker bewußt geworden war. So sind die Arbeitgeber-Sozialabgaben für Niedriglohnempfänger in mehreren

Ländern gesenkt worden (Kasten IV.2), während sie für andere Arbeitskräftekategorien in vielen europäischen Ländern auf einem hohen Niveau verharren. Einige englischsprachige Länder privilegierten beschäftigungsabhängige Sozialleistungen, und in vielen Fällen sind Anstrengungen unternommen worden, um die aktiven Arbeitsmarktprogramme gezielter auf Arbeitskräfte mit langen Arbeitslosigkeitsphasen und geringen Wiedereinstellungschancen auszurichten.

Im Sekundarschulbereich ist die Qualität konsequenter verbessert worden als auf anderen Bildungsstufen ...

Im Bereich der Bildung und Ausbildung haben viele Länder Reformen der Sekundarschulbildung in Angriff genommen, die sich vor allem darauf erstreckten, die Verbindung zwischen beruflicher und allgemeiner Bildung zu verstärken. Der vergleichsweise geringere Umsetzungsgrad bei der empfohlenen Reform der Grundausbildung läßt sich z.T. damit erklären, daß in mehreren Ländern bereits vor der Formulierung der Empfehlungen der *Beschäftigungsstrategie* erhebliche Anstrengungen auf diesem Gebiet unternommen worden waren. Die Reformen der Grundausbildung konzentrierten sich weitgehend auf eine Verbesserung der Ausbildungsinfrastruktur und eine Erhöhung der Schulbesuchsquoten von Randgruppen. Auch im Bereich der Hochschulbildung wurden die Empfehlungen in geringerem Maße umgesetzt als im Sekundarschulbereich. Zwischen den einzelnen Ländern gibt es in dieser Hinsicht jedoch erhebliche Unterschiede.

... wobei Anstrengungen unternommen wurden, um den Übergang von der Schule ins Erwerbsleben zu erleichtern

In einer Reihe von Ländern sind Bemühungen unternommen worden, um den Übergang von der Schule ins Erwerbsleben zu verbessern, so u.a. durch eine Lockerung des Zugangs zu Teilzeitarbeit. Außerdem ist die Komponente der praktischen Erfahrung am Arbeitsplatz bei der weiterführenden Berufsausbildung auf der Sekundarstufe in vielen Ländern verstärkt worden. Darüber hinaus hat sich eine Reihe von Ländern bemüht, Systeme der Lehrlingsausbildung einzuführen oder weiter auszubauen.

Bei der Verbesserung des unternehmerischen Klimas sind ebenfalls Fortschritte erzielt worden, wenngleich im Hinblick auf Wettbewerbsförderung und Verringerung der Steuerlast für kleine und mittlere Unternehmen noch viel zu tun bleibt

Die Länder haben in den meisten Politikbereichen, die für das unternehmerische Umfeld von Bedeutung sind, gewisse Fortschritte erzielt¹⁴. Verschiedene Länder haben die empfohlenen Reformen zur Förderung der Entwicklung und Verbreitung von technologischem Know-how, zur Verringerung staatlicher Eingriffe und Subventionen sowie zur Förderung von Unternehmensgründungen effektiv umgesetzt. Außerdem haben die Länder, denen dies empfohlen wurde, entsprechende Anstrengungen unternommen, um in bestimmten Dienstleistungssektoren für mehr Wettbewerb zu sorgen. Es besteht jedoch weiterer Reformbedarf auf diesen Gebieten. Im Bereich der Wettbewerbspolitik z.B. stehen umfassende Reformen noch immer aus. Außerdem wurde bei den Empfehlungen zur Verringerung der steuerlichen Belastung kleiner und mittlerer Unternehmen eine vergleichsweise geringere Umsetzungsquote verzeichnet, wahrscheinlich deshalb, weil die weitreichenden Konsolidierungsanstrengungen der letzten Jahre wenig Spielraum für Steuersenkungen ließen.

Strukturpolitische Reformen und Arbeitsmarktergebnisse

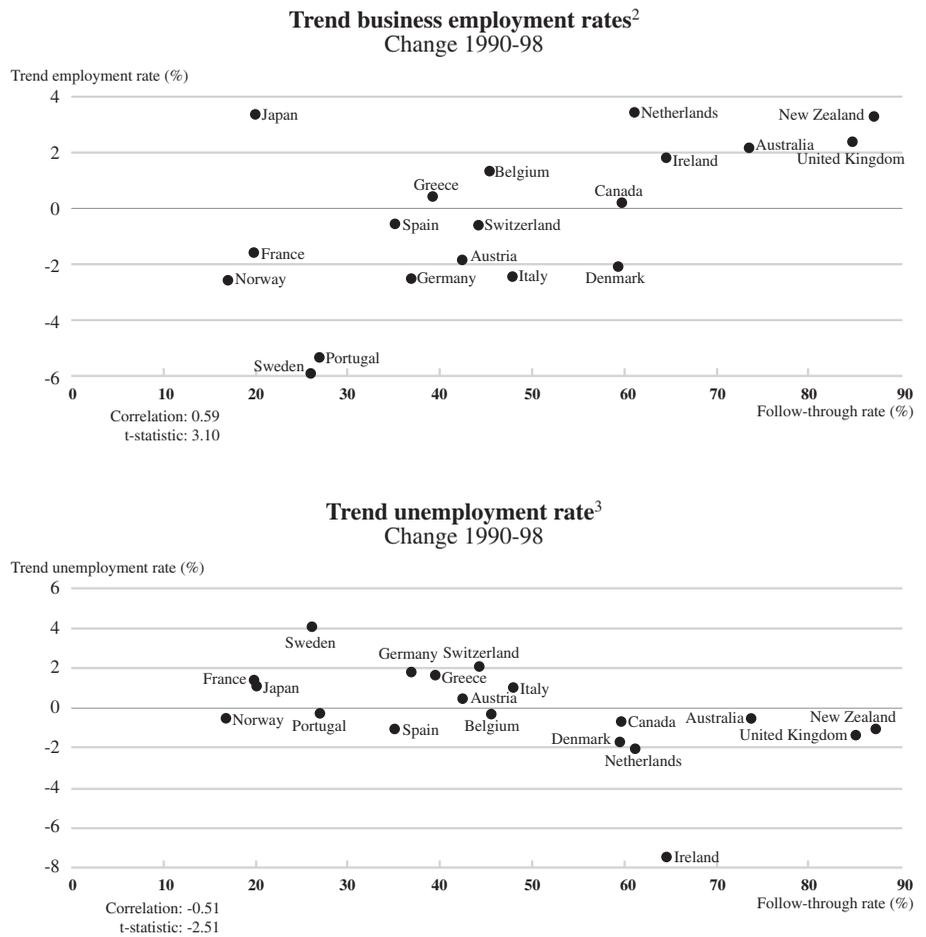
In reformfreudigen Ländern zeigte sich eine Besserung der Arbeitsmarktlage

Unter Berücksichtigung des vorläufigen Charakters des Indikators für die Umsetzungsquoten läßt die Abbildung IV.6 darauf schließen, daß die Länder, die einen Großteil der Empfehlungen der *Beschäftigungsstrategie* im Bereich der Arbeitsmarktpolitik effektiv umgesetzt haben, vielfach eine Besserung der Arbeitsmarktlage verzeichneten¹⁵. So zählten die meisten Länder, in denen die Trendarbeitslosigkeit

14. Vgl. auch die beiden thematischen Analysen, die die OECD zu diesen Fragen durchgeführt hat (OECD, 1996c, 1998a).

15. Die Abbildung bezieht sich nur auf Arbeitsmarktreformen, da Politikänderungen in den beiden anderen Bereichen (Bildung und unternehmerisches Umfeld) noch zu jungen Datums sind, um größere Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt gehabt zu haben. Das gilt insbesondere für Reformen des Bildungssystems, deren Effekte auf dem Arbeitsmarkt wahrscheinlich erst auf mittlere bis längere Sicht zum Tragen kommen werden.

Figure IV.6. Follow-through in implementing labour market reforms and performances, 1990-98¹



1. The United States has been excluded from the sample because of the very few recommendations it received in specific areas; Finland has been excluded because of the very abrupt increase in unemployment at the beginning of the 1990s which makes it very difficult to assess the evolution of its trend component as well as trend employment. If the two countries were added to the country sample, the correlation between follow-through and evolution of trend unemployment will remain statistically significant while that with trend employment will not.

See OECD(1999a) for more details.

2. Trend business sector employment rates are calculated on the basis of a regression against the output gap (see Figure IV.2).

3. Trend unemployment data are based on OECD estimates of the *non-accelerating wage rate of unemployment* (NAWRU).

deutlich zurückging und sich die globalen Arbeitsmarktbedingungen verbesserten (das Vereinigte Königreich, Kanada, Australien, Dänemark, Irland, die Niederlande und Neuseeland) zu denen, die die *Beschäftigungsstrategie* mit der größten Entschlossenheit umgesetzt haben. In vielen Fällen wurde dort auch an die für die Funktionsweise des Arbeitsmarkts besonders entscheidenden Politikaspekte herangegangen, darunter Arbeitslosengeldleistungen, Besteuerung des Faktors Arbeit und Lohnfindungsprozeß (vgl. Kasten IV.2). Demgegenüber gehören die meisten Länder mit hoher oder steigender Trendarbeitslosigkeit zu der Gruppe, die eine umfassende Umsetzung der arbeitsmarktbezogenen Empfehlungen der *Beschäftigungsstrategie* bisher hinausgezögert hat.

Ein breit angelegtes Konzept ist wünschenswert ...

Aus Abbildung IV.6 geht ferner hervor, daß u.U. verhältnismäßig hohe Umsetzungsquoten notwendig sind, bevor sich ein deutlicher Rückgang der Arbeitslosigkeit einstellt. Dies kann deshalb der Fall sein, weil Arbeitsmarktpolitiken (und -institutionen) komplementäre Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt haben und Reformen in verschiedenen Bereichen daher kumulierte Effekte erzeugen¹⁶. Das breite Konzept bei der in Ländern mit hohen Umsetzungsquoten verfolgten Reformstrategie erklärt wohl auch, warum die Reformen in der Öffentlichkeit Unterstützung fanden. Die auf breiter Front umgesetzten Reformen betrafen die Mehrzahl der Arbeitnehmer – darunter auch diejenigen, die eine dominierende Rolle im Lohnfindungsprozeß spielen – und nicht nur Randgruppen, wie das bei isolierten Reformen oft der Fall ist. Außerdem dürfte auch die direkte Beteiligung der Sozialpartner an der Konzipierung und Umsetzung der Reformen in einigen Ländern für eine positive Stimmung gesorgt haben. Festzustellen ist überdies, daß die Arbeitsmarktreformen in Ländern mit hohen Umsetzungsquoten häufig mit Maßnahmen einhergingen, die auf eine Förderung des Wettbewerbs an den Produktmärkten abzielten. Daher ist es wahrscheinlich, daß sich die Lohnmäßigung – die generell eine Komponente des Anpassungsprozesses am Arbeitsmarkt war – in niedrigeren Preisen niedergeschlagen hat, und weniger in höheren Unternehmenserträgen.

... es dauert jedoch einige Zeit, bis die Effekte der Reformen am Arbeitsmarkt spürbar werden

Es gibt ferner Belege dafür, daß sich die Effekte von Strukturreformen erst mit relativ langer Zeitverzögerung in Form besserer Arbeitsmarktergebnisse zeigen. Arbeitskräfte und Unternehmen müssen sich auf die neuen durch die Reformen geschaffenen Bedingungen einstellen, und kurzfristig können Anpassungskosten entstehen. Einige der Länder, die einen deutlichen Rückgang der Trendarbeitslosigkeit und eine generelle Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen verzeichneten (Vereinigtes Königreich, Dänemark, Irland und die Niederlande) haben in der Tat bereits Anfang bis Mitte der achtziger Jahre Reformen in Angriff genommen, und selbst in Australien und Neuseeland geht der Beginn wichtiger Reformen auf die achtziger Jahre zurück. In anderen Ländern, wo erst Anfang bis Mitte der neunziger Jahre an die Umsetzung großer Reformen herangegangen wurde (z.B. in Kanada und Spanien), ist erst in jüngster Zeit eine spürbare Reduzierung der Trendarbeitslosigkeit zu beobachten, während andere Indikatoren der Arbeitsmarktergebnisse noch keine Verbesserung zeigen.

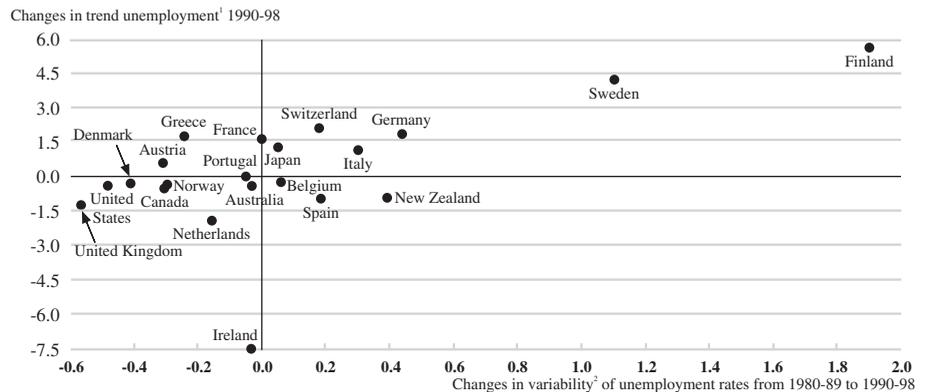
Wichtig ist ein makroökonomischer Rahmen, der die Voraussetzungen für ein starkes, ausgewogenes und tragfähiges Wachstum schafft

In der *Beschäftigungsstrategie* wurde die Rolle der makroökonomischen Politik bei der Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen betont, der es zukommt, positive Rahmenbedingungen auf der Grundlage solider Staatsfinanzen und Bemühungen um Preisstabilität zu schaffen. Diese Bedingungen beeinflussen die Entwicklung von Arbeitslosigkeit und Beschäftigung über den Transmissionsmechanismus niedrigerer Realzinsen. Ein Rückgang der realen Zinssätze verringert gewöhnlich die Produktionskosten und wirkt sich günstig auf die Kapitalakkumulation und die Arbeitsproduktivität aus, was zu einem Abbau der Arbeitslosigkeit beiträgt, sofern die Reallohne nicht in vollem Umfang dem Produktivitätswachstum angepaßt werden¹⁷. Stabilere makroökonomische Rahmenbedingungen geben den Unternehmen auch größere Planungssicherheit, weil sie eher darauf vertrauen können, daß Strukturreformen nicht plötzlich rückgängig gemacht oder aufgegeben werden. Außerdem

16. Coe und Snower (1997) bieten eine theoretische Erklärung für die Komplementaritäten zwischen Arbeitsmarktmaßnahmen und -institutionen, und Elmeskov, Martin und Scarpetta (1998) liefern einige vorläufige empirische Belege. Sie deuten insbesondere darauf hin, daß Beschäftigungsschutzbestimmungen und Steuern auf den Faktor Arbeit die Beschäftigung stärker beeinträchtigen könnten in Ländern, wo Branchentarifverträge üblich sind und wenig Flexibilität besteht, d.h. die Löhne nicht vollständig den höheren Arbeitskosten angepaßt werden.

17. In OECD (1997) werden die Verbindungen zwischen makroökonomischer Politik und Arbeitsmarktbedingungen eingehender erörtert. Vgl. auch Phelps (1994) und Blanchard (1997).

Figure IV.7. Cyclical variability and trend unemployment, 1990-98



1. Trend unemployment data are based on OECD estimates of the *non-accelerating wage rate of unemployment* (NAWRU).
2. Measured by the standard deviation of yearly changes in unemployment rates.

verschaffen sie Regierungen und Währungsbehörden mehr Handlungsspielraum für den Fall unerwarteter Schocks. Abbildung IV.7 liefert einige Belege für die Auswirkungen makroökonomischer Fluktuationen auf den Arbeitsmarkt. Sie zeigt, daß es in Ländern, die makroökonomische Fluktuationen – dargestellt als Veränderungen der Schwankungen bei den tatsächlichen Arbeitslosenquoten – in Schranken halten konnten, im allgemeinen nicht zu einem starken Anstieg der geschätzten Trendarbeitslosigkeit gekommen ist. Demgegenüber verzeichneten Länder mit ausgeprägten makroökonomischen Fluktuationen häufig eine stärkere Zunahme der Trendarbeitslosigkeit, insbesondere bei Existenz rigider Arbeitsmarktstrukturen.

Die meisten Länder, die hohe Umsetzungsquoten aufweisen und Verbesserungen der Arbeitsmarktbedingungen erzielten, sind bereits Anfang bis Mitte der achtziger Jahre zu einer stabilitätsorientierten makroökonomischen Politik übergegangen. In Irland und den Niederlanden wurde die Neuausrichtung der makroökonomischen Politik in der Tat als fester Bestandteil der mit den Sozialpartnern ausgehandelten Reformstrategie angesehen. Ebenso sind die Weichen im Vereinigten Königreich und in Dänemark durch die neuen Regierungen Anfang der achtziger Jahre entweder schon vor oder gleichzeitig mit der Umsetzung von Strukturreformen neu gestellt worden. In Neuseeland kam es im vergangenen Jahrzehnt allerdings zu einer gewissen Verstärkung makroökonomischer Fluktuationen, was u.a. eine Erklärung dafür liefern könnte, warum sich Erfolge bei der Verringerung der Arbeitslosigkeit weniger rasch einstellten, als angesichts der Tragweite der Strukturreformen zu erwarten gewesen wäre. Viele andere OECD-Länder sind Ende der achtziger oder in den neunziger Jahren an stabilitätsorientierte Reformen in der makroökonomischen Politik herangegangen. Damit ist ein günstiges Umfeld für eine entschlossenere Umsetzung von Strukturreformen entstanden. Wo Schritte zur Herstellung stabilerer makroökonomischer Rahmenbedingungen ohne gleichzeitige Umsetzung von Strukturreformen unternommen wurden, könnten dadurch jedoch hohe Kosten in Form von Arbeitslosigkeit verursacht worden sein, vor allem in Ländern mit rigiden Arbeitsmärkten (vgl. auch Ball, 1996).

SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die Beschäftigungsstrategie ist ein nützliches Instrument zur Bekämpfung chronisch hoher Arbeitslosigkeit ...

Aus der in diesem Kapitel enthaltenen Analyse geht hervor, daß die *Beschäftigungsstrategie* wirksame Orientierungshilfen für die Bekämpfung chronisch hoher Arbeitslosigkeit und die Verbesserung der globalen Arbeitsmarktbedingungen bietet. Die Länder, die bei der Umsetzung ihrer Empfehlungen am weitesten fortgeschritten sind, haben einen deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit verbucht und ein hohes Beschäftigungsniveau sowie hohe Erwerbsquoten erreicht (bzw. aufrechterhalten). Dies sind auch die Länder, die den Reformprozeß bereits in den achtziger Jahren in die Wege geleitet haben, d.h. so frühzeitig, daß die Nutzeffekte der Reformen am Arbeitsmarkt inzwischen zum Tragen kommen konnten. In den Ländern, die später Reformen in Angriff genommen, aber sehr viele Maßnahmen im Sinne der Empfehlungen der *Beschäftigungsstrategie* umgesetzt haben, beginnen sich die Nutzeffekte nunmehr zu zeigen.

... insbesondere, wenn sie vollständig umgesetzt wird ...

Die Erfahrungen der Länder, die bei der Umsetzung der *Beschäftigungsstrategie* am weitesten vorangekommen sind, legen auch den Schluß nahe, daß die Struktur-reformen in die Breite gehen müssen. Im Verein mit stützenden makroökonomischen Rahmenbedingungen ermöglichte dies dort die Nutzung bedeutender Synergieeffekte. Breitangelegte Reformstrategien haben zudem das Bewußtsein erzeugt, daß sich Kosten und Nutzen der Reformen auf alle Arbeitskräfte, so auch die Kernarbeitskräfte, verteilen, was bei einer Strategie der kleinen Schritte oft nicht der Fall ist.

... während kleine Reform-schritte möglicherweise unwirksam bleiben, selbst wenn sie auf die benachteiligten Gruppen zugeschnitten sind

Verschiedene andere Länder haben gezielt Politikreformen verfolgt, um die Situation für Randgruppen am Arbeitsmarkt zu verbessern, insbesondere für Jugendliche und Kräfte mit geringer Arbeitserfahrung, aber auch für Niedriglohnempfänger. Obwohl diese Reformen in sich schlüssig sind, werden sie möglicherweise zu keinen spürbaren Ergebnissen führen, solange sie nicht durch breiter angelegte Aktionen zur Reduzierung der Gesamtarbeitslosigkeit flankiert werden. Beispielsweise können sich Maßnahmen, die auf eine Erleichterung des Übergangs von der Schule ins Erwerbsleben abzielen, als ineffizient erweisen, wenn die Nachfrage nach Arbeitskräften durch sehr hohe Mindestlöhne beschränkt wird. Ebenso werden Bemühungen zur Förderung der befristeten Beschäftigung bei gleichzeitigem Festhalten an strengen Bestimmungen für reguläre Arbeitsverträge die Situation junger Menschen u.U. auf Dauer nicht verbessern, für die dadurch die Gefahr entstehen kann, aus prekären Beschäftigungsverhältnissen nicht mehr herauszukommen. Auch Reformen im Zusammenhang mit beschäftigungsabhängigen Leistungen werden geringqualifizierte Personen vielleicht nicht zur Aufnahme einer Beschäftigung veranlassen, wenn sie nicht mit einer Einschränkung allzu großzügiger bei Nichtbeschäftigung gewährter Leistungen Hand in Hand gehen. Und die zielgerichtete Senkung der Arbeitgeber-Sozialabgaben für Niedriglohnempfänger wird u.U. nicht zu höheren globalen Beschäftigungsquoten führen, wenn zur Kompensierung der Mindereinnahmen die Abgaben für andere Arbeitskräftekategorien erhöht werden müssen.

Länder, die bei der Beschäftigungsförderung erfolgreich waren und die Arbeitslosigkeit stetig abbauen konnten, weisen eine Reihe wirtschaftlicher, sozialer und institutioneller Faktoren auf, die die Umsetzung ihrer Reformstrategie begünstigten. Unabhängig davon haben sich alle Reformen, mit denen eine Anhebung des Beschäftigungsgrads und eine Senkung der Arbeitslosigkeit gelungen ist, konzeptuell an den Eckpfeilern der *Beschäftigungsstrategie* orientiert.

LITERATURVERZEICHNIS

- BALL, L. (1996),
„Disinflation and the NAIRU”, *NBER Working Paper*, No. 5520.
- BLANCHARD, O.J. (1997),
„The Medium Run”, *Brookings Papers on Economic Activity*, (2), 1997.
- BURNIAUX, J.-M., T. DANG, D. FORE, M. FORSTER und M. MIRA D'ERCOLE (1998),
Income Distribution and Poverty in Selected OECD Countries, *OECD Economics Department Working Paper*, No. 189.
- COE, D. und D. SNOWER (1997),
„Policy Complementarities: The Case for Fundamental Labour Market Reform“, *IMF Staff Papers* 44.
- ELMESKOV, J., J.P. MARTIN und S. SCARPETTA (1998),
„Key Lessons for Labour Market Reforms: Evidence from OECD Countries' Experiences“, *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 5, No. 2, Herbst.
- OECD (1994),
The OECD Jobs Study – Facts, Analysis, Strategies, Paris.
- OECD (1996a),
OECD Jobs Strategy: Enhancing the Effectiveness of Active Labour Market Policies, Paris.
- OECD (1996b),
Macroeconomic Policy and Structural Reform, Paris.
- OECD (1996c),
OECD Jobs Strategy: Technology, Productivity and Job Creation, Paris.
- OECD (1996d),
Die OECD-Beschäftigungsstrategie: Beschleunigte Umsetzung der Strategie, Paris.
- OECD (1997a),
Making work pay: A Thematic Review of Taxes, Benefits, Employment and Unemployment, Paris.
- OECD (1997b),
Implementing the Jobs Strategy; Member Countries' Experience, Paris.
- OECD (1998a),
OECD Jobs Strategy: Technology, Productivity and Job Creation – Best policy practices, Paris.
- OECD (1998b),
OECD Jobs Strategy: Fostering Entrepreneurship, Paris.
- OECD (1998c),
The OECD Jobs Strategy: Progress Report on Implementation of Country Specific Recommendations, *OECD Working Papers*, No. 196, Paris.
- OECD (1998d),
Fostering Entrepreneurship, Paris
- OECD (1998e),
Wahrung des Wohlstands in einer alternden Gesellschaft, Paris
- OECD (1998f),
Employment Outlook (erscheint demnächst in deutscher Sprache), Paris.
- OECD (1999),
The OECD Jobs Strategy: Assessing Performance and Policy, erscheint demnächst, Paris.
- PHELPS, E.S. (1994),
Structural Slumps: The Modern Equilibrium Theory of Unemployment, Interest and Assets, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
- SAINT PAUL, G. (1996),
Dual Labor Markets: A Macroeconomic Perspective, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

V. WIRTSCHAFTSPOLITISCHE HERAUSFORDERUNGEN IM ZUSAMMENHANG MIT DER KLIMAÄNDERUNGSPROBLEMATIK

EINLEITUNG

Die meisten OECD-Länder haben sich verpflichtet, ihre Treibhausgasemissionen zu reduzieren

In wissenschaftlichen Kreisen bildet sich ein zunehmender Konsens darüber heraus, daß derzeit eine Erwärmung der Erdatmosphäre stattfindet, die zumindest teilweise durch die Wirtschaftstätigkeit des Menschen bedingt ist. Die beträchtliche Aufmerksamkeit, die diesem Problem in den letzten zehn Jahren gewidmet wurde, war nicht zuletzt eine Folge des UN-Rahmenübereinkommens über Klimaänderungen (UNFCCC) von 1992. Gleichwohl deuten die gegenwärtigen Beobachtungen darauf hin, daß die Treibhausgasemissionen schneller als erwartet zunehmen und fast alle OECD-Länder die ursprünglich für das Jahr 2000 festgelegten UNFCCC-Emissionsreduktionsziele wesentlich überschreiten werden. Außerdem rückt der Zeitpunkt einer voraussichtlichen Stabilisierung der weltweiten Emissionen (und erst recht der Zeitpunkt der zur Stabilisierung der atmosphärischen Treibhausgaskonzentrationen erforderlichen Reduktionen) in immer weitere Ferne. Das 1997 vereinbarte, bislang aber noch nicht in Kraft getretene Kioto-Protokoll sieht für den Zeitraum 2008-2012 verbindliche Ziele vor, die eine Reduktion der Emissionen gegenüber dem Niveau von 1990 erfordern.

Dieses Kapitel¹ untersucht zunächst die mit der Einhaltung der Kioto-Ziele verbundenen Kosten, die Möglichkeiten, durch internationalen Emissionshandel die Gesamtkosten der Emissionsreduzierung zu senken, sowie einige der auf nationaler Ebene erforderlichen Maßnahmen. Der zweite Teil befaßt sich mit der Frage, was noch zur Klärung einiger wichtiger Aspekte des Protokolls zu tun bleibt, während im dritten Teil eine Reihe von Argumenten untersucht wird, die bei den laufenden Diskussionen über eine etwaige Begrenzung des internationalen Emissionshandels geltend gemacht werden. Der vierte Teil setzt sich einerseits mit der Frage auseinander, ob die verbindlichen Emissionsgrenzwerte auch auf die Entwicklungsländer ausgedehnt werden sollten, und andererseits mit den Anreizen, die diese Länder dazu bewegen könnten, die hiermit verbundenen Belastungen zu akzeptieren. Der fünfte Teil behandelt eine Reihe von Problemen im Zusammenhang mit der Ermittlung der durch Klimaänderungen entstehenden Kosten sowie die Notwendigkeit einer Anpassung an die aller Wahrscheinlichkeit nach zu erwartenden Änderungen. Der letzte Teil enthält einige abschließende Bemerkungen.

1. Dieses Kapitel fußt auf den im Rahmen des OECD-Projekts „Nachhaltige Entwicklung“ durchgeführten Arbeiten (OECD, 1999c).

EINHALTUNG DER EMISSIONSREDUKTIONSZIELE VON KIOTO

Die Reduktionsziele sind einschneidender, als es den Anschein hat ...

Das Kioto-Protokoll verlangt, daß die Treibhausgasemissionen im Zeitraum 2008-2012 in den Annex-I-Ländern insgesamt um rd. 5% gegenüber dem Niveau von 1990 reduziert werden². Für die Gesamtheit der OECD-Länder beträgt das Reduktionsziel rd. 7%, ist aber für die einzelnen Länder unterschiedlich – was insbesondere für die Länder der Europäischen Union gilt, die eine (separate) Lastenteilungsvereinbarung (*burden sharing agreement*) getroffen haben (Tabelle V.1). Da sich das Emissionsvolumen in der Zwischenzeit normalerweise vergrößert, sind diese Reduktionsziele in Wirklichkeit einschneidender, als es zunächst den Anschein hat, denn beim Fortschreibungsszenario (d.h. ohne zusätzliche energiepolitische Maßnahmen) bedeuten diese Ziele eine Reduktion, die etwa in der Größenordnung von 30% liegen könnte. In der Tat war das Emissionsvolumen 1995 in den meisten OECD-Ländern größer als 1990. Dort, wo sich die Emissionen verringert haben, war dies im allgemeinen vor allem die Folge einmaliger Ereignisse oder Maßnahmen, die nicht mit

— Table V.1. Overview of national emission trends, Kyoto objectives and EU burden-sharing —

	1990 GHG emissions (million tonnes CO ₂ equivalent)	Percentage change 1990-1995	Kyoto target for 2008-2012 (as % of 1990)
Non-EU OECD			
Australia	406	6	8
Canada	558	10	-6
Czech Republic	188	-24	-8
Hungary	102	-24	-6
Iceland	3	5	10
Japan	1 190	8	-6
New Zealand	76	0	0
Norway	49	6	1
Poland	564	-22	-6
Switzerland	54	-2	-8
United States	5 713	5	-7
European Union			-8.0
<i>Burden-sharing targets:</i>			
Austria	78	1	-13.0
Belgium	139	6	-7.5
Denmark	72	10	-21.0
Finland	65	3	0.0
France	498	0	0.0
Germany	1 204	-12	-21.0
Greece	99	6	25.0
Ireland	57	4	13.0
Italy	532	2	-6.5
Luxembourg	13	-24	-28.0
Netherlands	207	8	-6.0
Portugal	68	6	27.0
Spain	301	2	15.0
Sweden	65	3	4.0
United Kingdom	715	-9	-12.5

Source: UNFCCC "official" national data.

2. Das Kioto-Protokoll enthält Emissionsreduktionsziele für die Mehrzahl der OECD-Länder und einige Reformländer. Diese Gruppe wird häufig unter dem Begriff „Annex-I-Länder“ zusammengefaßt.

Reduktionsstrategien im Zusammenhang standen. So war der Emissionsrückgang in den Reformländern und in (Ost-)Deutschland auf den Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Produktion und im Vereinigten Königreich auf die Liberalisierung des Stromversorgungsmarkts sowie die Reform der Hilfen für den Kohlebergbau zurückzuführen, die die Umstellung auf Gas förderte.

... und die zu ihrer Verwirklichung notwendigen Maßnahmen sind bisher noch nicht vorhanden

Nur wenige der zur Erreichung der Emissionsreduktionsziele auf nationaler Ebene erforderlichen Maßnahmen wurden bereits eingeführt. Um ein gutes Kosten-Nutzen-Verhältnis zu gewährleisten, müssen auch Marktreformen sowie eine Änderung der Subventionspraxis, namentlich in den Bereichen Landwirtschaft, Verkehr und Energie, vorgesehen werden. Die Beihilfen an die Energiewirtschaft, vor allem an den Kohlebergbau, sind zwar in den letzten zehn Jahren wesentlich verringert worden, erreichen jedoch nach wie vor ein beachtliches Niveau. Fallstudien der OECD deuten darauf hin, daß eine selektive Abschaffung der energiewirtschaftlichen Subventionen die vom Energiesektor ausgehenden CO₂-Emissionen um 1% bis 8% verringern könnte (OECD, 1997).

Der Einsatz ökonomischer Instrumente wird Kostensenkungen ermöglichen ...

Auch der Rückgriff auf ökonomische Instrumente wird zu einer günstigen Kosten-Nutzen-Relation beitragen. In mehreren Ländern werden derzeit gewisse Schritte zur Einführung einer CO₂-Steuer unternommen³. Eine in vielerlei Hinsicht gleichwertige und von der Effizienz her vergleichbare Alternative zur CO₂-Besteuerung ist ein System handelbarer Emissionsgenehmigungen⁴. Gegenüber einer Steuer bietet dieses System gewisse Vorteile. Zur Erreichung quantitativer Ziele dürfte es vor allem dann besser geeignet sein, wenn sich die erforderliche Höhe der CO₂-Steuer nur schwer bestimmen läßt; es könnte zudem, wie im Kioto-Protokoll vorgesehen, an ein internationales Emissionsverrechnungssystem angeschlossen werden. Eine Einrichtung dieser Art gibt es zwar bisher noch nicht, doch ist das in den Vereinigten Staaten eingeführte System des Handels mit Schwefeldioxid-Emissionsrechten auf reges Interesse gestoßen⁵. Handelbare Emissionsgenehmigungen weisen indessen gegenüber einem Besteuerungssystem auch eine Reihe von Nachteilen auf – vor allem, wenn sie in kleineren Ländern eingeführt werden, wo der Emissionshandel nur zwischen wenigen Teilnehmern stattfindet und nicht in ein internationales System des Emissionshandels eingebunden ist. Es dürfte daher sinnvoll sein, von beiden Instrumenten gleichzeitig Gebrauch zu machen.

... und Ausnahmeregelungen sollten begrenzt und zeitlich befristet sein

Eines der größten Probleme bei kostengünstigen Maßnahmen, wie der CO₂-Steuer und dem Emissionshandel, betrifft die Frage, wie im Fall der bisherigen Großemittente verfahren werden soll. Diese Emittente verlangen nämlich oft eine gewisse Befreiung von der CO₂-Steuer, oder sie erheben – gemäß dem Prinzip der angestammten Rechte (*grandfathering*) – Anspruch auf kostenlose Zuteilung eines hinreichenden Kontingents von Emissionsrechten, um eine zu starke Kostenexplosion zu vermeiden. Das von der Industrie vorgebrachte Argument der negativen Wettbewerbseffekte hat in den einzelnen Ländern dazu geführt, daß einigen Emittenten Steuerbefreiungen zugestanden wurden, obgleich dies die Relation zwischen Steuer-

3. Deutschland, Italien, Österreich, Norwegen, Schweden, Finnland, Dänemark und die Niederlande verfügen bereits über diese oder jene Form von Energie-/CO₂-Steuer, doch ist die Korrelation zwischen der Höhe dieser Abgabe und dem Kohlenstoffgehalt der Energieträger im allgemeinen nur schwach ausgebildet. Frankreich, Neuseeland und das Vereinigte Königreich planen die Einführung einer solchen Steuer bzw. tragen sich mit dem Gedanken, dies zu tun.
4. Insbesondere in Anbetracht der Tatsache, daß die Reduktionsgrenzkosten zwischen den einzelnen Wirtschaftssektoren ausgeglichen werden, was bedeutet, daß die Emissionsreduzierung zu den jeweiligen Mindestkosten durchgeführt wird. Eine Untersuchung dieser Frage und weiterer Aspekte des Emissionshandels und der CO₂-Besteuerung findet sich in OECD (1998a), S. 200-203.
5. Einige Länder untersuchen z.Z. Möglichkeiten für die Schaffung eines CO₂-Handelssystems – u.a. durch Lancierung entsprechender Pilotprojekte (vgl. www.oecd.org/env/cc).

schuld und emittiertem CO₂-Volumen ernsthaft zu schwächen droht⁶. In der Anfangsphase könnte diese Art von Vorzugsbehandlung – auch zur Überwindung politischer Widerstände – gerechtfertigt sein, doch sollten derartige Ausnahmeregelungen in der Folge so rasch wie möglich abgeschafft werden, damit nicht das Interesse an der Emissionsreduzierung insgesamt nachläßt. Zudem sei darauf hingewiesen, daß diese oft unter Berufung auf den Wettbewerb geforderten Sonderbehandlungen und Steuerbefreiungen die Einnahmen des Staats schmälern und damit auch die Möglichkeit verringern, andere Steuern zu senken, die möglicherweise noch stärkere wirtschaftliche Verzerrungen hervorrufen.

Die ökonomischen Instrumente könnten durch andere Maßnahmen ergänzt werden

In einigen Ländern wird eine Reihe zusätzlicher Maßnahmen in Erwägung gezogen, um die Marktkräfte zu ergänzen oder Unvollkommenheiten des Markts zu korrigieren. Hierzu gehören u.a. staatliche Regulierungen für Werkstoffe, Gebäude und Erzeugnisse, öffentliche Beschaffungspraktiken unter ökologischen Gesichtspunkten, Forschung sowie Programme zur Aufklärung und Sensibilisierung der Öffentlichkeit. Wenn diese Maßnahmen die ökonomischen Instrumente ergänzen, können sie die Verbreitung und Entwicklung von Technologien beschleunigen und die Konsumpräferenzen zugunsten von Gütern und Dienstleistungen verändern, deren Herstellung, Auslieferung und Entsorgung mit geringeren Treibhausgasemissionen verbunden sind.

Freiwillige Vereinbarungen zur Emissionsreduzierung – zwischen dem Staat auf der einen und Industriesektoren bzw. Unternehmen auf der anderen Seite – sind ein Mittel, um den Widerstand gegen marktwirtschaftliche Instrumente zu überwinden. Freiwillige Vereinbarungen weisen jedoch erhebliche Nachteile auf. In einigen Fällen werden relative Leistungsziele festgelegt, so daß die Unternehmen in der Lage sind, Durchführbarkeit und Durchführungskosten mit einiger Sicherheit abzuschätzen. Jedoch läßt sich das hierdurch erzielbare allgemeine Reduktionsniveau nur schwer vorhersagen. Die Höhe der Reduktionsgrenzkosten kann zudem je nach Unternehmen und Industriezweigen unterschiedlich sein, womit Möglichkeiten für Anpassungen, die die Gesamtkosten reduzieren würden, verlorengehen. Dieses Problem besteht auch bei regulativen Ansätzen. Soweit Regulierungen erforderlich sind, müssen sie so konzipiert werden, daß ein gutes Kosten-Nutzen-Verhältnis gewährleistet ist.

Schätzungen zufolge halten sich die durch Reduktionsmaßnahmen entstehenden Gesamtkosten in Grenzen ...

Ein Großteil der im Rahmen der OECD durchgeführten Untersuchungen diente dazu, die mit der Umsetzung der Kioto-Reduktionsziele verbundenen wirtschaftlichen Kosten zu schätzen. Die mit dem GREEN-Modell der OECD ermittelten Ergebnisse entsprechen im großen und ganzen denen anderer Modelle. Gemäß den GREEN-Modellsimulationen könnte für den Fall, daß es den Ländern gelingt, die Kioto-Reduktionsziele allein mit Hilfe kostengünstiger Maßnahmen auf nationaler Ebene zu erreichen, d.h. ohne Nutzung der Möglichkeiten zur Kostensenkung durch Mechanismen wie z.B. den internationalen Emissionshandel, das Realeinkommen in den wichtigsten OECD-Regionen um 0,2% bis 0,8%, also um durchschnittlich rd. 0,5%, sinken (Tabelle V.2). Diese Zahlen mögen niedrig erscheinen, doch verbirgt sich dahinter die Tatsache, daß die Effekte in einigen Wirtschaftssektoren wesentlich stärker sein werden. Die Ergebnisse beruhen außerdem auf der Annahme, daß die

6. In Deutschland gibt es für die Energiesteuerbelastung eine Obergrenze: Wenn die von einem Unternehmen entrichtete Energiesteuer die durch die geringeren Beschäftigungsabgaben bedingten Einsparungen um mehr als 20% übersteigt (durch die Reduzierung der Beschäftigungsabgaben soll gewissermaßen eine „doppelte Dividende“ erzielt werden), wird der entsprechende Differenzbetrag erstattet. In Finnland war Anfang der neunziger Jahre eine CO₂-Steuer eingeführt worden. Die dem ausländischen Wettbewerb ausgesetzte Elektrizitätswirtschaft verlangte Zollschutzmaßnahmen als Ausgleich für die von ihnen zu entrichtende CO₂-Steuer auf die zur Stromerzeugung eingesetzten fossilen Energieträger. Als sich dann herausstellte, daß die Erhebung eines solchen Zolls nach den EU-Bestimmungen unzulässig ist, befreite die finnische Regierung die Elektrizitätswirtschaft von der CO₂-Steuer und führte stattdessen eine Elektrizitätssteuer ein, die nur in sehr begrenztem Maße an die CO₂-Emissionen gekoppelt ist. Bei der Ausgestaltung der deutschen Energiesteuer spielten, da es keine EU-weite CO₂-Steuerpolitik gibt, auch Bedenken hinsichtlich des Wettbewerbs aus dem Ausland eine Rolle.

Table V.2. Costs of Kyoto in OECD regions, 2010

	Change in GDP, per cent		Change in real income, ^a per cent		Implied carbon price, 1995 \$ per tonne of carbon	
	Without trade	With trade ^b	Without trade	With trade ^b	Without trade	With trade ^b
United States	-0.27	-0.16	-0.33	-0.40	231	92
Japan	-0.03	-0.02	-0.24	-0.19	189	92
European Union	-0.17	-0.08	-0.77	-0.33	181	92
Other OECD	-0.29	-0.18	-0.68	-0.64	228	92
OECD total	-0.18	-0.10	-0.48	-0.34	..	..

a) Changes in real income differ from changes in GDP because of terms-of-trade changes. These arise mainly from a) changes in imported energy prices; and b) changes in domestic prices needed to maintain balance-of-payments equilibrium (e.g. to improve the balance of trade to finance emission allowance purchases). Important influences on these are, on a), the initial structure of trade, in particular the degree of dependence on imported energy and, on b), the price elasticities of demand for imports and exports.

b) Unrestricted trade among Annex 1 countries, i.e. including "hot air" trade.

betreffenden Maßnahmen im Inland effektiv einen Ausgleich der Reduktionsgrenzkosten gestatten und daß sich der Arbeitsmarkt völlig flexibel anpaßt. Beide Annahmen dürften die durch die Emissionsminderungsmaßnahmen bedingten Kosten etwas unterschätzen. Andererseits berücksichtigt das GREEN-Modell bislang lediglich die vom Energiesektor ausgehenden CO₂-Emissionen, nicht jedoch die CO₂-Emissionen der Forstwirtschaft und andere Treibhausgase. Das könnte aber wiederum eine Überschätzung der Kosten zur Folge haben; denn eine Reduzierung der Methan- und Stickoxidemissionen sowie die Bindung bzw. Speicherung von Kohlenstoff durch die Waldökosysteme könnten wahrscheinlich – zumindest in Europa – einen wesentlichen Beitrag zur Erfüllung der Kioto-Reduktionsverpflichtungen zu relativ geringen Kosten leisten (Gielen und Kram, 1998). Hinzu kommt, daß energiepolitische Reformen, wie z.B. Kürzungen der Energiesubventionen, die Kosten für die Einhaltung der Kioto-Reduktionsziele weiter senken könnten.

... vor allem bei Rückgriff auf den internationalen Emissionshandel

Durch den internationalen Handel mit Emissionsrechten können die Realeinkommenseinbußen in den OECD-Ländern den GREEN-Simulationen zufolge wesentlich reduziert werden, nämlich auf rund ein Drittel des Durchschnittsverlusts von 1%. Um Teil werden diese Einsparungen jedoch mit höheren Gesamtemissionen erkaufte, die durch das weiter unten erörterte „Hot-air“-Phänomen in Rußland und der Ukraine bedingt sind. Ohne diesen durch „Hot-air“-zustandekommenden Gewinn vermindert der Emissionshandel den durchschnittlichen Realeinkommensverlust in den OECD-Ländern von rd. 0,5% auf rd. 0,4%. Die kalkulatorische CO₂-Steuer (bzw. der Preis der Emissionsgenehmigungen) würde dabei rd. 90 \$ pro Tonne Kohlenstoff betragen (gegenüber 100-300 \$ in den wichtigsten OECD-Ländern und -Regionen, wenn diese ihre Emissionsreduktionsziele jeweils auf rein nationaler Ebene einhalten müßten)⁷. Mit Hilfe des Emissionshandels können die OECD-Länder ihre Emissionsziele im allgemeinen mit einem höheren BIP-Niveau erreichen, als dies bei einem Szenario ohne Emissionshandel der Fall wäre, doch wird ein Teil dieser Gewinne durch die Notwendigkeit des Erwerbs von Emissionsgenehmigungen im Ausland wieder zunichte gemacht.

7. Eine Untersuchung der Ergebnisse mehrerer Modelle legt den Schluß nahe, daß die mit dem GREEN-Modell gefundenen Ergebnisse relativ zentrale Werte darstellen (OECD, 1999a, Tabelle 3). Die Preise sind in Dollar zu Wechselkursen von 1995 angegeben. Zum Vergleich sei darauf hingewiesen, daß der internationale Erdölpreis 1995 etwa 150 \$ je Tonne Kohlenstoff entsprach.

Frühzeitig ergriffene Maßnahmen können innovationsfördernd wirken ...

Die Kioto-Reduktionsziele beziehen sich auf das Emissionsniveau in zehn Jahren. Es wird jedoch z.T. die Auffassung vertreten, daß möglichst rasch energische Anstrengungen zur Emissionsreduzierung unternommen werden sollten, um Fortschritte und Innovation im technischen Bereich zu stimulieren, da dies später geringere Emissionsminderungskosten zur Folge habe. Sofern es indessen auch ohne den von den Reduktionsverpflichtungen ausgehenden Druck zu technologischen Verbesserungen kommt, könnte es nützlich sein, einstweilen noch abzuwarten, bis eines Tages preiswertere Reduktionstechnologien verfügbar sind.

... und die vorzeitige Kapitalverschrottung reduzieren

Mit dem GREEN-Modell, bei dem Fortschritte im Bereich der Energietechnologie nur einen exogenen Faktor darstellen, lassen sich diese Argumente nicht mit quantitativen Berechnungen untermauern. Simulationen legen indessen den Schluß nahe, daß die Kosten bei einer möglichst baldigen, jedoch schrittweisen Einführung von Maßnahmen zur Erreichung der Kioto-Reduktionsziele geringer wären, als wenn man zunächst abwarten und dann sehr kurzfristig die notwendige Umstellung vollziehen würde. Denn im ersteren Fall könnte vor allem die vorzeitige Verschrottung von Ausrüstungsgütern, die bei einem raschen Wandel der Preisrelationen notwendig würde, auf ein Mindestmaß beschränkt werden. Sowohl im Hinblick auf das Argument des technologischen Fortschritts als auch auf das der Kapitalverschrottung wäre es wichtig, daß die Umsetzungsmodalitäten des Kioto-Protokolls so bald wie möglich geklärt werden, damit der Prozeß insgesamt beschleunigt wird⁸.

MODALITÄTEN DER UMSETZUNG DES KIOTO-PROTOKOLLS

Viele Aspekte des Kioto-Protokolls müssen noch geklärt werden, vor allem ...

Die Verhandlungen über die Modalitäten der Umsetzung der UN-Klimarahmenkonvention und des Kioto-Protokolls finden im Rahmen der Vertragsstaatenkonferenz (COP) der UNFCCC und ihrer Nebenorgane statt. Das in der dritten Verhandlungsrunde („COP3“) ausgehandelte Kioto-Protokoll spezifiziert die Emissionsverpflichtungen und umreißt kurz – ohne auf Einzelheiten einzugehen –, wie die Reduktionsziele definiert und wie ihre Einhaltung überwacht und durchgesetzt werden sollen. Auf der COP4, die im November 1998 in Buenos Aires stattfand, wurden in dieser Hinsicht kaum Fortschritte erzielt. Jedoch setzten sich die Teilnehmer zum Ziel, diese Modalitäten auf der für das Jahr 2000 geplanten COP6 endgültig festzulegen⁹. Zu den noch zu klärenden Punkten gehört das System der Erfüllungskontrolle, das sich in drei Teile gliedert: *i*) Beobachtung und Berichterstattung; *ii*) Prüfung und Verifizierung; *iii*) Maßnahmen bei Nichterfüllung und Vorkehrungen zur Durchsetzung der Verpflichtungen¹⁰.

... Beobachtung und Berichterstattung ...

Ziel der Beobachtung und Berichterstattung ist es, Informationen zu sammeln, um sich ein Urteil über die Einhaltung der Emissionsreduktionsziele bilden zu können. Für dieses Verfahren sind in erster Linie die Vertragsparteien der Klimakonvention selbst verantwortlich, die ihre eigenen Treibhausgasemissions-Inventare (sowie Inventare über den Abbau von Treibhausgasen durch Senken, wie z.B. CO₂-

8. Das GREEN-Modell berücksichtigt keine antizipierten Verhaltensänderungen. Wenn die Wirtschaftssubjekte eine künftige Veränderung der Preisrelationen erwarten – z.B. durch Einführung einer CO₂-Steuer –, würde der Versuch, die Emissionen möglichst rasch zu reduzieren, wahrscheinlich geringere Vorteile bringen. Eine baldige Klarstellung der Protokollbestimmungen würde die Entstehung derartiger Erwartungen begünstigen.

9. Das Protokoll tritt erst in Kraft, wenn die Emissionsmenge der Länder, die es ratifiziert haben, mindestens 55% der gesamten Emissionsmenge der Annex-I-Länder beträgt und wenn mindestens 55 Länder das Protokoll ratifiziert haben. Bislang wurde das Protokoll von acht Ländern ratifiziert; darunter befindet sich kein Annex-I-Land.

10. Wegen näherer Einzelheiten siehe Corfee Morlot (1998) und OECD (1998b).

Bindung durch Waldbestände) vorlegen müssen. Die Vertragsparteien haben zwar Richtlinien vereinbart, doch sind diese bislang noch nicht präzise genug. Es bedarf weiterer Arbeiten, um die Präzision der Richtlinien zu verbessern, die Vergleichbarkeit zwischen den einzelnen Ländern zu gewährleisten und meßtechnische Unsicherheiten, namentlich in bezug auf Nicht-CO₂-Gase und Senken, auszuräumen.

... Prüfung und Verifizierung ...

Prüfung und Verifizierung sollen auf der Basis der Informationen erfolgen, die zum Nachweis der Einhaltung der Verpflichtungen eingereicht werden und Kontrollen der von den jeweiligen Vertragsparteien selbst durchgeführten Messungen umfassen. Mittlerweile existiert ein sogenanntes „Tiefenprüfungsverfahren“, das die Entsendung eines Expertenteams in das berichterstattende Land vorsieht. Dieses Team hat den Auftrag, Irrtümer und Unregelmäßigkeiten (einschließlich Datenlücken) aufzuzeigen, ist jedoch nicht für die Verifizierung der Emissionsinventardaten zuständig. Gerade diese Art von Verifizierung kann jedoch im Rahmen eines insgesamt strengeren Prüfverfahrens für die Wirksamkeit des im Protokoll vorgesehenen *Non-compliance*-Verfahrens (Verfahren bei Nichterfüllung) von entscheidender Bedeutung sein.

... und Verfahren bei Nichterfüllung (non-compliance procedures)

Im Falle der Nichterfüllung anzuwendende Verfahren wurden bislang nicht festgelegt. Zwar könnten im Rahmen der nationalen Emissionsbegrenzungssysteme Strafgebühren bei Nichterfüllung vorgesehen werden, doch gibt es bisher kaum Beispiele für internationale Verträge, die die Erhebung von Strafgebühren vorsehen (OECD, 1998b)¹¹. In einigen Fällen mag bereits die Tatsache, öffentlich des Verstoßes gegen eingegangene Verpflichtungen bezichtigt zu werden, wie eine nicht unwesentliche Strafe wirken, und auch die Absprechung des Rechts zur Teilnahme am internationalen Emissionshandel könnte eine ernsthafte Sanktion darstellen. Sonstige Maßnahmen repressiverer Art stehen derzeit nicht zur Verfügung, wenn auch der Rückgriff z.B. auf handels- oder wirtschaftspolitische Sanktionen zu untersuchen bleibt. Andererseits wurde angeregt, mögliche Anreize in Erwägung zu ziehen und z.B. die Gewährung von Krediten durch internationale Finanzinstitute oder den Finanzierungsmechanismus der Klimakonvention von der Einhaltung der Verpflichtungen abhängig zu machen. Hiervon wären jedoch ausschließlich die Übergangsländer der Annex-I-Gruppe betroffen.

Maßnahmen bei Nichteinhaltung der Verpflichtungen werden auf jeden Fall erforderlich sein. Wie wichtig sie sind, zeigen deutlich die Diskussionen über die internationalen Flexibilitätsinstrumente des Kioto-Protokolls, insbesondere Emissionshandel und *Joint Implementation* durch die Annex-I-Länder; denn der Erfolg dieser Instrumente hängt davon ab, daß die Einhaltung der nationalen Reduktionsziele konsequent durchgesetzt wird. Beim Mechanismus für umweltverträgliche Entwicklung (*Clean Development Mechanism* – CDM)¹² gibt es keine nationalen Reduktionsziele; vielmehr müssen für die Nicht-Annex-I-Länder die Emissionsminderungen in bezug auf ein spezifisches Referenzniveau festgelegt werden, das für jedes Projekt gesondert zu vereinbaren ist. Die institutionellen Aspekte des internationalen Emissionshandels werden wahrscheinlich komplex sein. Die wichtigsten Elemente des Systems umfassen einen Rahmen für die Verbuchung und Registrierung der „zuge teilten Beträge“ an Emissionsrechten, die Modalitäten für die Abwicklung des Handels zwischen Staaten und zwischen juristischen Personen, von denen einige selbst

11. Das einzige Beispiel hierfür dürfte der „EU-Stabilitäts- und Wachstumspakt“ sein – wenn auch in einem ganz anderen Bereich.

12. Dem Kioto-Protokoll zufolge besteht für Annex-I-Länder die Möglichkeit, sich im Rahmen des *Clean Development Mechanism* (CDM) Emissionsrechte gutschreiben zu lassen, die sie auf ihr Reduktionsziel anrechnen können. Dem CDM liegt der Gedanke zugrunde, daß das betreffende Annex-I-Land in einem Nicht-Annex-I-Land Träger eines Investitionsvorhabens – z.B. Umstellung eines Kraftwerks von CO₂-intensiven auf CO₂-arme Brennstoffe – sein kann. Die hieraus resultierende Emissionsreduzierung würde dann so verrechnet, als hätte das finanzierende Land seine eigenen Emissionen verringert.

Emitteure sein können, andere dagegen nicht, sowie schließlich Probleme wie die Frage der Haftung für den Fall, daß der Emissionshandel selbst zur Nichterfüllung der Ziele führt¹³.

SOLLTE DER EMISSIONSHANDEL BESCHRÄNKT WERDEN?

Zuweilen wird eine Beschränkung des Emissionshandels vorgeschlagen ...

Werden zur Minderung der Emissionen marktwirtschaftliche Instrumente eingesetzt, wie z.B. handelbare Emissionsrechte, so verringern sich hierdurch die der Wirtschaft durch die Einhaltung der Kioto-Ziele entstehenden Kosten beträchtlich. Wegen der Ungewißheit im Hinblick auf die Wirksamkeit der zur Erfüllungskontrolle vorgesehenen Mechanismen fordern indessen einige Vertragsparteien eine Beschränkung des Emissionshandels. Als weitere Argumente für eine solche Beschränkung werden u.a. angeführt: *i*) die Bestimmungen des Protokolls über die Komplementarität, d.h. den „ergänzenden Charakter des Emissionshandels“, *ii*) die Notwendigkeit nationaler Maßnahmen zur Förderung technischer und sozialer Innovationen, *iii*) „Hot-air“-Emissionen, *iv*) Meßprobleme und *v*) Demonstrationseffekte¹⁴. Nachstehend wird auf jeden dieser Punkte eingegangen.

... was vielleicht darin liegt, daß die Rolle des Emissionshandels mißverstanden wird

Zunächst einmal muß darauf hingewiesen werden, daß der Erwerb von Emissionsrechten kein Weg für die einzelnen Länder ist, die Reduktionskosten zu umgehen. Auch wenn das Land, das die Emissionsrechte erwirbt, einen Teil der vereinbarten Emissionsreduzierungen nicht auf nationaler Ebene umzusetzen braucht, wird die entsprechende Emissionsreduzierung doch andernorts vorgenommen, wofür das Käuferland bezahlt. Hinzu kommt, daß der Emissionshandel, indem er die Reduktionskosten insgesamt senkt, die Festlegung ehrgeizigerer Reduktionsziele ermöglichen kann¹⁵.

Das Komplementaritätskonzept muß erst noch ausgestaltet werden, und die Festlegung einer Höchstgrenze für den Emissionshandel läßt sich weder mit technischen und sozialen Innovationen rechtfertigen ...

Die Notwendigkeit, Emissionsrechte zu erwerben, und die hieraus resultierenden höheren Kosten für die entsprechenden Güter und Dienstleistungen sollten Privatpersonen und Unternehmen eigentlich dazu veranlassen, mit treibhausgas erzeugenden Produkten und Dienstleistungen sparsamer umzugehen¹⁶, womit sich auch die Emissionen in den Ländern, die Emissionsrechte einkaufen, bis zu einem gewissen Grade verringern würden. Das dürfte bereits einen ersten Schritt in Richtung auf die Einhaltung der Komplementaritätsbestimmungen des Kioto-Protokolls darstellen, wenn diese auch erst noch definiert werden müssen¹⁷. Zwar wird argumentiert, daß die Beschränkung des Emissionshandels und die hieraus resultierende Verteuerung der nationalen Reduktionsmaßnahmen in den Käuferländern die technische und soziale Innovation zusätzlich stimulieren könnte. Da sich hierdurch aber das Innovationstempo in den anderen Ländern entsprechend zu verlangsamten droht, ist unklar,

13. Einzelheiten zu den derzeit in die nähere Wahl gezogenen Optionen finden sich bei Mullins (1998).

14. Wegen einer Untersuchung der Frage des potentiellen Einsatzes von Marktmacht im Rahmen des Emissionshandels vgl. OECD (1999a).

15. Die Kioto-Reduktionsziele sind zwar bereits festgelegt, doch können die durch ihre Einhaltung entstehenden Kosten bei der Festlegung der Reduktionsziele für künftige Verpflichtungszeiträume eine Rolle spielen.

16. Vorausgesetzt, die Kosten für den Erwerb von Emissionsrechten werden weitergegeben. Dies wäre automatisch der Fall, wenn das einzelne emittierende Unternehmen für seine eigenen Emissionen verantwortlich wäre. Andernfalls würde es davon abhängen, ob die Regierungen ihre Kosten für den Kauf von Emissionsrechten an die Emittente weitergeben.

17. Dem Wortlaut des Kioto-Protokolls nach dürfen die Emissionsrechte, die im Rahmen des Emissionshandels, der gemeinsamen Umsetzung (*Joint implementation*) und des *Clean Development Mechanism* erworben werden, die erforderlichen Maßnahmen im Inland nur ergänzen. Zuweilen wird dies so ausgelegt, daß nur die Hälfte der vorgeschriebenen Emissionsreduzierung über den Emissionshandel erfolgen darf. Aber auch das wäre insofern nicht eindeutig, als behauptet werden könnte, daß sich diese Reduzierung auf die Emissionsmenge beim „Fort-schreibungsszenario“ bezieht – eine Reduzierung, die sich natürlich nicht empirisch beobachten läßt, die aber die im Protokoll angegebene nominale Emissionsreduzierung mit Sicherheit ganz beträchtlich überschreitet.

was unter dem Strich hierbei herauskommen würde. Ebenso könnten die positiven Nebeneffekte der Emissionsreduzierung in einem gegebenen Land durch die Beschränkung des Erwerbs von Emissionsrechten zwar verstärkt werden, doch ginge auch dies wiederum auf Kosten der positiven Nebenwirkungen in den Ländern, die die Emissionsrechte veräußern. Jedenfalls ließen sich derartige positive Effekte auch auf andere Art erzielen.

**... noch mit dem
„Hot-air“-Phänomen ...**

Ein weiteres Problem ergibt sich im Zusammenhang mit dem sogenannten „Hot-air“-Phänomen. Dieser Begriff umschreibt die Wahrscheinlichkeit, daß die Emissionen in einigen Ländern, deren Wirtschaftstätigkeit seit 1990 einen starken Einbruch erlitten hat, das Reduktionsziel auch dann noch unterschreiten, wenn sie überhaupt keine Maßnahmen ergreifen. Diese Länder wären daher in der Lage, Emissionsrechte zu veräußern, die sie normalerweise gar nicht in Anspruch nehmen würden – daher der Begriff „Hot-air“-Emissionen. Der Emissionshandel würde mithin die Gesamtemissionen erhöhen, wenn auch nicht über die in Kioto vereinbarten Gesamtziele hinaus. Eine Beschränkung des Emissionshandels könnte indessen als eine nachträgliche Korrektur dieser Ziele verstanden werden. Jedenfalls ist es gemäß den „Banking“-Bestimmungen des Kioto-Protokolls zulässig, daß die Länder sich in einem bestimmten Zeitraum nicht „in Anspruch genommene“ Emissionsrechte für einen späteren Zeitpunkt gutschreiben lassen. In der Praxis könnte diese Klausel indessen negative Auswirkungen auf künftige Verhandlungen über Emissionsgenehmigungen haben.

... oder mit Meßfehlern

Zum Teil wurde eine Begrenzung des Emissionshandels auch mit dem Hinweis auf Meßfehler gerechtfertigt, denn es müsse gewährleistet sein, daß nur „echte“ Emissionsminderungen gehandelt werden. In Wirklichkeit betrifft das Problem etwaiger Meßfehler aber die Einhaltungskontrolle und nicht den Handel. Denn unabhängig von dem geschätzten Emissionsniveau bewirkt der Handel keine Erhöhung, sondern lediglich eine Umverteilung der tatsächlichen Emissionen. Es könnte allerdings befürchtet werden, daß die mit dem Verkauf von Emissionsrechten erzielbaren Einnahmen die Länder dazu veranlassen könnten, ihre tatsächlichen Emissionen bewußt zu niedrig anzugeben.

**Eine Begrenzung des
Emissionshandels
läßt sich wegen der
damit verbundenen
Demonstrationseffekte
verteidigen ...**

Es wird zuweilen das – im wesentlichen politische – Argument geltend gemacht, daß die Entwicklungsländer, ohne deren Beteiligung die Bemühungen um globale Emissionsminderung längerfristig scheitern müssen, sich nur dann zur Ergreifung eigener Maßnahmen verpflichten werden, wenn sie sehen, daß die Industriestaaten selbst energische Maßnahmen auf nationaler Ebene durchführen. Wie bereits weiter oben erläutert, liegt dieser Position offenbar eine Fehlinterpretation der Rolle des Emissionshandels zugrunde. Sofern jedoch die bei Beschränkung des Emissionshandels notwendig werdenden verstärkten (und kostspieligen) inländischen Maßnahmen die Entwicklungsländer davon überzeugen, wie ernst die Industriestaaten die Klimaänderung nehmen, könnten die längerfristigen Gewinne, die sich aus einer breiteren Länderbeteiligung ergeben, die kurzfristigen Kosten der Handelsbeschränkung u.U. überwiegen¹⁸.

**... oder zu Sanktions-
zwecken benutzen**

Zum Teil wird der Rückgriff auf Beschränkungen des Emissionshandels auch als Mittel zur Durchsetzung der Einhaltung der Verpflichtungen befürwortet. So könnte den Vertragsparteien des Protokolls, die die Emissionsgrenzwerte nicht einhalten, der Verkauf von Emissionsrechten untersagt werden; hingegen läßt sich kein

18. Wichtig ist, festzuhalten, daß die für die Entwicklungsländer festgelegten Ziele dort im allgemeinen noch auf längere Sicht keine absolute Senkung der Emissionen erforderlich machen müssen; es könnte vielmehr ausreichen, die Zunahme der Emissionen unterhalb der Rate zu halten, die ohne entsprechende Maßnahmen erreicht würde.

überzeugender Grund dafür anführen, weshalb ihnen auch der Erwerb derartiger Rechte untersagt werden sollte. Es könnte ebenfalls sinnvoll sein, Länder am Emissionshandel zu hindern, wenn sie den Anforderungen im Hinblick auf die Berichterstattung über die Emissionsentwicklung oder anderen technischen Auflagen des Protokolls nicht gerecht werden. Jedoch wird die Drohung, einem Land das Recht auf den Handel mit Emissionsgenehmigungen zu versagen, als alleiniges Instrument zur Durchsetzung der Einhaltung des Protokolls u.U. nicht hinreichend wirksam sein.

NACH 2012

Die Zielvorgaben von Kioto werden für sich alleine genommen wenig erreichen

Die Erfüllung der Zielvorgaben von Kioto wird nur den Anfang der jahrzehntelangen Anstrengungen darstellen, die notwendig sind, wenn die atmosphärischen Treibhausgaskonzentrationen stabilisiert werden sollen. Ohne längerfristige marktorientierte Lösungen wird es wohl kaum möglich sein, die erforderlichen Maßnahmen durchzusetzen. Aufgrund von Simulationen mit dem GREEN-Modell wurden die Kosten, die sich im Vergleich zum Fortschreibungsszenario ergeben würden, wenn die Emissionen der Annex-I-Länder auf dem im Kioto-Protokoll vorgesehenen Niveau gehalten werden sollen, bis 2050 auf rd. 1½% des BIP geschätzt. Wenn sich diese Kosten auch bescheiden ausnehmen, so wären doch die Auswirkungen auf die Treibhausgaskonzentrationen in der Atmosphäre ebenfalls nur gering: Im besten Fall würde dieses Szenario den Zeitpunkt, zu dem das Niveau von 550 ppmv¹⁹ erreicht wird, um zehn Jahre hinausschieben; danach würden die Konzentrationen jedoch weiter kräftig zunehmen. In Wirklichkeit können die Annex-I-Länder auf sich alleine gestellt nichts tun, um die Konzentrationsniveaus zu stabilisieren: Selbst wenn sie ihre Emissionen auf Null senken würden, wäre das voraussichtliche Wachstum der Emissionen in der übrigen Welt noch zu hoch. Die Beteiligung der Nicht-Annex-I-Länder ist daher unerlässlich.

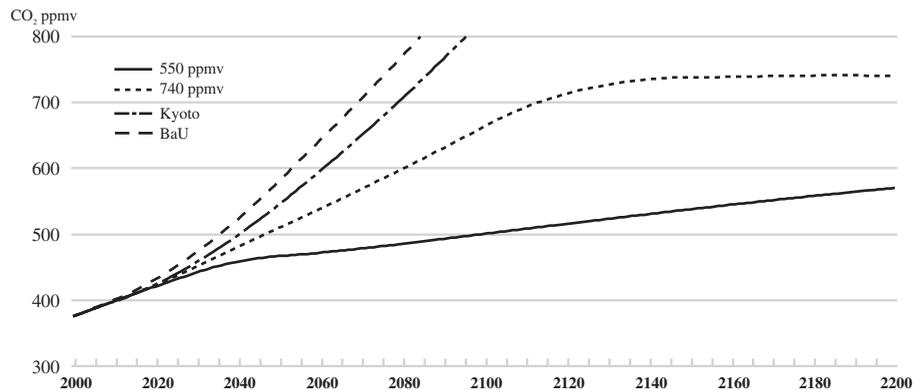
Abbildung V.1 zeigt die Konzentrationsniveaus beim Fortschreibungsszenario bzw. bei einem Szenario, in dem die Emissionen der Annex-I-Länder auf dem Niveau der Kioto-Ziele gehalten werden. Außerdem sind zwei Szenarien für die potentiellen globalen Konzentrationen abgebildet, die beide eine signifikante Beteiligung von Nicht-Annex-I-Ländern voraussetzen, die sich jedoch insofern voneinander unterscheiden, als sie hinsichtlich der angestrebten globalen Emissionsminderungen von einem mehr oder minder ehrgeizigen Ziel ausgehen.

Die Beteiligung der Entwicklungsländer ist künftig unerlässlich ...

Welche Gründe bestehen für Annex-I-Länder, quantitative Emissionsziele zu akzeptieren? Die Sorge über die Klimaänderung müßte eigentlich ein vorrangiges Motiv sein, doch wird dieses Motiv für viele Länder – je nach Entwicklungsstand – möglicherweise keine sehr hohe Priorität haben²⁰. Zweitens können mit einer Reduzierung der Treibhausgasemissionen positive Begleiterscheinungen einhergehen, wie z.B. eine geringere Luftverschmutzung vor Ort; diese Effekte können erheblich sein, sind jedoch schwer zu quantifizieren. Drittens könnte es für die Länder, die sich zur Einhaltung von Emissionszielen – in Verbindung mit handelbaren Emissionsgeneh-

19. Kohlendioxid, Teile pro Million (volumenbezogen). Es wird geschätzt, daß sich die Konzentrationen in der Atmosphäre von rd. 280 ppmv im vorindustriellen Zeitalter auf heute rd. 360 ppmv erhöht haben. Ein Niveau von 550 ppmv stellt demnach eine ungefähre Verdoppelung der vorindustriellen Konzentration dar und wird häufig als implizites Ziel für das Ende des 21. Jahrhunderts betrachtet. Das UN-Rahmenübereinkommen über Klimaänderungen legt indessen keinen spezifischen Zielwert fest.

20. Bei den Nicht-Annex-I-Ländern handelt es sich um eine äußerst heterogene Gruppe. Aus Platzgründen kann hier nicht ausreichend auf diese Frage eingegangen werden. Eine möglicherweise zutreffende Verallgemeinerung lautet, daß die Vermeidung von Klimaänderungen zu den „superioren Gütern“ gehört und der diesem Gut beigemessene Wert, unter Annahme sonst gleicher Bedingungen, proportional zum Pro-Kopf-Einkommen steigt.

Figure V.1. Alternative CO₂ concentration paths

Note: ppmv = parts per million by volume. BaU = Business as usual.

These concentration paths are derived from assumed emissions paths using the model of Wigley (1993) with coefficients from Ha-Duong *et al.* (1997). For more details, see OECD (1999a).

migungen – verpflichtet, vorteilhaft sein, ihre Emissionen zu mindern und überschüssige Emissionsrechte an andere Länder zu veräußern (der *Clean Development Mechanism* könnte das Instrument sein, mit dessen Hilfe die Entwicklungsländer sich dieser Vorteile nach und nach bewußt werden). Eine vierte Möglichkeit besteht darin, daß die reicheren Länder Ausgleichszahlungen leisten, um die Entwicklungsländer zu einer Beteiligung an den Anstrengungen zur Abwendung der Klimaänderungsgefahr zu veranlassen, wenn sich die sonstigen Anreize als unzureichend herausstellen.

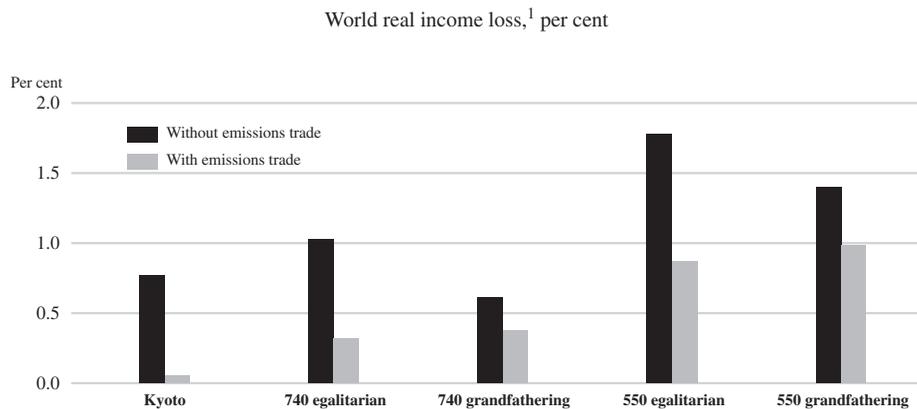
... gemäß dem Grundsatz der gerechten Verteilung von Rechten und Pflichten – wobei sich eine solche Verteilung allerdings schwer definieren läßt

Die Kosten, die den einzelnen Ländern für die Einhaltung eines Treibhausgaskonzentrations-Ziels entstehen, hängen, ebenso wie die Gewinne aus dem Emissionshandel und der Umfang der möglicherweise erforderlichen Ausgleichszahlungen, in hohem Maße davon ab, wie die Emissionsgenehmigungen zwischen den Ländern verteilt werden. Dieses Problem ist gerade, weil es sich so stark auf die Kosten auswirkt, umstritten. Um alle Länder, von den reichsten bis hin zu den ärmsten, für eine Beteiligung zu gewinnen, muß ein gewisses Maß an Gerechtigkeit gewährleistet sein. Als Faustregel für die Zuordnung von Emissionsgenehmigungen könnten z.B. gleiche Pro-Kopf-Emissionen für alle Länder zugrunde gelegt werden, was dem Gedanken entspricht, daß die Eigentumsrechte am Klima (bzw. am Klimawandel) gleich verteilt sein sollten²¹. Die Durchsetzung dieser Regel käme allerdings kurzfristig die Länder mit derzeit besonders hohen Emissionen sehr teuer zu stehen. Deshalb könnte zwar eine allmähliche Konvergenz hin zu diesem Grundsatz gleicher Pro-Kopf-Emissionen angestrebt, die Konvergenzrate jedoch so festgelegt werden, daß eine ausreichende Frist für eine schrittweise Anpassung gegeben ist. Bei den Simulationsrechnungen für die Konzentrationsszenarien von Abbildung V.1 wurde, auf der Basis einer spezifischen Konvergenzregel, die – langfristige – Zuordnung der Emissionsgenehmigungen nach dem Grundsatz gleicher Pro-Kopf-Emissionsrechte zugrunde gelegt (nachstehend wird diese Methode als „egalitär“ bezeichnet)²². Um die Bedeutung zu veranschaulichen, die der Zuordnung von Emissionsgenehmigungen für die Gesamtkosten und die Gewinne

21. Offenkundig nicht berücksichtigt ist hier die Tatsache, daß sich die Länder, z.B. aus klimatischen und geographischen Gründen, nicht in der gleichen Ausgangsposition befinden.

22. Die gewählte Methode bestand darin, die Emissionen der Nicht-Annex-I-Regionen so lange unbeschränkt steigen zu lassen, bis ihre Pro-Kopf-Emissionen das Durchschnittsniveau der Regionen erreichten, die Beschränkungen unterworfen waren. An diesem Punkt wurden ihnen dann handelbare Genehmigungen eingeräumt, die in der Folge auf Pro-Kopf-Basis sanken.

Figure V.2. Average costs of alternative scenarios, 2010-50



1. An average of the discounted costs over the years 2010-50, discounted at 3% per annum.

aus dem Emissionshandel zukommt, wurde als Alternative eine vereinfachende Zuordnungsmethode untersucht, bei der der Anteil jeder Region an den Gesamtemissionsrechten auf dem Stand von 2010 eingefroren würde (nachstehend als „Besitzstandswahrungs“- oder „Grandfathering“-Regel bezeichnet).

Je ehrgeiziger die Emissionsminderungsziele sind, desto höher sind natürlich auch die Kosten (Abb. V.2). Ohne Emissionshandel sind die globalen (weltweiten) Kosten bei Anwendung der „Grandfathering“-Regel niedriger, während bei uneingeschränktem Emissionshandel die gesamten weltweiten Realeinkommensverluste wesentlich weniger von der Verteilung der Emissionsrechte abhängen.

Die Rolle der Ausgleichszahlungen sei hier im Rahmen des ehrgeizigsten der Emissionsszenarien („550-ppmv-Szenario“) untersucht, das im Vergleich zum Fortschreibungsszenario eine rasche und substantielle Reduktion der Emissionen impliziert. Bei einer egalitären Lastenteilung und ohne Emissionshandel betragen die durchschnittlichen jährlichen Realeinkommensverluste im Zeitraum 2010-2050 nahezu 2%: 1,5% für Annex-I-Länder, über 2% für die übrigen Länder (jeweils im Durchschnitt). Der Rückgriff auf den Emissionshandel halbiert die Gesamtkosten, wobei die Nicht-Annex-I-Regionen im Durchschnitt besser wegkommen als beim

Table V.3. Real income gains and losses, 2010-2050, with trading and transfers to non-Annex 1 countries^a

	Per cent		
	OECD	Annex 1	Non-Annex 1
Change in real income	-1.6	-1.7	1.0
of which:			
GDP	-0.4	-0.5	-0.4
Emissions trading	-0.6	-0.7	1.6
Transfers	-0.3	-0.3	0.6
Other	-0.3	-0.3	-0.8

Note: Corresponds to the 550 ppmv (parts per million by volume) scenario. Non-Annex 1 regions' emission allowances are as described in note 22. Real income change is calculated as an average of the discounted change over the years 2010-2050, discounted at 3 per cent per annum.

Fortschreibungsszenario. Selbst mit Emissionshandel werden einige Nicht-Annex-I-Regionen indessen stärker belastet. Wenn die Annex-I-Länder mit Transferleistungen versuchen würden, diese Regionen zu entschädigen, so müßten sie annähernd 0,3% ihres BIP transferieren, und das Durchschnittseinkommen in den Nicht-Annex-I-Ländern wäre dann um rd. 1% höher als beim Fortschreibungsszenario (Tabelle V.3). Über 50 Jahre gesehen würden die durchschnittlichen jährlichen Realeinkommensverluste in den OECD-Ländern gleichwohl bei unter 2% verharren.

KLIMAÄNDERUNG: PRÄVENTION UND ANPASSUNG

Eine gewisse Klimaänderung scheint unvermeidlich ...

In den vorangegangenen Abschnitten wurden die Kosten der Maßnahmen erörtert, die notwendig sind, um die Treibhausgasemissionen zu reduzieren und so die Klimaänderung zu begrenzen. Leider ist es aber beim derzeitigen Wissensstand schwierig, ein vollständiges Bild der Kosten-Nutzen-Relation durch den Vergleich dieser Kosten mit den entsprechenden Nutzeffekten (d.h. der Vermeidung der Klimaänderungskosten, die anderenfalls entstehen würden) zu gewinnen. Die Kosten der Klimaänderung sind weitgehend unbekannt, was teilweise daran liegt, daß sich die voraussichtlichen Klimaänderungen als solche mit ihren im einzelnen zu erwartenden regionalen und lokalen Auswirkungen nur sehr schwer voraussagen lassen. Selbst bei dem allgemeinsten Indikator, der weltweiten Durchschnittstemperatur, weisen die Projektionen der Zwischenstaatlichen Sachverständigengruppe für Klimaänderungen (IPCC) eine recht große Unsicherheitsmarge auf: So liegt die projizierte Temperaturveränderung bis zur zweiten Hälfte des 21. Jahrhunderts zwischen 1,0°C und 3,5°C, wenn sich die CO₂-Konzentrationen verdoppeln – wobei es sich ebenfalls um eine ungesicherte Annahme handelt.

... wenn die Konsequenzen dieser Entwicklung auch ungewiß sind ...

Temperaturänderungen und, was wahrscheinlich noch wichtiger ist, Veränderungen von Menge und Verteilung der Niederschläge, werden sicherlich ökonomische Konsequenzen haben. Jedoch gibt es bisher keine zuverlässigen Schätzungen der wirtschaftlichen Kosten²³. Für die meisten OECD-Regionen gehen die gängigsten Schätzungen von Verlusten zwischen 1% und 2% des BIP aus (Fankhauser et al., 1998). Für einige Nicht-OECD-Regionen werden höhere Werte von bis zu 8% veranschlagt.

Selbst wenn diese Schätzungen für den OECD-Raum nicht enorm scheinen, spricht doch eine ganze Reihe von Gründen für die Fortsetzung der Bemühungen zugunsten von Maßnahmen zur Reduktion der Treibhausgasemissionen. Erstens beziehen sich die meisten Schätzungen auf die Kosten der Klimaänderung, die voraussichtlich in jedem Fall entstehen werden (wenn die übereinstimmenden wissenschaftlichen Prognosen einigermaßen zutreffend sind), das heißt, auch bei Einführung relativ erfolgreicher Maßnahmen zur Emissionsminderung. Ohne derartige Maßnahmen würden die Veränderungen aber einschneidender sein und voraussichtlich über mehrere Jahrhunderte andauern, so daß sich die entsprechenden Schäden durchaus weit überproportional erhöhen könnten. Zweitens müßten die OECD-Länder, selbst in ihrem eng verstandenen Eigeninteresse, Befürchtungen hinsichtlich der schwerwiegenden Konsequenzen der Klimaänderung in den Entwicklungsländern hegen, da diese die beispielsweise durch Wanderungsdruck und Wasserknappheit bedingten Spannungen noch zu verschärfen drohen. Es war aber nicht Eigeninteresse, von dem sich die Unterzeichner des UN-Rahmenübereinkommens über Klimaänderungen

23. Vgl. IPCC (1996) und OECD (1999a).

leiten ließen; vielmehr wird in der Klimakonvention ausdrücklich die Solidarität mit den Ländern zum Ausdruck gebracht, die von der Klimaänderung möglicherweise am stärksten betroffen sein werden. Drittens könnten die positiven Nebeneffekte von Maßnahmen zur Reduktion der Treibhausgasemissionen recht groß sein, wengleich sie derzeit noch kaum quantifiziert werden können²⁴.

... was, für sich betrachtet, ebenfalls ein Grund für Emissionsminderungen ist

Schließlich sollten Maßnahmen zur Minderung der Treibhausgasemissionen auch aus Vorsichtsgründen getroffen werden. Der Prozeß der Klimaänderung ist noch nicht hinreichend erforscht. So könnte es zu Entwicklungssprüngen mit möglicherweise sehr gravierenden Konsequenzen kommen²⁵; es ist aber auch nicht auszuschließen, daß sich das Klima nur minimal verändert. Aufwendungen zur Minderung des Risikos wirklich gravierender Folgen könnten sich aber selbst dann lohnen, wenn sie nur wenig zur Veränderung der „erwarteten“ Durchschnittsergebnisse beitragen würden. So richtig dies grundsätzlich auch ist, so verfügen wir doch bisher kaum über Informationen, die als Entscheidungshilfen bei der Frage dienen könnten, welcher Stellenwert diesem Vorbeugungsprinzip gebührt und welchen Umfang von Minderungsanstrengungen es gegebenenfalls rechtfertigt.

Es wird aber auch nicht ohne Anpassung gehen

Da die Klimaänderung nicht völlig verhindert werden kann, werden wir uns ihr anpassen müssen. Dabei muß diese Anpassung nicht unbedingt besonders kostspielig sein – wie auch auf anderen Gebieten werden Forschungsarbeiten durchgeführt werden müssen, um die Bandbreite der zu untersuchenden Möglichkeiten einzuengen. Die Klimaänderung wird sich wahrscheinlich so langsam vollziehen, daß der Wandel von Jahr zu Jahr oder vielleicht sogar von Jahrzehnt zu Jahrzehnt unmerklich ist. Die Anpassung an die Klimaänderung wird mithin möglicherweise für die meisten Menschen nur einen kleinen Teil des allgemeinen Wandels ihrer Lebensbedingungen ausmachen; in vielen Fällen wird es sicherlich ausreichen zu gewährleisten, daß angemessene Informationen verfügbar sind, und dafür zu sorgen, daß die notwendige Reallokation der Ressourcen über die Marktkräfte zustande kommt. Langfristige Planungen werden jedoch im Bereich der Landnutzungspolitik erforderlich sein, insbesondere in tiefliegenden Küstenregionen oder Überschwemmungsgebieten im Landesinneren. Auch die Wasserversorgungsinfrastruktur muß sich u.U. auf mögliche Effekte der Klimaänderung einstellen, sei es im Hinblick auf die Gesamtniederschlagsmenge, sei es, mit ziemlicher Wahrscheinlichkeit, auf größere saisonale Schwankungen und möglicherweise vermehrte Wirbelstürme und Dürreperioden. Dies könnte auch Auswirkungen auf die Stadtplanung haben. Heute getroffene Standortentscheidungen für neue Projekte können viele Jahrzehnte später Folgen, wie z.B. Gefährdungen durch Wasserknappheit oder Überschwemmungen, nach sich ziehen²⁶.

SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die seit der vierten Vertragsstaatenkonferenz (COP4) von der OECD durchgeführten Analysen machen deutlich, welche Herausforderungen mit der Einhaltung der Zielvorgaben von Kioto verbunden sind. Im Vergleich zum Fortschreibungsszenario könnten die Kioto-Ziele eine Reduktion der Treibhausgasemissionen um rd. 30%

24. Die Minderung der Treibhausgasemissionen braucht nicht unbedingt der einzige bzw. der wirksamste Weg zur Erreichung positiver Effekte wie etwa einer niedrigeren Luftverschmutzung vor Ort, zu sein.

25. Zwei eher unwahrscheinliche Möglichkeiten sind: *i*) das teilweise Abschmelzen und Abbrechen des antarktischen Schelfeises, das den Meeresspiegel über einen Zeitraum von Jahrzehnten um mehrere Meter erhöhen könnte (die zentralen Prognosen gehen von rd. 0,5 m im Lauf des nächsten Jahrhunderts aus) sowie *ii*) eine völlige Unterbrechung oder zumindest starke Abschwächung der Meeresströmung im Nordatlantik (Golfstrom), die für das relative milde Klima in Westeuropa verantwortlich ist.

26. Die Stadtplanung kann umgekehrt durch ihre Effekte auf die Wahl der Verkehrsmittel die Politik der Treibhausgasreduzierung beeinflussen.

erfordern. Die Entwicklung in der ersten Hälfte der neunziger Jahre hatte jedoch in den meisten Ländern eine weitere Steigerung der Emissionen gegenüber den Niveaus von 1990 – dem Basisjahr der Ziele von Kioto – zur Folge. Bisher sind die zur Erreichung der Emissionsminderungsziele erforderlichen nationalen Maßnahmen nur zu einem kleinen Teil verankert worden.

Der internationale Handel mit Emissionsgenehmigungen kann einen großen Beitrag zur Senkung der globalen Minderungskosten leisten, und es muß unbedingt darauf hingearbeitet werden, daß die Kontroversen über die Umsetzungsmodalitäten ausgeräumt werden. Die erhebliche Aufmerksamkeit, die diesem Thema gewidmet wird, sollte die verantwortlichen Politiker jedoch nicht von der Notwendigkeit ablenken, Maßnahmen auf nationaler Ebene einzuleiten. Wenn sich zu viele Länder darauf verlassen, daß sie ihr Reduktionsziel durch den Ankauf von Emissionsrechten auf dem künftigen Markt für solche Genehmigungen erfüllen können, dann werden die globalen Emissionsminderungsmaßnahmen vielleicht unzureichend sein, und die Länder könnten überdies Gefahr laufen, daß ihnen letzten Endes ein unerwartet hoher Preis für Emissionsrechte abverlangt wird. Wenn jedoch die Bemühungen mit dem Ziel fortgesetzt werden, immer zeitnähere Emissionsdaten zur Verfügung zu stellen und Modelle für den Zusammenhang zwischen Emissionen und Wirtschaftstätigkeit zu konstruieren, dann dürfte die Genauigkeit der Emissionsprognosen zunehmen und so zur Minderung dieses Risikos beitragen.

Längerfristig müssen die von den OECD-Ländern verursachten Emissionen erheblich sinken, während in den Entwicklungsländern deren Zunahme begrenzt werden muß. Die Aushandlung länderspezifischer Kontingente von Emissionsrechten wird schwierig sein, da diese ja eine Art von Vermögenswerten darstellen. Es wird wahrscheinlich unerläßlich sein, Aspekte wie Gerechtigkeit, Rechte und Pflichten ausdrücklich zu berücksichtigen und die Gewährung direkter finanzieller Anreize an eine Reihe von Ländern in Erwägung zu ziehen.

Ungeachtet des Erfolgs der zur Emissionsbegrenzung ergriffenen Maßnahmen wird wahrscheinlich auch ein Prozeß der Anpassung an ein gewisses Maß von Klimaänderungen notwendig sein. Mehr Aufmerksamkeit als bisher sollte den langfristigen Auswirkungen heute getroffener Entscheidungen sowie insbesondere den Bedürfnissen der am stärksten gefährdeten Länder gewidmet werden.

LITERATURVERZEICHNIS

- CORFEE MORLOT, J. (1998),
Monitoring, Reporting and Review of National Performance Under the Kyoto Protocol, OECD Information Paper, Oktober, Paris.
- FANKHAUSER, S., R. Tol und D. Pearce (1998),
„Extensions and alternatives to climate change impact valuation: on the critique of IPCC Working Group III's impact estimates“, *Environment and Development Economics*, Vol. 3, S. 59-81, Paris.
- GIELEN, D. und T. Kram (1998),
The Role of Non-CO₂ Greenhouse Gas in Meeting Kyoto Targets, in: OECD (1998), „Economic modelling of climate change“, OECD Workshop Report, 17.-18. September, Paris.
- HA-DUONG, M., M.J. Grubb und J.C. Hourcade (1997),
„Influence of socioeconomic inertia and uncertainty on optimal CO₂ emission abatement“, *Nature*, Vol. 390, S. 270-273.
- IPCC (1996),
„Climate change 1995: the science of climate change. Contribution of Working Group 1 to the Second Assessment Report of the IPCC“, J.J. Houghton, L.G. Meiro Filho, B.A. Callander, N. Harris, A. Kattenberg und K. Maskell (Hrsg.), *Cambridge University Press*, Cambridge.
- MULLINS, F. (1998),
International Emission Trading Under the Kyoto Protocol, OECD Information Paper, Oktober, Paris.
- OECD (1996),
Global Warming: Economic Dimensions and Policy Responses, Paris.
- OECD (1997),
Reforming Energy and Transport Subsidies: Energy and Environmental Implications, Paris.
- OECD (1998a),
Wirtschaftsausblick 63, Juni, Paris.
- OECD (1998b),
Ensuring compliance under a global climate agreement, Paris.
- OECD (1999a),
Taking action against climate change: the Kyoto Protocol, Paris (erscheint demnächst).
- OECD (1999b),
OECD and climate change: domestic policies to limit greenhouse gas emissions, Paris (erscheint demnächst).
- OECD (1999c),
Interim report on the OECD three year project on sustainable development, Paris.
- WIGLEY, T.M.L. (1993),
„Balancing the global carbon budget implications for projections of future carbon dioxide concentration changes“, *Tellus*, Vol. 45, S. 45-48.

VI. JÜNGSTE ERFAHRUNGEN MIT DEN KAPITALSTRÖMEN IN DIE AUFSTREBENDEN MARKTWIRTSCHAFTEN

Die übermäßige Volatilität der grenzüberschreitenden Kapitalströme war für die aufstrebenden Marktwirtschaften mit erheblichen Kosten verbunden. Gegenwärtig werden Reformen des internationalen Finanzsystems erwogen, die sowohl auf Krisenverbeugung als auch auf eine effektivere Krisenbewältigung abzielen. Dieses Kapitel befaßt sich mit den Hauptursachen der jüngsten Volatilität der Kapitalströme sowie möglichen Korrekturmaßnahmen, die die aufstrebenden Marktwirtschaften und die internationale Gemeinschaft zur Stabilisierung solcher Kapitalflüsse ergreifen könnten. Dabei wird zuerst anhand einer Gegenüberstellung der wichtigsten institutionellen Merkmale der Finanzmärkte der Industrieländer und der aufstrebenden Volkswirtschaften untersucht, inwieweit die jeweiligen nationalen Finanzsysteme maßgeblichen Anteil daran hatten, daß einige aufstrebende Marktwirtschaften in den neunziger Jahren in eine Krise gerieten. Zweitens wird evaluiert, ob die Umkehr der Kapitalströme mit der Zunahme der makroökonomischen Ungleichgewichte zusammenhing, welche Rolle feste Wechselkurssysteme bei dem Entstehen solcher Ungleichgewichte gespielt haben und welche Strategien ein Abgehen von festen Wechselkursmechanismen erlauben würden, ohne Verwerfungen hervorzurufen. Drittens wird analysiert, in welchem Maße Panikphänomene bei Liquiditätsengpässen, Herdentriebtendenzen und Ansteckungseffekte zur Verstärkung und Ausbreitung der Reaktion der Investoren auf schlechte Nachrichten über ein gegebenes Land beigetragen haben. Schließlich wird in diesem Kapitel die Frage erörtert, ob mit Kapitalverkehrskontrollen eine Stabilisierung grenzüberschreitender Kapitalflüsse erreicht werden könnte.

DIE NATIONALEN FINANZSYSTEME DER AUFSTREBENDEN MÄRKTE

*Ein gut funktionierendes
Finanzsystem ist
unabdingbar ...*

Ein gut funktionierendes Finanzsystem ist für aufstrebende ebenso wie für ausgereifte Märkte eine wesentliche Voraussetzung für stabile ausländische Kapitalzuflüsse. Da die Kapitalmärkte in den meisten aufstrebenden Marktwirtschaften wenig entwickelt sind, spielt das Bankensystem eine entscheidende Rolle bei der Intermediation grenzüberschreitender Finanzströme. Inwieweit das Bankensystem fähig ist, umfangreiche Kapitalzuflüsse zu absorbieren, ohne übermäßige Risiken einzugehen, hängt z.T. von dem institutionellen Umfeld ab, in dem die Banken operieren. Dazu gehören das Konzept des finanziellen Sicherheitsnetzes und der Umfang der staatlich gelenkten Kreditvergabe, der Regulierungsrahmen und die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen sowie die effektiven Standards der Offenlegung von Finanzinformationen. Hinsichtlich dieser institutionellen Rahmenbedingungen gibt es zwischen den aufstrebenden Marktwirtschaften erhebliche Unterschiede.

... die Finanzsysteme der aufstrebenden Märkte wiesen jedoch häufig Schwachstellen auf

Schwachstellen in den Finanzsystemen haben zweifellos in entscheidendem Maße zu der hohen Volatilität der Kapitalströme in einigen asiatischen Ländern beigetragen¹. Asiatische Banken waren dazu übergegangen, an den internationalen Märkten Mittel zu niedrigen Zinssätzen aufzunehmen, um diese dann zu höheren Sollzinsen am heimischen Markt auszuleihen – was als „*carry trade*“ bezeichnet wird und sich als äußerst lukratives Geschäft erwies. Diese gewinnbringenden Operationen beruhten jedoch auf der Spekulation, daß der Wechselkurs stabiler bleiben würde als die Märkte dies, nach dem Zinsgefälle zu urteilen, offenbar antizipierten. Sie waren auch deshalb möglich, weil einheimische Unternehmen ihre Fremdmittelaufnahme beträchtlich auszuweiten wünschten und internationale Banken bereit waren, solche Ausleihungen zu finanzieren. Die starke inländische Kreditnachfrage hing ihrerseits mit der außergewöhnlichen Expansion zusammen, die die Unternehmen in diesen Ländern verzeichneten, sowie mit den von staatlicher Seite zuweilen ausdrücklich oder stillschweigend tolerierten Unternehmensstrategien, die Zugewinne an Marktanteilen höher bewerteten als Rentabilität. Da die Finanzinstitute dem exzessiven Optimismus bzw. der Verfolgung nichtkommerzieller Ziele im Unternehmenssektor nicht entgegenwirkten, stieg die Anfälligkeit des Bankensektors gegenüber Kreditrisiken. In zunehmendem Maße wurden Kredite an Kunden mit geringerer Bonität vergeben, und die Fristenkongruenz zwischen Aktiva und Passiva der Banken nahm zu, da langfristige Ausleihungen mehr und mehr über die kurzfristige Mittelaufnahme am internationalen Markt finanziert wurden.

Selbst wenn sich die Geschäftsbanken nicht direkt in „*Carry trade*“-Aktivitäten engagierten, ließ ihre mangelnde Vorsicht bei der Intermediation der Kapitalzuflüsse das System doch anfällig werden. So betrafen z.B. die Kapitalzuflüsse, zu denen es im Vorfeld der mexikanischen Krise von 1994 gekommen war, zwar hauptsächlich Portfolioinvestitionen, doch versahen sie das Bankensystem mit den notwendigen Ressourcen für eine starke Ausweitung der inländischen Kredite. Bei der verstärkten inländischen Kreditgewährung haben die Banken die wachsende Anfälligkeit ihrer Kunden gegenüber einer Peso-Abwertung offenbar weitgehend außer Acht gelassen. Im Vorfeld der Rußland- und Brasilienkrisen spielten die Banken eine relativ geringe direkte Rolle im Zusammenhang mit Kapitalimporten, und die Ausleihungen an den privaten Sektor expandierten nur wenig. Jedoch investierten die Banken in beiden Ländern massiv in kurzfristige Staatstitel mit hoher Rendite. Diese Strategie wurde mit der sich verschlechternden Haushaltslage immer risikoreicher, und die Geschäftsbanken wie auch die inländischen und internationalen Investoren erwarben zweifellos ein zu hohes Volumen an öffentlichen Schuldtiteln. Die effektive Einstellung von Zahlungen auf die Inlandsschuld, die von der russischen Regierung im vergangenen August verfügt wurde, hatte schwere Folgen für das inländische Bankensystem, und die brasilianischen Banken würden im Fall der öffentlichen Umschuldungstransaktionen in eine schwierige Situation geraten.

Das exzessive Risikoengagement der Banken läßt sich auf Moral Hazard-Probleme zurückführen ...

Es ist schwer zu sagen, inwieweit die aus dem Vorhandensein von Sicherheitsnetzen für die Banken resultierenden *Moral Hazard*-Probleme² in aufstrebenden Marktwirtschaften gravierender sind als in fortgeschrittenen Volkswirtschaften. In beiden Ländergruppen existieren Einlagensicherungsvorkehrungen, die in der Praxis ähnlich sind: Formelle Systeme zum Schutz der Einleger bestehen hauptsächlich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, während in den aufstrebenden Märkten

1. In einigen Ländern Asiens hat der private Nichtbankensektor massiv Kredite an den internationalen Märkten aufgenommen. Jedoch zählten dabei neben Auslandsbanken möglicherweise auch Zweigstellen inländischer Banken im Ausland zu den Kreditgebern. Aufgrund der engen Eigentumsverflechtungen zwischen Unternehmen und Banken waren erstere überdies häufig in der Lage, im Auftrag der Banken Gelder im Ausland aufzunehmen, die von diesen dann für Ausleihungen im Inland verwendet werden konnten.

2. *Moral Hazard*-Situationen sind gegeben, wenn die Akteure die vollen Konsequenzen ihres Handelns nicht zu tragen haben.

– namentlich in Ostasien – zumindest bis vor kurzem implizite Garantien der staatlichen Stellen diese Rolle erfüllten. Um einem Schwund des Vertrauens in das Finanzsystem vorzubeugen, übernehmen die staatlichen Stellen in den Industrieländern wie auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften die Rolle eines „*lender of last resort*“, um zu verhindern, daß ein großes Finanzinstitut infolge von Liquiditätsproblemen insolvent wird. In ausgereiften Finanzsystemen zieht diese Art von Hilfe normalerweise hohe Verluste für die Aktionäre der Bank nach sich und setzt im allgemeinen voraus, daß das Management der Bank ausgewechselt wird. Für das in Ostasien vor der Krise von 1997 bestehende Sicherheitsnetz war dagegen kennzeichnend, daß es ständige öffentliche Finanzhilfen zugunsten privater Kreditinstitute erlaubte. Diese Praktiken dürften, indem sie die Finanzrisiken sowohl für das Management als auch für die Aktionäre verminderten, besondere *Moral Hazard*-Probleme aufgeworfen haben³.

Rolle und Funktionsweise des Bankensektors sind in den aufstrebenden Marktwirtschaften offenbar enger an den Staat gebunden. Diese engeren Beziehungen kommen nicht in größeren staatlichen Kapitalbeteiligungen an den Banken zum Ausdruck, die sich in aufstrebenden und ausgereiften Marktwirtschaften nicht wesentlich voneinander unterscheiden⁴, sondern vielmehr in lenkenden staatlichen Eingriffen bei der Kreditvergabe oder den Finanzierungsmodalitäten sowie komplexen und verzerrend wirkenden Steuer- und Subventionsregelungen. Unter diesen Bedingungen operieren die Banken nicht als autonome, auf Gewinnmaximierung bedachte Institute, sondern gewissermaßen als parafiskalische Organe, die bestimmten Teilen der Wirtschaft Quasi-Subventionen einräumen, die in den gesamtstaatlichen Finanzierungsalden nicht erscheinen. Dadurch kann jedoch der Eindruck entstehen, daß der Staat die Ausleihungen der Banken und deren internationale Verbindlichkeiten verbürgt. In Jahren mit raschem Wirtschaftswachstum wird die unterdurchschnittliche Performance solcher staatlich gelenkten Kredite gewöhnlich durch die Zunahme der Einlagen (und zuweilen durch zusätzliche öffentliche Kapitalspritzen für die Banken) verschleiert; wenn es aber zu einer Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit kommt, können solche Praktiken den Bankensektor erheblich schwächen. So waren z.B. die Banken in Indonesien, Korea, Malaysia, den Philippinen und Thailand fast alle irgendwann in den vergangenen zwanzig Jahren gezwungen, entweder aufgrund entsprechender Vorschriften oder weil sie Pressionen ausgesetzt waren, einen genau festgelegten Anteil ihres Kreditvolumens bestimmten Sektoren einzuräumen (OECD, 1998 und Folkerts-Landau et al., 1995)⁵, was den Bankensektor in diesen Ländern besonders krisenanfällig machte.

**... auf Mängel bei
der Durchsetzung
aufsichtsrechtlicher
Bestimmungen ...**

Um die Möglichkeit einer mißbräuchlichen Inanspruchnahme der versicherungsähnlichen Vorkehrungen des Sicherheitsnetzes durch den Finanzsektor einzuschränken, waren die fortgeschrittenen wie auch die aufstrebenden Marktwirtschaften bestrebt, die Risikoübernahme zu begrenzen, indem sie die Banken und andere Finanzinstitute aufsichtsrechtlichen Bestimmungen unterstellten. In der Regel sind für

-
3. Corsetti, Pesenti und Roubini (1998) machen geltend, daß *Moral Hazard*-Probleme die eigentliche Ursache der Krisen in einigen asiatischen Ländern waren.
 4. Der Umfang staatlicher Bankenbeteiligungen ist in den einzelnen aufstrebenden Marktwirtschaften recht unterschiedlich, er reicht von weniger als 10% der gesamten Bankaktiva (Malaysia und Thailand) bis zu etwa der Hälfte sämtlicher Aktiva (Indonesien und Brasilien). In den Industrieländern besteht eine ähnliche Spannweite (nämlich von Null in den Vereinigten Staaten bis zu 50% in Deutschland). Vgl. Tabelle 2 in Blöndal und Christiansen, 1999.
 5. Es gab auch Fälle, in denen die von staatlich kontrollierten Banken an den öffentlichen Sektor vergebenen Kredite zu Bankkrisen geführt haben; in Brasilien z.B. waren die Ausfälle bei Krediten an nachgeordnete Gebietskörperschaften ursächlich für die gravierenden Insolvenzprobleme, denen sich mehrere Regionalbanken um das Jahr 1994 gegenübersehen. Wegen näherer Einzelheiten vgl. Honohan (1997). Da die Zentralbank den Regionalbanken letztlich zu Hilfe eilte, läßt sich sagen, daß die nachgeordneten Gebietskörperschaften auf indirekte Weise in erheblichem Umfang Kredite von der Zentralregierung erhalten haben.

Table VI.1. Incentives for adequate risk assessment in banking systems

	Capital adequacy ratio (Basle definition)		Maximum lending to a single borrower	Sub-standard loans, 1996		Non- performing loans, as percentage of all loans, 1996
	Minimum ratio, 1995	Actual ratio ^a	Per cent of capital	Months of arrears	Provisioning (per cent)	
Korea	8	9.1	15	6+	20-75 ^b	0.8
Mexico	8	13.1	10-30 ^c	3+	Variable	12.2 ^e
Hong Kong, China	8	17.5	25	None	None	2.7
Indonesia	8	11.9	10-20 ^c	3-6	10	8.8
Malaysia	8	11.3	30 ^f	6-12	Variable	3.9
Thailand	8	9.3	25 ^g	6+	7½-15 ^b	7.7 ^e
Chinese Taipei	8	12.2	3-5	6+	Variable	3.8
Argentina	12	18.5	15	3-6	1-25 ^b	9.4
Brazil	8	12.9	30	3-6	20-100 ^b	5.8
Chile	8	10.7	5 ^b	1-2	20 ⁱ	1.0
Russia	8	13.5 ^e	50-100		Variable	15.1
United States	8	12.8	15	3+	Variable ^k	1.1
Japan	8 ^d	9.1	20	6+ ^j	None	3.4
Germany	8	10.2 ^e	25	None ^l	None	

a) 1996 for OECD economies; 1995 for others.

b) Conditions depend on types of collateral and guarantees.

c) Per cent of net capital; the lower figure refers to individuals and the higher to corporations.

d) Only enforced from 1998 for international banks; from 1999 for national banks.

e) 1997.

f) Capital consists of paid-up capital, reserves and provisions.

g) Per cent of tier-one capital.

h) Per cent of capital and reserves.

i) Provisions at an estimated default risk of 5-40 per cent.

j) Changed to three months in 1998.

k) An allowance for impaired loans should be based on the present value of the expected future cash flows of the loan, or at the loan's observable market price or at the fair value of the collateral if the loan is collateral dependent.

l) Specific criteria are used to determine if a loan is sub-standard.

Source: OECD; BIS; M. Goldstein and P. Turner, 1996.

das Gesamtengagement einer Bank gegenüber einem einzelnen Kreditnehmer Höchstgrenzen festgelegt, um zu verhindern, daß sie einem großen Schuldner auf Gedeih und Verderb ausgeliefert ist (Tabelle VI.1), und ihr Fremdwährungsengagement ist ebenfalls häufig beschränkt, um einem übermäßigen Wechselkursrisiko vorzubeugen (Tabelle VI.2)⁶. Darüber hinaus gelten für die Banken Auflagen hinsichtlich ihrer Eigenkapitalausstattung, die bei großen Risiken im Prinzip sowohl die Kosten der Mittelaufnahme verteuern als auch die Mithaftung der Aktionäre bei solchen Engagements erhöhen. Diese Regelungen haben in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften die Übernahme exzessiver Risiken jedoch nicht verhindern können. So gelangten einige Untersuchungen denn auch zu dem Schluß, daß Unzulänglichkeiten beim Regulierungs- und Bankenaufsichtsrahmen eine der Hauptursachen für die Banken Krisen in den aufstrebenden Märkten waren (Abb. VI.1), (Dziobek und Pazarbasioglu, 1997; Lindgren et al., 1996)⁷.

6. In den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften bestehen Vorschriften hinsichtlich des maximal zulässigen Fremdwährungsengagements. Abgesehen von den in Tabelle 2 aufgeführten Ländern, legte die Slowakische Republik z.B. einen Koeffizienten von 80% für das Verhältnis zwischen in Fremdwährung denominierten Forderungen gegenüber Gebietsfremden und dem Gesamtbetrag an Fremdwährungsverbindlichkeiten fest.

7. Die Bedeutung eines angemessenen Regulierungs- und Aufsichtsrahmens wurde z.B. in OECD (1997) und G-10 (1997) besonders hervor gehoben.

Table VI.2. Prudential limits on banks' currency exposure

	Limits on overall position (per cent of capital)	Other comments
Indonesia	25 (NAP)	Short-term liabilities limited to 30 per cent of own capital
Malaysia	Variable, depending on management quality	
Korea	15 (sum of long positions) 10 (sum of short positions)	Limit on spot short positions is 3 per cent of bank capital or US\$ 5 million, whichever is greater.
Thailand	20 (net long positions) 15 (net short positions)	
Argentina	25 (NAP)	
Brazil		Short position ceiling is dependent upon each bank's adjusted net worth Long position ceiling is US\$ 1 million (any amount above the ceiling must be deposited in the central bank)
Chile	20 (NAP)	Average overall short position is forbidden
Mexico	15	
Russia	Variable absolute amounts for different range of bank capital	
United States	None	
Germany	21 (GAP)	

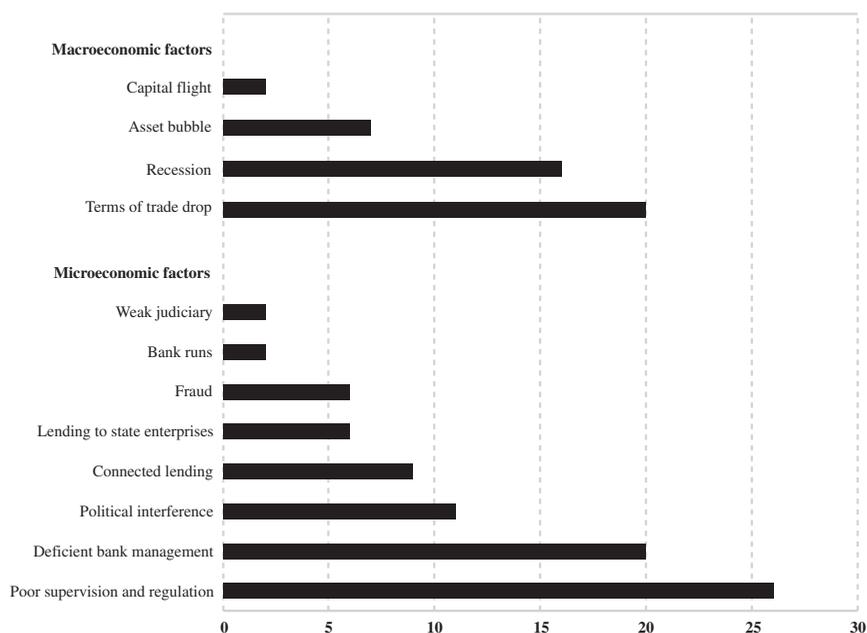
Note: NAP stands for Net Aggregate Position, *i.e.* the difference between short and long positions; GAP stands for the gross aggregate position, *i.e.* the sum of short and long positions.

Source: R.K. Abrams and P. Beato (1998); IMF (1996b).

Die in der Vergangenheit beobachteten Aufsichtsmängel in den aufstrebenden Volkswirtschaften werden auf verschiedene Faktoren zurückgeführt:

- Die Disziplin bei der Einhaltung der Eigenkapitalquoten wurde dadurch geschwächt, daß den Banken eine Überbewertung ihres Eigenkapitals erlaubt wurde und zu lockere Vorschriften bezüglich der Krediteinstufung und Bildung von Rückstellungen bestanden. Während in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im allgemeinen die Regel gilt, Forderungen bei einem Zahlungsrückstand von drei Monaten als notleidend einzustufen, wurden Kredite in vielen asiatischen Ländern erst dann als notleidend angesehen, wenn sie seit sechs oder mehr Monaten nicht bedient worden waren. In fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind zudem gewöhnlich sofortige und vollständige Rückstellungen für Problemkredite vorgeschrieben (bzw. werden steuerlich gefördert), wohingegen die Bestimmungen in zahlreichen aufstrebenden Volkswirtschaften lediglich eine progressive und unvollständige Bildung von Rückstellungen verlangten.
- Die Tatsache, daß die Offshore-Aktivitäten der Finanzinstitute nicht in diesen Regulierungsrahmen miteinbezogen wurden, hat dessen Wirksamkeit als Mittel zur Risikobeschränkung geschwächt. Finanzkonglomerate verfügen in der Regel über Zweigstellen und Tochtergesellschaften im Ausland, auf die ein wesentlicher Teil ihrer Geschäftstätigkeit entfällt. Und häufig konzentrieren sich die risikobehafteten Kredite gerade auf diese Offshore-

Figure VI.1. Factors behind twenty-nine bank insolvencies



Note: Shows the number of times each factor was cited in twenty-nine country cases.

Source: Caprio and Klingebiel, 1996.

Zentren. Da eine Konsolidierung der Aktivitäten zu aufsichtsrechtlichen Zwecken nicht erforderlich war, konnten die Banken und andere Finanzinstitute zudem die Regeln zur Beschränkung der Kreditvergabe an verbundene Parteien relativ einfach umgehen, und neuere Untersuchungen weisen darauf hin, daß dies eine wichtige Ursache für die in der Vergangenheit beobachtete labile Finanzstruktur war⁸. Im übrigen sind Bestimmungen über maximale Fremdwährungsengagements unwirksam, wenn die Offshore-Aktivitäten der Banken nicht unter die Regulierungen fallen. Zudem hat auch die Entwicklung der Finanzderivate, deren Kontrolle sich für die Aufsichtsbehörden als schwierig erweist, maßgeblich dazu beigetragen, daß die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen bezüglich des Fremdwährungsengagements unterlaufen wurden (Garber, 1998).

- Die Aufsichtsbehörden in den aufstrebenden Volkswirtschaften hatten häufig nur eine schwache Stellung, und die bei Nichteinhaltung der Bestimmungen verhängten Strafen waren in der Regel gering. Für diese Situation waren verschiedene Faktoren verantwortlich: der informelle Charakter der Verbindungen zwischen den einzelnen Unternehmen (vor allem in Asien) und unklare Eigentumsverhältnisse, die eine Bewertung des Umfangs der Kreditvergabe an verbundene Parteien erschwerten⁹; Ressourcenengpässe, die der Grund dafür waren, daß selten Inspektionen vor Ort durchgeführt

8. Eine Studie, die sich mit zehn Bankenkrisen der achtziger Jahre befaßte, gelangte zu dem Schluß, daß die Kreditvergabe an verbundene Parteien in allen Fällen eine gewichtige Rolle gespielt hat; vgl. Sheng (1996).

9. Dieses Problem stellt sich zumeist auch in fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wo die *Corporate Governance*-Praktiken die Bildung von Konglomeraten begünstigen.

wurden und die Überwachung der Kreditrisikobewertung auf ein Mindestmaß beschränkt blieb; das geringe Gewicht der Aufsichtsbehörden innerhalb der öffentlichen Verwaltung im Vergleich zu den für die Politik im Unternehmenssektor zuständigen Stellen sowie schließlich politische Schwierigkeiten, denen sich die Aufsichtsbehörden bei dem Bemühen gegenübersehen, die Unternehmen zur Bildung von Rückstellungen für den Fall etwaiger Politikänderungen (wie z.B. ein Abgehen von der angekündigten Wechselkurspolitik) zu veranlassen.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind aufsichtsrechtliche Probleme meistens durch Ressourcenengpässe sowie dadurch bedingt, daß die Regulierungen nicht rasch genug der Liberalisierung des Finanzsektors angepaßt werden (dies war eine der Ursachen der Bankenkrise von 1992-1993 in den nordischen Ländern) und nicht mit den Finanzinnovationen Schritt halten. In den aufstrebenden Märkten dürften es vielmehr die unübersichtlichen Unternehmensstrukturen und die allgemein mangelnde Disziplin sein, die einer effizienten Bankenaufsicht im Wege stehen.

... sowie auf unzureichende Standards für die Publizitätspflicht der Unternehmen im finanziellen Bereich

Das übermäßige Risikoengagement, das inländische Finanzinstitute eingegangen sind, mag sich z.T. durch Schwierigkeiten bei der Bewertung der betreffenden Risiken infolge mangelnder Informationen über die Solidität der einzelnen Unternehmen erklären. Nachdem zahlreiche aufstrebende Marktwirtschaften, die nicht auf eine Tradition der standardisierten Rechnungslegungs- und Buchführungstechniken zurückblicken konnten, Anstrengungen unternommen hatten, ihre internen Praktiken internationalen Standards anzupassen, war jedoch weithin angenommen worden, daß es in diesem Bereich zwischen den großen Schwellenländern und den Industriestaaten keine Unterschiede mehr gäbe. So gelangte z.B. eine 1990 von der Internationalen Finanzkorporation vorgenommene Untersuchung zu dem Schluß, daß die Offenlegung finanzieller Informationen in ausgewählten ostasiatischen Ländern (ausgenommen Chinesisch Taipeh und bis zu einem gewissen Grade Thailand) „gut und von international akzeptabler Qualität“ sei (IFC, 1990). Ebenso wurde bei einem 1995 durchgeführten Ländervergleich der Rechnungslegungs- und Buchprüfungspraktiken den asiatischen Ländern, die später von den Finanzkrisen betroffen wurden, ein sehr hoher Standard der finanziellen Offenlegung bescheinigt¹⁰. Wenn aber die nationalen Normen auch häufig internationalen Standards angepaßt wurden, gibt es doch Belege dafür, daß sie von den inländischen Unternehmen bei der Offenlegung ihrer finanziellen Situation nicht eingehalten wurden (Cooke und Parker, 1994), was sich z.T. daraus erklärt, daß sich in diesen Ländern noch keine Tradition einer vollständigen und ordnungsgemäßen Offenlegung entwickelt hatte. So haben z.B. die jüngsten Krisen in einigen asiatischen Ländern die weitverbreitete Praxis aufgedeckt, derzufolge nicht veröffentlichte Bilanzposten für die Übernahme von Garantien oder ähnliche Verpflichtungen zwischen verbundenen Unternehmen verwendet werden (vgl. z.B. OECD, 1998).

Mit Hilfe von Korrekturmaßnahmen werden die volatilen vom Bankensystem ausgehenden Kapitalströme auf lange Sicht reduziert werden ...

Um das Problem der über das Bankensystem geleiteten volatilen Kapitalflüsse in die aufstrebenden Marktwirtschaften auf nachhaltige Weise zu lösen, bedarf es einer Stärkung des Regulierungsrahmens und der aufsichtsrechtlichen Mechanismen sowie einer Verbesserung der effektiven Standards für die finanzielle Offenlegung. So wurden denn auch die jüngsten finanziellen Stützungsmaßnahmen der internationalen Gemeinschaft zugunsten der krisengeschüttelten Länder in der Regel davon abhängig gemacht, daß entsprechende Maßnahmen getroffen werden. Um *Moral Hazard*

10. Vgl. *Center for International Financial Analysis and Research* (1995). Einige Ergebnisse dieser Untersuchung sind in Blöndal und Christiansen (1999), Tabelle 5, wiedergegeben.

Probleme einzuschränken, sollten die staatlichen Stellen jenen Instituten Sanktionen auferlegen, die den finanziellen Beistand des „*lender of last resort*“ in Anspruch nehmen. Sie sollten auch davon absehen, lenkend in die Kreditvergabe der Banken einzugreifen. Als wesentliches Element einer Regulierungsreform wären strengere aufsichtsrechtliche Beschränkungen hinsichtlich Fremdwährungsengagement und -position der Banken ins Auge zu fassen. Dadurch könnte verhindert werden, daß Banken und ihre internationalen Gläubiger das Sicherheitsnetz des Finanzsektors mißbrauchen, und damit ihre Möglichkeiten eingeschränkt werden, „*carry trade*“ mit den entsprechenden Mittelzuflüssen zu betreiben.

... kurzfristig werden die positiven Effekte derartiger Maßnahmen für Länder, die wegen eines exzessiven Risikoengagements der Banken bereits mit einer Krise konfrontiert sind, aber wohl gering sein

Auf kürzere Sicht werden Finanzmarktreformen dieser Art Ländern mit bereits exzessivem Engagement keine Vorteile bringen. Wenn der Abfluß von Kapital gestoppt werden soll, nachdem Vertrauensverluste eingetreten sind, ist häufig ein sehr hohes Zinsniveau nötig, das aber der Wirtschaft im allgemeinen und dem Bankensystem im besonderen abträglich ist. Und Versuche, Kapitalabflüsse durch die Einführung einer Steuer auf Kapitaltransaktionen einzudämmen, wären relativ unwirksam, es sei denn, die Steuersätze würden auf einem sehr hohen Niveau festgesetzt. Die Einführung quantitativer Beschränkungen für Kapitalabflüsse oder eine einseitige

FRANKEL, J.A. und A.K. Rose (1995),

„Empirical Research on Nominal Exchange Rates“, in G. Grossman und K. Rogoff (Hrsg.), *Handbook of International Economics*, Vol. III, Elsevier Science B.Kt ernsthaft in Frage stellen, wenn solche Maßnahmen von den Gläubigern so aufgefaßt würden, daß sich die Kreditnehmer dadurch der Einhaltung ihrer Verpflichtungen zu entziehen suchen. Angesichts dieser Schwierigkeiten scheint eine an Bedingungen geknüpfte internationale Hilfe der aussichtsreichste Lösungsansatz zu sein, um die Ungleichgewichte im Währungsbereich in geordneter Weise zurückzuführen.

MAKROÖKONOMISCHE RAHMENBEDINGUNGEN UND WECHSELKURSMechanismen

In einigen aufstrebenden Märkten waren im Vorfeld der Krisen interne Ungleichgewichte aufgetreten ...

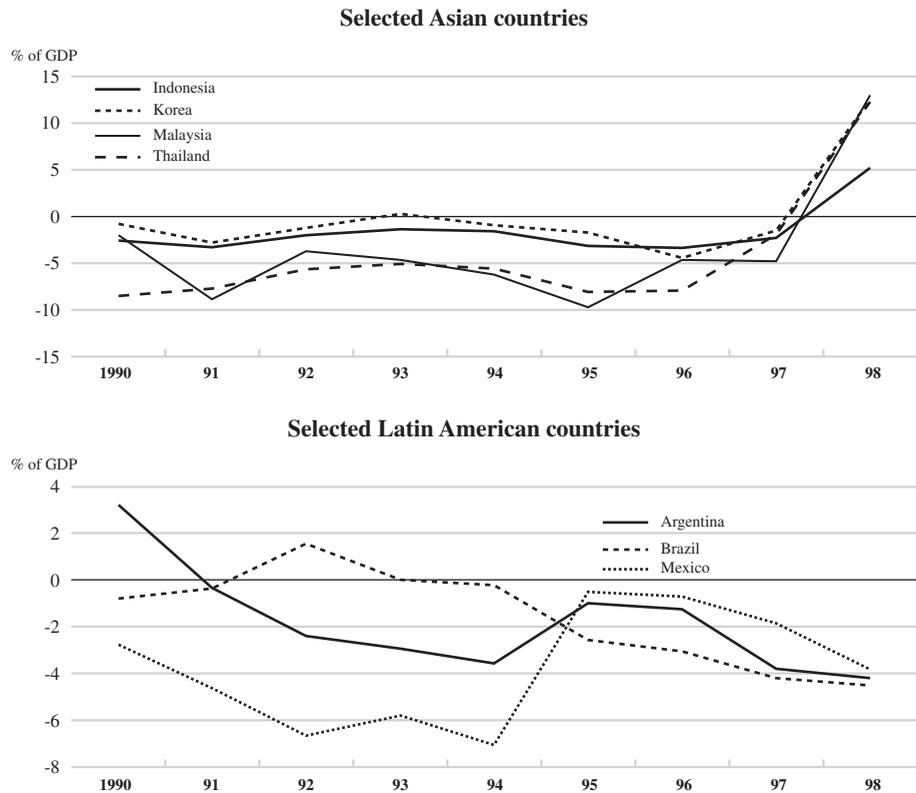
Die makroökonomischen Rahmenbedingungen wichen in den einzelnen Ländern, in denen in den neunziger Jahren schließlich Krisen ausbrachen, erheblich voneinander ab. Was die asiatischen Länder betrifft, so gab es kaum Anzeichen für eine Beschleunigung der Inflation, Vermögenswertblasen¹¹ waren größtenteils nicht vorhanden, und die Staatshaushalte wiesen einen Überschuß auf. Auch im Vorfeld der mexikanischen Krise von 1994 hatte es keine größeren Probleme mit Haushaltsdefiziten gegeben. Im Gegensatz dazu vollzog sich die drastische Umkehr der Kapitalflüsse in den beiden jüngsten Fällen vor dem Hintergrund gravierender fiskalischer Ungleichgewichte. Die Rußlandkrise von August 1998 wurde durch eine untragbare Akkumulation von Staatsschulden im Zusammenhang mit der Finanzierung eines 1997 auf 8½% des BIP angewachsenen Haushaltsdefizits ausgelöst. Die Brasilienkrise von Januar 1999 ging ebenfalls auf die ständige Ausweitung des Finanzierungsdefizits zurück, wobei die Einnahmelücke 1998 8% des BIP betrug.

... und die Leistungsbilanzen gerieten zunehmend unter Druck ...

Zwar unterschieden sich die Krisenländer im Hinblick auf Haushaltspositionen und Inflationsentwicklung, doch wiesen die meisten von ihnen insofern ein gemeinsames Merkmal auf, als die kräftige inländische Kreditexpansion ihre außenwirt-

11. Mit der bemerkenswerten Ausnahme Hongkongs und Singapurs waren die Preise für gewerbliche Immobilien in den großen Städten Asiens im Vorfeld der Krise gedrückt, und real betrachtet lagen sie unter dem Niveau, das zu Beginn des Jahrzehnts verzeichnet wurde. Vgl. Internationaler Währungsfonds, 1998, und Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 1997. Außerdem sind die Aktienkurse in den aufstrebenden Märkten Asiens in den zwei Jahren bis Mitte 1997 im allgemeinen weniger stark gestiegen als in vielen Industrieländern.

Figure VI.2. Current account balances in selected emerging market countries

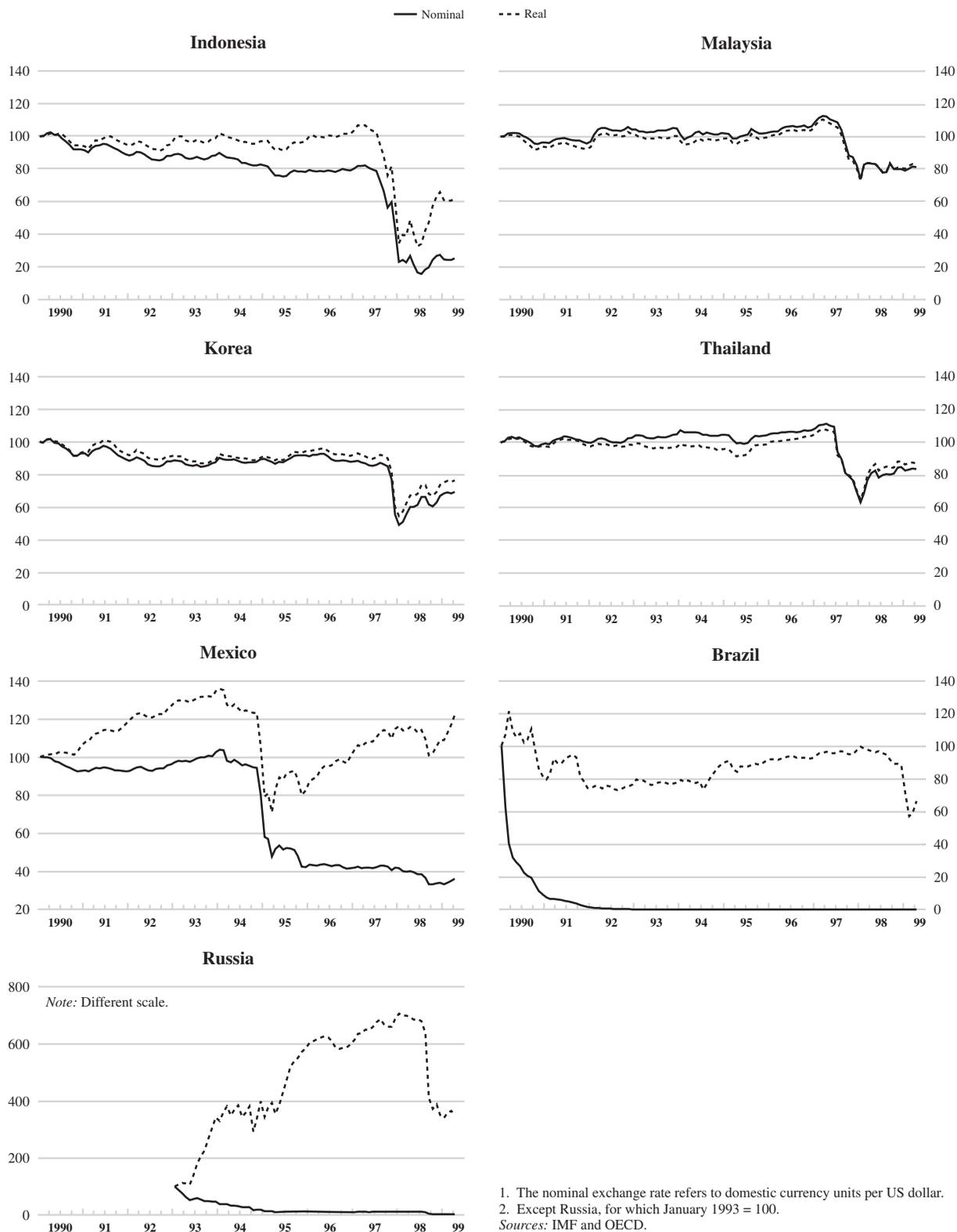


Sources: IMF and OECD.

schaftliche Position geschwächt hatte. Selbst wenn sich die Inlandsinflation in Grenzen hielt oder rückläufig war, lag die Preissteigerungsrate in Asien doch gleichwohl über der der reifen Volkswirtschaften, und in vielen lateinamerikanischen Ländern war sie sogar wesentlich höher. Dieser Faktor hat als Auslöser der Krise zweifellos eine Rolle gespielt. Der Umschwung bei der Kapitalzufuhr nach Mexiko trat zu einer Zeit ein, in der das Land ein hohes Leistungsbilanzdefizit aufwies (Abb. VI.2) und nachdem der reale effektive Wechselkurs in den fünf der Krise vorangegangenen Jahren um 40% gestiegen war (Abb. VI.3). Vor der Abwertung des brasilianischen Real im vergangenen Januar hatte sich der reale effektive Wechselkurs vier Jahre hindurch aufgewertet, und das Leistungsbilanzdefizit hatte 1998 4% des BIP erreicht. Die Aufwertung des realen effektiven Wechselkurses in Rußland betrug in den vier Jahren vor dem Ausbruch der Krise im August 1998 nahezu 100%. Indessen hatten selbst die von der gegenwärtigen Krise am härtesten getroffenen asiatischen Länder über lange Zeiträume hinweg keine bedeutende Verschlechterung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit verzeichnet, bis das Erstarken des US-Dollars gegenüber dem Yen 1995 ihre Wettbewerbsposition zu untergraben begann und sich ihre Terms of Trade verschlechterten (siehe weiter unten). Die Folgen der ungünstigeren Wettbewerbsposition für die künftigen Aussichten der Exportindustrie dürften dazu beigetragen haben, das Vertrauen der Investoren zu schwächen.

Figure VI.3. Nominal and real effective exchange rates¹

January 1990 = 100²



1. The nominal exchange rate refers to domestic currency units per US dollar.

2. Except Russia, for which January 1993 = 100.

Sources: IMF and OECD.

... was zum Teil auf die Systeme fester Wechselkurse zurückzuführen war

Das Entstehen externer Ungleichgewichte war weitgehend durch das Festhalten an festen Wechselkurssystemen¹² während einer Periode starker Kapitalzuflüsse bedingt. Effektiv scheinen die fixen Paritäten das Ausmaß der Kapitalzuflüsse noch verstärkt zu haben, da die Unternehmen und die Banken in vielen Ländern den Wechselkursrisiken weniger Bedeutung beimaßen. Gleichzeitig erschwerten sie eine Begrenzung der expansiven Effekte der Kapitalzuflüsse. Im Prinzip stehen den Ländern verschiedene Instrumente zur Verfügung, um solche Effekte zu neutralisieren. In der Praxis ist ihr Einsatz jedoch nicht immer ohne weiteres möglich und auch nicht unproblematisch. So kann z.B. eine Neutralisierung über Offenmarktoperationen nur dann erfolgen, wenn ein gut funktionierender Wertpapiermarkt existiert, und solche Operationen stellen sich häufig als belastend für den Staatshaushalt heraus und können sogar noch massivere Kapitalzuflüsse auslösen; eine Anhebung der Mindestreservesätze kann zu einer Disintermediation führen, wenn die Mittel über Institute geleitet werden, die keinen Mindestreserveauflagen unterliegen; und die Fiskalpolitik muß äußerst flexibel gehandhabt werden, um die Effekte jährlicher Kapitalzuflüsse in einer Größenordnung von mehreren Prozent des BIP aufzufangen, was sich als unmöglich erweisen kann, wenn der Umfang des öffentlichen Sektors nur begrenzt ist. Bei flexibleren Wechselkursmechanismen wie einem Floaten des Wechselkurses wären die Kapitalzuflüsse geringer und der Nachfragedruck schwächer gewesen.

Wechselkursanbindungen dienten in einigen Ländern als nominale Anker

Die aufstrebenden Marktwirtschaften haben sich aus mehreren Gründen für eine Wechselkursanbindung entschieden. Ein wichtiges Argument zugunsten fester Wechselkurse besteht darin, daß sie einen klaren und transparenten nominalen Anker bieten. Dieser wurde häufig dazu verwendet, die Glaubwürdigkeit von Stabilisierungsprogrammen zu untermauern, sei es in Ländern mit historisch hohen Inflationsraten, vor allem in Lateinamerika, oder in Ländern, denen es an glaubwürdigen Mechanismen der Inflationsbekämpfung fehlte, wie z.B. Rußland. In diesen Ländern wären alternative nominale Anker, wie die Aufstellung von Geldmengen- und Inflationszielen, aus technischen Gründen (z.B. einer instabilen Geldnachfrage) wohl weniger angemessen und hätten wahrscheinlich nicht dasselbe Gewicht wie eine Wechselkursanbindung. Die Erfahrungen vieler dieser Länder zeigen, daß feste Wechselkurse für das Aufbrechen der Lohn-Preis-Wechselkurs-Spiralen häufig eine wesentliche Voraussetzung waren¹³. Aber selbst wenn die Aufrechterhaltung eines festen Wechselkurses das übergeordnete Ziel der makroökonomischen Politik darstellt, wird die Inflation wahrscheinlich nur langsam gegen das Niveau der Länder konvergieren, an deren Währungen die Parität jeweils gekoppelt ist. Während dieser Anpassungsperiode erfährt der reale Wechselkurs eine Aufwertung und kann letzten Endes ein unhaltbares Niveau erreichen. So wird eine feste Parität ihre Glaubwürdigkeit in Ländern mit hoher, aber rückläufiger Inflation letztlich verlieren.

In den asiatischen Ländern dienten Festkurssysteme viele Jahre hindurch der Exportförderung ...

Das wichtigste in vielen asiatischen Ländern mit festen Wechselkurssystemen verfolgte Ziel bestand offenbar darin, zur Förderung eines stabilen außenwirtschaftlichen Umfelds in einer Periode des exportinduzierten Wachstums beizutragen. Zusammen mit dem Festhalten an zeitweise leicht unterbewerteten Wechselkursen (Weltbank, 1993) spielte dies eine wichtige Rolle bei der staatlichen Politik der Exportförderung. Die der Exportförderung beigemessene Bedeutung könnte erklären, weshalb die asiatischen Länder zögerten, von fixen Paritäten abzugehen, als die Wechselkurse Mitte der neunziger Jahre unter Aufwertungsdruck gerieten und schein-

12. Selbst wenn die offiziellen Wechselkurssysteme dem Anschein nach erhebliche Flexibilität zuließen, z.B. kontrolliertes Floaten (Korea und Malaysia) oder größere Schwankungsbreiten um einen Leitkurs (Mexiko bis Dezember 1994), entschieden sich die Währungsbehörden in der Praxis doch dafür, den Wechselkurs innerhalb einer engen Bandbreite um den Leitkurs zu halten.

13. Vgl. z.B. S. Edwards (1995). Die Erfahrungen mit wechselkursorientierten Stabilisierungsbemühungen werden ferner auch untersucht in Internationaler Währungsfonds (1996), Kapitel 6.

bar ideale Voraussetzungen für eine in geordneten Bahnen verlaufende Freigabe der Wechselkurse gegeben waren (Eichengreen und Masson et al., 1998). Da die Vereinigten Staaten den wichtigsten Exportmarkt für asiatische Produkte darstellten, waren die Währungen in der Regel de jure oder de facto an den US-Dollar gekoppelt.

... aber die Glaubwürdigkeit dieser Politik wurde durch den Strukturwandel der neunziger Jahre und die Dollaraufwertung nach 1995 unterminiert

Die Glaubwürdigkeit dieser Wechselkurspolitik wurde eindeutig durch den tiefgreifenden Wandel in der Exportstruktur der aufstrebenden Marktwirtschaften Asiens, der sich in den neunziger Jahren vollzogen hat, untergraben (Weltbank, 1998). Durch die Ausweitung des Anteils spitzentechnologischer Produkte, die für äußerst wettbewerbsfähige Märkte bestimmt waren, auf denen Japan eine dominierende Stellung innehatte, wurden die aufstrebenden Marktwirtschaften Asiens anfälliger gegenüber Schwankungen des Kursverhältnisses zwischen Dollar und Yen. Mithin erwies sich die Kopplung ihrer Währungen an den US-Dollar als zunehmend unzweckmäßig und wurde zu einem Herd der Instabilität, als der Yen 1995 gegenüber dem Dollar an Wert zu verlieren begann.

Ein bestehendes Festkurs-system muß aufgegeben werden, bevor es zu einer Überbewertung des Wechselkurses kommt

Auch wenn sich Wechselkursanbindungen, die dem Ziel der Preisstabilität oder der Exportförderung dienen, letztlich zumeist als nicht durchhaltbar erweisen, gibt es keine genauen Regeln für die Bestimmung des Zeitpunkts, zu dem sie aufgegeben oder flexibler gestaltet werden sollten. Auf jeden Fall muß dies geschehen, bevor der Wechselkurs als deutlich überbewertet gilt, da dann die Gefahr destabilisierender spekulativer Attacken entsteht. Im Prinzip ist ein Wechselkurs überbewertet, wenn er ein konjunkturbereinigtes Leistungsbilanzdefizit hervorruft, das größer ist als die auf Dauer durchhaltbaren Kapitalzuflüsse. In der Praxis erweist es sich jedoch als schwierig, den um Sonderfaktoren bereinigten Gleichgewichtskurs hinreichend genau zu ermitteln, um diesen dann als Kriterium für eine Freigabe des Wechselkurses heranzuziehen. Gleichwohl gilt ein hohes Leistungsbilanzdefizit häufig als Symptom für einen überbewerteten Wechselkurs. Ein anderes Indiz kann eine nachhaltige Abnahme der Devisenreserven sein, die letztlich zu einer Währungskrise führen könnte. Jedoch muß es bei einem überbewerteten Wechselkurs nicht sofort zu einem Rückgang der Devisenreserven kommen, wenn die Kapitalzuflüsse durch Herdentriebtendenzen motiviert sind (siehe weiter unten). In Ermangelung präziser Kriterien für die Ermittlung eines überbewerteten Wechselkurses müssen sich die politischen Entscheidungsträger auf ihr eigenes Urteil verlassen, um den richtigen Zeitpunkt für die Freigabe des Wechselkurses zu bestimmen. Die bisherigen Erfahrungen legen den Schluß nahe, daß feste Wechselkurse in der Regel länger aufrechterhalten wurden, als es nützlich war.

Eine erfolgreiche wechselkursorientierte Stabilisierung setzt voraus, daß die Periode der Wechselkursanbindung dafür genutzt wird, den Übergang zu alternativen nominalen Anker vorzubereiten

Um feste Wechselkurse erfolgreich zu Stabilisierungszwecken einzusetzen, muß von Anfang an anerkannt werden, daß die fixe Parität, wie immer sie gewählt wird, lediglich ein zeitlich befristetes Instrument darstellt. In der Tat wäre es angebracht, schon bei der Annahme fester Wechselkurse eine explizite und kohärente Strategie für ihre spätere Freigabe aufzustellen, in der festgelegt ist, unter welchen Bedingungen dies geschehen soll, welches wechselkurs- und währungspolitische System das Festkurssystem ablösen soll und welche Übergangsvorkehrungen (etwa eine schrittweise Ausweitung der Schwankungsbreiten um einen Leitkurs) zu treffen sind. Eine explizite Ankündigung der Freigabebedingungen würde deutlich machen, daß die staatlichen Stellen die Einführung eines Festkurses wirklich nur als eine befristete Maßnahme betrachten, die später durch andere Vorkehrungen zu ersetzen ist. Während der Periode der Wechselkursanbindung sollten institutionelle Kapazitäten geschaffen werden, um die Inflation nach der Wechselkursfreigabe unter Kontrolle zu halten. Hierzu bedarf es in der Regel einer unabhängigen Zentralbank; oberste Priorität gebührt dabei der Sicherung der Preisstabilität, einer Verbesserung des Informa-

tionsflusses, damit jederzeit genau verfolgt werden kann, ob die Inflationsziele eingehalten werden (oder ob es möglicherweise zu Abweichungen kommt), einer Konsolidierung des Staatshaushalts, um das Risiko der Monetisierung zu verringern, sowie der Einführung von Mechanismen, die die Kontrolle der Geldmengenaggregate oder der Zinssätze in technischer Hinsicht erleichtern würden¹⁴. Die staatlichen Stellen könnten ihre Entschlossenheit zum Aufbau dieser institutionellen Kapazitäten durch die Festlegung eines Zeitrahmens für die Einführung der neuen Strukturen bekunden. Wenn erkennbar ist, daß die staatlichen Stellen beim Aufbau stabilitätsorientierter Institutionen für die Zeit nach der Freigabe des Wechselkurses Fortschritte erzielen, dürfte die vorherige Ankündigung der Freigabebedingungen den Effekt fester Wechselkurse auf die Inflationsdynamik nicht schwächen.

Länder können fixe Paritäten zugunsten von mehr oder weniger flexiblen Wechselkurssystemen aufgeben ...

Fixe Paritäten können durch mehr oder weniger flexible Wechselkurssysteme ersetzt werden, deren Spektrum von einem reinen Floaten bis hin zu engen Schwankungsbreiten um eine (gleitende) zentrale Parität reicht. Ein unkontrolliertes Floaten hat den Vorteil, daß es die Währungspolitik davon entbindet, bei Wechselkursschwankungen intervenieren zu müssen. Es gibt jedoch Befürchtungen, daß das Floaten zu übermäßigen Fluktuationen des Wechselkurses führen könnte. Das Floaten der wichtigsten Weltwährungen seit 1973 ging mit Schwankungen einher, deren Ausmaß sich schwer durch die wirtschaftlichen Fundamentalfaktoren erklären läßt (Frankel und Rose, 1997). In der Tat dürften kurz- und mittelfristige Wechselkursbewegungen oft durch Phänomene des Herdentriebs bzw. durch Prognosemethoden mit destabilisierender Wirkung hervorgerufen werden. Da die Devisenmärkte in den aufstrebenden Volkswirtschaften bisher noch weniger entwickelt sind als die der größeren Länder, dürften sie für diese Phänomene besonders anfällig sein. Da die Wechselkurse zudem durch politische Faktoren beeinflußt werden, drohen die Währungen einer Reihe von aufstrebenden Marktwirtschaften bei einem System floatender Wechselkurse starken Schwankungen zu unterliegen. Aus all diesen Gründen empfiehlt sich ein reines Floating-System vielleicht nicht für alle aufstrebenden Volkswirtschaften. Ein anderer, weniger flexibler Mechanismus wäre ein anpassungsfähiger Leitkurs, der gegenüber einem gewichteten Währungskorb festgelegt würde, bei dem jedoch große Schwankungsbreiten in beiden Richtungen vorgesehen wären (Williamson, 1998). Das könnte dazu beitragen, einen Anker für die Wechselkursenerwartungen zu schaffen und die Spekulationen zu stabilisieren; allerdings könnte ein derartiger Leitkurs auch eine Vielzahl der Nachteile mit sich bringen, die bei festen Wechselkursen gegeben sind. Im allgemeinen wird der optimale Flexibilitätsgrad der Wechselkursmechanismen in den aufstrebenden Marktwirtschaften je nach Land unterschiedlich sein und von den jeweiligen nationalen Gegebenheiten abhängen.

... und feste Wechselkurse können für kleine, sehr offene Volkswirtschaften optimal sein

Für einige aufstrebende Volkswirtschaften dürfte das zweckmäßigste Wechselkurssystem auf lange Sicht nach wie vor in fixen Paritäten, kombiniert mit einer *Currency Board*-Regelung, bestehen. Solche Mechanismen, in deren Rahmen die inländische Geldmenge durch Devisenreserven gedeckt ist, scheinen für kleine Volkswirtschaften mit hohem Öffnungsgrad besonders interessant zu sein. Für solche Länder ist eine unabhängige Währungspolitik angesichts der Kapitalmobilität kaum von Vorteil, da sie überdies höchst anfällig gegenüber Schwankungen des Außenwerts ihrer Währungen sind. Ein fester Wechselkurs kann jedoch nur dann Stabilität gewährleisten, wenn er auf einem Niveau festgesetzt wird, das die wirtschaftlichen Fundamentaldaten widerspiegelt, und wenn sich die inländischen Löhne und Preise flexibel der Inflationsentwicklung in dem Land anpassen, an dessen Währung der Wechselkurs gekoppelt ist. Da sich bei einem *Currency Board* der Druck auf den

14. Dazu würde auch die Stärkung des Bankensystems gehören.

Wechselkurs sofort in einer Abschöpfung von Bankenliquidität und hohen Zinssätzen niederschlägt, setzt ein solcher Mechanismus das Vorhandensein eines soliden, gut kapitalisierten Bankensystems voraus, das in der Lage ist, negative Schocks zu absorbieren. In der Praxis haben sich *Currency Boards* in mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften (z.B. Hongkong, China, und Argentinien) als nützlich erwiesen, doch reichten sie gleichwohl nicht aus, um diese Länder voll gegen die jüngsten Finanzmarkturbulenzen abzusichern.

INTERNATIONALE LIQUIDITÄT, HERDENTRIEB-TENDENZEN UND ANSTECKUNGSEFFEKTE

Schlechte Nachrichten können eine Kapitalflucht auslösen, wenn die Devisenreserven gering sind ...

Der Umfang der in den neunziger Jahren bei den Kapitalflüssen in einige aufstrebende Marktwirtschaften eingetretenen Wende legt den Schluß nahe, daß dabei mehr im Spiel war als lediglich eine Neueinschätzung der fundamentalen Wirtschaftsdaten dieser Länder. Devisenreserven können von den internationalen Gläubigern als Maßstab für die Fähigkeit der jeweiligen staatlichen Stellen betrachtet werden, als „*lender of last resort*“ für inländische Gesellschaften mit Auslandsschulden zu fungieren¹⁵. Solange die Devisenreserven die kurzfristige Auslandsschuld erheblich überschreiten¹⁶, können die einzelnen Gläubiger vernünftigerweise davon ausgehen, daß ihre Aktiva im Fall massiver Kapitalabzüge anderer Gläubiger geschützt sind. Sie können daher ihre Kreditportefeuilles schrittweise anpassen und flexibel auf eine etwaige Verschlechterung der Lage im Bankensektor oder im makroökonomischen Bereich reagieren. Im gegenteiligen Fall wären die Chancen für die einzelnen Gläubiger, ihren Kapitaleinsatz im Falle etwaiger Probleme zurückzubekommen, geringer, was für sie einen Anreiz darstellen könnte, ihre Mittel im Zweifelsfall so rasch wie möglich abzuziehen. Derartige Anreize können eine Finanzpanik mit Schneeballeffekt hervorrufen, die zu unverhältnismäßig hohen Kapitalabflüssen führen kann, vor allem, wenn sich gleichzeitig herausstellt, daß die Offenlegung von Finanzinformationen Mängel aufweist.

... und unzureichende Reserven scheinen bei vielen Krisen der neunziger Jahre eine wichtige Rolle gespielt zu haben

Liquiditätsprobleme waren allem Anschein nach ein wichtiger Faktor bei der drastischen Umkehr der Kapitalströme sowohl im Falle der mexikanischen wie auch der asiatischen Krise. Mitte 1994 entsprachen die Devisenreserven Mexikos lediglich rd. 60% seiner kurzfristigen Auslandsschuld (Tabelle VI.3), was wahrscheinlich eine massive Kapitalflucht ausgelöst hat. Auch einige der anderen Länder, die von den Turbulenzen Mitte der neunziger Jahre schwer in Mitleidenschaft gezogen wurden, wie z.B. Argentinien, wiesen niedrige Devisenreserven auf. Das gleiche traf Mitte der neunziger Jahre auf einige asiatische Länder zu, und das Verhältnis zwischen ihrer kurzfristigen Auslandsschuld und ihren Devisenreserven ging bis zum Ausbruch der Krise im Jahr 1997 weiter zurück. Die Bedeutung, die die Anleger diesem Deckungskoeffizienten beimessen, trat sehr deutlich zutage, als die koreanischen Behörden Ende 1997 bekanntgaben, daß die kurzfristige Auslandsschuld höher und die „verwendbaren“ Devisenreserven niedriger waren, als zuvor gemeldet worden war.

15. Vgl. insbesondere Dooley (1997). Auf die wichtige Rolle, die die Devisenreserven bei der Verstärkung der Reaktionen der Anleger anlässlich der mexikanischen Krise gespielt haben, wird z.B. von Sachs et al. (1996) sowie Calvo und Mendoza (1996) verwiesen. Radelet und Sachs (1998) führen diesen Faktor als wichtige Erklärung für die Asienkrise an.

16. Wenn die Währung eines Landes frei in Devisen konvertiert werden kann, bietet das Verhältnis zwischen den Devisenreserven und der Geldmenge M2 eine alternative Meßgröße für die Höhe der Reserven zur Deckung von Devisenverpflichtungen. Devisenreserven stellen in der Regel lediglich einen kleinen Teil der inländischen Geldmenge dar.

— Table VI.3. Foreign reserves as a per cent of short-term foreign debt^a —

	End-1990	Mid-1994	End-1996	End-1997	Mid-1998
Indonesia	55	58	53	47	65
Korea	73	62	50	142	123
Malaysia	475	397	241	34	176
Thailand	151	101	83	67	93
China	335	228	333	422	467
Argentina	65	75	72	65	66
Brazil	34	142	136	104	131
Chile	148	198	192	164	151
Mexico	55	58	72	105	109
Russia	n.a.	n.a.	43	40	32

a) Foreign reserves equal total reserves minus gold; short-term debt is defined as claims of all BIS reporting banks vis-à-vis the countries, at maturities up to and including one year.

Source: Bank for International Settlements, IMF.

Herdentrieb und Ansteckungseffekte können die Volatilität der Kapitalflüsse verstärken

Es wird befürchtet, daß die Volatilität der Kapitalflüsse z.T. durch Herdentrieb an den Finanzmärkten und durch Ansteckungseffekte bedingt ist. Der Herdentrieb der Finanzmarktteilnehmer dürfte die Kapitalströme in der einen wie der anderen Richtung tendenziell verstärken („Übersteigerung“), während der Ansteckungseffekt dazu führen kann, daß die Kapitalflüsse in ein Land durch Faktoren beeinflusst werden, die ein anderes Land betreffen, das vermeintlich ähnliche Charakteristiken aufweist wie das erste Land und/oder in handels- und finanzpolitischen Wechselbeziehungen zu diesem Land steht. Die Phänomene Herdentrieb und Ansteckungseffekte müssen in einer Welt, in der Informationen kostspielig sind, nicht unbedingt irrationell sein. So kann es einem Anleger höchst sinnvoll erscheinen, sein Verhalten an dem eines anderen Investors auszurichten, der über einen vermeintlichen Informationsvorsprung verfügt. Auch können Manager, deren Anlagepolitik an der durchschnittlichen Performance aller Manager gemessen wird, eine Strategie, die darin besteht, der Masse zu folgen, für optimal halten. Wenn internationale Anleger ferner im Fall ernster Probleme mit Rettungsaktionen rechnen können, ist es von ihrem Standpunkt aus nur vernünftig, sich der allgemeinen Tendenz anzuschließen. Selbst wenn diese Phänomene aber individuell gesehen gerechtfertigt sein mögen, sind sie doch in dem Maße, wie sie eine exzessive Volatilität zur Folge haben, im kollektiven Interesse zweifellos weder optimal noch wünschenswert. Jedenfalls wird die Verbindung zwischen grenzüberschreitenden Kapitalflüssen und wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Ziellandes dadurch geschwächt oder völlig aufgehoben.

Ansteckungseffekte können über Handels- und Finanzverflechtungen zustande kommen ...

Es ist schwer zu sagen, inwieweit Herdentrieb und Ansteckungseffekte, die in keinerlei Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Fundamentaldaten stehen, bei der jüngsten Entwicklung der Kapitalflüsse eine Rolle gespielt haben. Die niedrigen Risikoprämien, die Mitte der neunziger Jahre auf Schuldtitel der Schwellenländer erhoben wurden, legen die Vermutung nahe, daß tatsächlich derartige Effekte am Werk waren¹⁷. Ferner gibt es gewichtige Belege dafür, daß eine Krise in einem Land die Wahrscheinlichkeit einer Krise in anderen Ländern erhöht (Eichengreen et al., 1996). Soweit diese Übertragung auf Handelsbeziehungen zurückgeht – und es deutet in der Tat einiges darauf hin, daß dieser Übertragungsmechanismus in der Vergangen-

17. Kim und Wei (1999) weisen nach, daß ausländische Portfolioinvestitionen in Korea durch Herdentriebverhalten seitens ausländischer Anleger beeinflusst wurden.

heit eine wichtige Rolle gespielt hat –, beruht sie auf wirtschaftlichen Fundamentaldaten. Zur Übertragung von Krisen kann es aber auch durch „Demonstrations“- oder „Alarm“-Effekte kommen (Goldstein, 1998), das heißt, ein Ereignis in einem bestimmten Land kann Anleger auf Risiken in „ähnlichen“ Ländern aufmerksam machen, die zuvor nicht hinreichend berücksichtigt worden waren, was eine Anpassung der Bilanzen nach sich zieht. Das Phänomen der Ansteckung kann also dazu führen, daß das Risikoengagement besser auf die wirtschaftlichen Fundamentaldaten abgestimmt wird, sofern die Neubewertung der Risiken auf länderspezifischer Basis vorgenommen wird. Es läßt sich einfach nicht sagen, wieweit derartige Korrekturen der Risikobewertung auf Neueinschätzungen der ökonomischen Fundamentaldaten und nicht auf bloße Herdentriebeffekte zurückzuführen waren.

Während sich die Ansteckungseffekte zwischen den asiatischen Ländern zweifellos durch bestehende Handelsverknüpfungen und „Alarmerffekte“ erklären lassen, scheint das Übergreifen der Krise von Asien auf Lateinamerika und Rußland 1997 über die Finanzbeziehungen erfolgt zu sein: Nachdem die asiatischen Banken Verluste bei ihren inländischen Forderungen erlitten hatten, verkauften sie ihre Bestände an hochverzinslichen russischen und brasilianischen Wertpapieren, um ihre Liquiditätsposition zu verbessern. Der Einbruch der Renditen, zu dem es daraufhin in diesen Ländern kam, wurde dann über die auf breiter Basis praktizierten Systeme des modernen Risikomanagements in andere wichtige Schwellenländer übertragen. Das führt dazu, daß die Volatilität des Markts in einem gegebenen Land die vermeintlichen Kredit- und Marktrisiken in einem anderen Land, das in der Vergangenheit durch ähnliche Volatilität gekennzeichnet war, automatisch erhöht.

... und sie können durch eine hohe Verschuldung verstärkt werden

Der außerordentlich starke Effekt der Rußlandkrise auf die Weltfinanzmärkte scheint seinen Ursprung in dem hohen Fremdmittelanteil einiger Finanzinstitute (einschließlich Hedge-Fonds) gehabt zu haben. Da Rußland für den internationalen Handel nur von beschränkter Bedeutung ist, können die Handelsbeziehungen für die Ansteckungseffekte, zu denen es im August 1998 kam, sicherlich nicht allein verantwortlich gemacht werden. Die unmittelbaren Finanzbeziehungen waren ebenfalls zu begrenzt, um als Ursache für die Verbreitung der Schockwelle im gesamten internationalen Finanzsystem gelten zu können. Auch wenn keine verläßlichen Daten vorliegen, deuten konkrete Beobachtungen doch darauf hin, daß gewisse Bestände an hochverzinslichen russischen Wertpapieren zum Teil durch eine „marginale“ Kreditaufnahme finanziert worden waren und daß sie darüber hinaus auch zur Besicherung weiterer Mittelaufnahmen dienten. Deshalb könnte der Kursverfall der russischen Titel Nachschußforderungen ausgelöst haben, was die Anleger dazu gezwungen hat, sich durch den Verkauf russischer und anderer Titel Liquidität zu beschaffen. Dies wiederum könnte im Verein mit der abnehmenden Risikobereitschaft einen weiteren Rückgang dieser Wertpapierkurse zur Folge gehabt haben, wodurch ihr Wert als Sicherheit eingeschränkt wurde und weitere Nachschußforderungen ausgelöst wurden. Das hat wahrscheinlich auf breiter Basis den Verkauf von Wertpapieren der Schwellenländer wie auch von hochverzinslichen Titeln der entwickelten Märkte nach sich gezogen. Die geringe Reaktion der internationalen Finanzmärkte auf die Brasilienkrise vom vergangenen Januar läßt sich vielleicht damit erklären, daß die Finanzinstitute ihre Schuldenpositionen im Gefolge der Rußlandkrise bereits erheblich abgebaut hatten.

Die aufstrebenden Marktwirtschaften können Maßnahmen treffen, um ihre Anfälligkeit gegenüber internationalen Liquiditätsproblemen sowie gegenüber den negativen Konsequenzen von Herdentrieb- und Ansteckungseffekten zu verringern ...

Die Länder können ihre Anfälligkeit gegenüber Turbulenzen, die durch panikartige Liquiditätsabzüge hervorgerufen werden, einschränken, indem sie hinreichende Devisenreserven aufrechterhalten und Kreditlinien einrichten, auf die sie in Krisensituationen zurückgreifen können. Um darüber hinaus das Risiko zu begrenzen, zum Opfer von Herdentrieb- und Ansteckungseffekten zu werden, wäre es auf lange Sicht am ratsamsten, eine Politik zu verfolgen, die für ausländische Anleger den Zugang zu Informationen über die Wirtschaft des Landes erleichtert und verbilligt, und außerdem Maßnahmen zu treffen, damit bei den Investoren nicht der Eindruck entsteht, sie könnten, auch wenn sie Fehler machen, auf Hilfe zählen¹⁸. Für Länder, in denen eine Finanzmarktpanik droht, ist die Eindämmung der Kapitalflucht jedoch noch schwieriger als für solche Länder, wo die Kapitalabflüsse lediglich auf eine Neueinschätzung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten zurückgehen. In einer solchen Situation werden sich eine Anhebung der Zinssätze und die Einführung einer Transaktionssteuer auf Kapitalströme wahrscheinlich als unwirksam erweisen. Selbst quantitative Beschränkungen der Kapitalabflüsse werden vermutlich insofern kaum greifen, als für die Investoren ein großer Anreiz bestände, derartige Bestimmungen zu umgehen.

... und außerdem werden Änderungen der internationalen Finanzarchitektur vorgeschlagen, um das Risiko von Krisen einzuschränken und deren Effekte zu minimieren

Die jüngsten Maßnahmen und Vorschläge zur Reform der internationalen Finanzarchitektur entspringen einem allgemeinen Konsens über die Notwendigkeit, potentiell krisengefährdeten Ländern zu helfen. Eine derartige Hilfe muß insofern nicht altruistisch sein, als sie auch dazu dient, den Teufelskreis von Ansteckungs- und Herdentriebeffekten zu durchbrechen. So könnte die kürzlich beim Internationalen Währungsfonds (IWF) eingerichtete CCL-Fazilität (*contingent credit line*) die Wahrscheinlichkeit verringern, daß Länder, die trotz solider wirtschaftlicher Fundamentaldaten von einer Krise angesteckt zu werden drohen, in den Sog einer durch Liquiditätsmangel hervorgerufenen Finanzmarktpanik geraten. Zudem könnte eine verstärkte Einbeziehung des privaten Sektors in die Krisenbewältigung (z.B. durch automatische Kreditprolongation unter bestimmten Umständen) die Gefahr einer plötzlichen Verweigerung von Kreditlinien einschränken, doch könnte hierdurch auch das langfristig verfügbare Mittelvolumen über Gebühr vermindert werden. Schließlich könnten ein internationaler „*lender of last resort*“ sowie ein internationaler Gerichtshof für Konkurse dazu beitragen, das Entstehen von Panikreaktionen auf den Finanzmärkten überhaupt zu verhindern. Damit die internationale Völkergemeinschaft effektive Institutionen dieser Art schafft¹⁹, muß jedoch zunächst das solchen Vereinbarungen inhärente *Moral Hazard*-Problem eine befriedigende Lösung finden (Giannini, 1999). Auf nationaler Ebene geschieht dies, indem dem „*lender of last resort*“ und dem Konkursgericht weitgehende Vollmachten zur einseitigen Festlegung der Bedingungen für jene Einrichtungen übertragen werden, die ihre Dienste in Anspruch nehmen. Die Übertragung derartiger Vollmachten an supranationale Institutionen könnte aber u.U. nicht mit dem Grundsatz der nationalen Souveränität zu vereinbaren sein.

18. Für Investoren besteht wenig Anreiz, Kreditrisiken zu prüfen, wenn sie sich in letzter Instanz auf Hilfsmaßnahmen verlassen können, womit die Wahrscheinlichkeit zunimmt, daß sie sich einfach dem allgemeinen Trend anschließen.

19. Fischer (1999) verweist darauf, daß der IWF, in der Regel in konzertiertem Vorgehen mit anderen offiziellen Organisationen, in der Vergangenheit einige wichtige Funktionen als „*lender of last resort*“ übernommen hat.

DIE WIRKSAMKEIT VON KAPITALVERKEHRS- KONTROLLEN

Kapitalverkehrskontrollen sind in aufstrebenden Marktwirtschaften immer noch weit verbreitet ...

Die Volatilität der internationalen Kapitalflüsse hat die Frage aufgeworfen, ob ein freizügiger Kapitalverkehr wünschenswert ist oder ob möglicherweise Kontrollmaßnahmen getroffen werden sollten, um die Länder gegen volatilitätsbedingten Turbulenzen abzusichern. Trotz einer erheblichen Liberalisierung des Kapitalverkehrs²⁰ waren in verschiedenen aufstrebenden Volkswirtschaften Mitte der neunziger Jahre rechtliche und administrative Beschränkungen nach wie vor gang und gäbe²¹, darunter auch in den Ländern, die in der Folgezeit dann von der Krise erfaßt wurden. Abgesehen von den unmittelbar auf grenzüberschreitende Kapitalflüsse abzielenden Kontrollen gelten in den meisten Ländern auch aufsichtsrechtliche Bestimmungen für das Fremdwährungsengagement der Banken (vgl. weiter oben), die den Kapitalverkehr auf indirekte Weise beeinflussen können. Es gibt im allgemeinen zwei Arten direkter Beschränkungen:

- Quantitative Beschränkungen für den Kapitalzufluß bzw. -abfluß. Solche Beschränkungen dienen häufig dazu, exzessive Wechselkursschwankungen infolge plötzlicher Kapitalabflüsse zu verhindern. Die von Malaysia im vergangenen September angekündigten Maßnahmen fallen in diese Kategorie.
- Steuerähnliche Maßnahmen, die grenzüberschreitende Kapitalbewegungen verteuern. Das 1991 eingeführte chilenische System der Kapitalverkehrskontrollen belegt sämtliche Kapitalzuflüsse mit Ausnahme ausländischer Direktinvestitionen mit einer Transaktionssteuer, indem die Anleger zur Bildung nichtverzinslicher Rücklagen und zur Nichtveräußerung ihrer Aktiva während einer gewissen Mindestperiode verpflichtet werden.

... und zielen auf eine Stabilisierung der grenzüberschreitenden Kapitalflüsse ab ...

Das Ziel dieser Restriktionen besteht darin, eine größere Autonomie der makroökonomischen Politikgestaltung zu gewährleisten und die Länder gegen übermäßig volatile Kapitalflüsse abzusichern. Einige Länder haben auch versucht, die Instabilität mit Hilfe systematischer, gezielter Interventionen zu begrenzen, d.h. mit einer Verschärfung der Kontrollen für Kapitalzuflüsse, wenn reichlich Auslandskapital vorhanden ist, und einer Verschärfung der Restriktionen für Kapitalabflüsse, wenn Auslandskapital knapp wird.

... aber ihre langfristige Wirksamkeit ist zweifelhaft

Die Vorschläge zur Beschränkung der Kapitalbewegungen gehen implizit davon aus, daß Kapitalströme gesetzlich reguliert werden können. Wie es scheint, lassen sie sich aber in Wirklichkeit nur schwer begrenzen (Dooley, 1997; Eichengreen und Mussa et al., 1998). Der private Sektor findet die verschiedensten Möglichkeiten zur Umgehung solcher Restriktionen, z.B. durch Fakturierungsmanipulationen, Veränderungen der Terms of Payment, Substitution von Kapitalflüssen, die unter die Restriktionen fallen, durch nicht eingeschränkte Kapitalflüsse sowie Rückgriff auf illegale Mittel, einschließlich Bestechung. Die Möglichkeiten zur Vermeidung selektiver Kapitalverkehrskontrollen haben sich ferner auch mit der starken Zunahme derivativer Finanzinstrumente wesentlich vergrößert, da diese die Umwandlung eines Finanzinstruments in ein anderes erleichtern (Garber, 1998).

20. Der von Bartolini und Drazen (1997) zur Bewertung des Restriktionsgrads von Kapitalverkehrskontrollen konstruierte Durchschnittsindex für 17 aufstrebende Volkswirtschaften ist zwischen 1987 und 1995 um ein Drittel gesunken. Diese Informationen finden sich in Bachetta und van Wincoop (1998).

21. Vgl. Blöndal und Christiansen (1999), Tabelle 1.

Alle einschlägigen Untersuchungen kommen in der Tat zu dem Schluß, daß die Wirksamkeit von Kapitalverkehrskontrollen im Laufe der Zeit in dem Maße abnimmt, wie der private Sektor in Techniken zur Umgehung solcher Kontrollen investiert. Außerdem kann sich die Wiedereinführung von Kapitalverkehrskontrollen als äußerst schwierig erweisen, wenn sich der private Sektor erst einmal an ein liberalisiertes System gewöhnt hat.

Kontrollmaßnahmen können, wenn sie wirksam sind, kurzfristig von Nutzen sein, langfristig aber auch Kosten nach sich ziehen

Ein System, das als Notstandsmaßnahme eine wirksame Wiedereinführung von Kapitalverkehrskontrollen gestattet, kann kurzfristig mit positiven Effekten verbunden sein, langfristig jedoch u.U. Kosten verursachen. Die kurzfristigen Vorteile hängen mit der größeren Unabhängigkeit bei der Festsetzung der Zinssätze als konjunkturstützende Maßnahme zusammen (Edwards, 1998). Kosten könnten hingegen aufgrund des Risikos entstehen, daß ursprünglich zeitlich befristete Kontrollen bleibenden Charakter annehmen und dazu eingesetzt werden könnten, eine fehlgesteuerte Politik aufrechtzuerhalten statt wirtschaftspolitische Reformen zu fördern. Vorübergehende Restriktionen der Kapitalflüsse könnten außerdem den Güter- und Dienstleistungshandel einschränken, wenn sie die Deckung des Wechselkursrisikos im Zusammenhang mit Handelsgeschäften verhindern. Zeitlich befristete Kontrollen können ferner längerfristige Belastungen verursachen, so z.B. höhere Kreditkosten, wenn das Risiko von Verlusten durch mögliche künftige Kontrollen in den Preis der Finanzaktiva einkalkuliert wird, oder auch rückläufige ausländische Direktinvestitionen, insbesondere für den Fall, daß die Möglichkeit der Investoren zur Repatriierung ihrer Gewinne und Aktiva durch die Kontrollen eingeschränkt ist.

Die aufstrebenden Marktwirtschaften sollten eine schrittweise Liberalisierung der Kapitalflüsse anstreben, gestützt auf solide Finanzsysteme und makroökonomische Stabilität

Angesichts der potentiellen Vorteile der internationalen Integration²² sollten die aufstrebenden Marktwirtschaften eine schrittweise Liberalisierung des Kapitalverkehrs anstreben. Wie die Krisen der aufstrebenden Märkte in der jüngsten und der weiter zurückliegenden Vergangenheit zeigen, kommt es wesentlich darauf an, daß vor der Liberalisierung des Kapitalverkehrs bzw. parallel dazu Maßnahmen zur Stärkung des Finanzsystems und zur Sicherung der makroökonomischen Stabilität getroffen werden. Das sollte aber nicht als Vorwand dafür dienen, den Liberalisierungsprozeß über Gebühr aufzuschieben und an einer fehlgesteuerten strukturellen und makroökonomischen Politik festzuhalten.

22. Empirische Untersuchungen liefern nur geringe Hinweise darauf, daß eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs das Wirtschaftswachstum stimuliert, allerdings kann dies mit methodologischen Problemen bei der Erfassung der Nutzeffekte zusammenhängen. Vgl. Eichengreen und Mussa et al. (1998).

LITERATURVERZEICHNIS

- ABRAMS, R.K. und P. Beato (1998),
„The Prudential Regulation and Management of Foreign Exchange Risk“, *IWF Working Paper* WP/98/37.
- BACCHETTA, P. und E. van Wincoop (1998),
„Capital Flows to Emerging Markets: Liberalisation, Overshooting, and Volatility“, *NBER Working Paper* No. 6530.
- BARTOLINI, L. und A. Drazen (1997),
„When Liberal Policies Reflect External Shocks, What Do We Learn?“, *Journal of International Economics*, 42, Nos. 3/4.
- BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH (1997),
67. Jahresbericht, Basel.
- BLÖNDAL, S. und H. Christiansen (1999),
„The Recent Experience with Capital Flows to Emerging Market Economies“, *OECD Economics Department Working Papers* No. 211, Paris.
- CALVO, G.A. und E.G. Mendoza (1996),
„Mexico’s Balance-of-payments Crisis: A Chronicle of a Death Foretold“, Board of Governors of the Federal Reserve System, *International Finance Discussion Papers* No. 545.
- CAPRIO, G. und D. Klingebiel (1996),
„Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?“, *Annual World Bank Conference on Development Economics*.
- CENTRE FOR INTERNATIONAL FINANCIAL ANALYSIS AND RESEARCH (1995),
International Accounting and Auditing Trends, Vol. I-II.
- COOKE, T.E. und R.H. Parker (Hrsg.) (1994),
Financial Reporting in the West Pacific Rim, Routledge, London.
- CORSETTI, G., P. Pesenti und N. Roubini (1998),
„Paper Tigers? A Model of the Asian Crisis“, *NBER Working Paper* No. 6783.
- DOOLEY, M.P. (1996),
„A Survey of Literature on Controls over International Capital Transactions“, *IWF Staff Papers*, Vol. 43, No. 4.
- DOOLEY, M.P. (1997),
„A Model of Crises in Emerging Markets“, *NBER Working Paper* No. 6300.
- DZIOBEK, C. und C. Pazarbasioglu (1997),
„Lessons from Systemic Bank Restructuring: A Survey of 24 Countries“, *IWF Working Paper*, No. 161.
- EDWARDS, S. (1995),
„Exchange Rates, Inflation, and Disinflation: Latin American Experiences“, in S. Edwards (Hrsg.), *Capital Controls, Exchange Rates, and Monetary Policy in the World Economy*, Cambridge University Press.
- EDWARDS, S. (1998),
„Capital Inflows into Latin America: A Stop-Go Story?“, *NBER Working Paper* No. 6441.
- EICHENGREEN, B., A.K. Rose und C. Wyplosz (1996),
„Contagious Currency Crisis“, *NBER Working Paper* No. 5681.
- EICHENGREEN, B. und P. Masson mit H. Bredenkamp, B. Johnston, J. Hamann, E. Jadresic und I. Ötger (1998),
„Exit Strategies – Policy Options for Countries Seeking Greater Exchange Rate Flexibility“, *IWF Occasional Paper* No. 168, Washington D.C.
- EICHENGREEN, B. und M. Mussa mit G. Dell’Ariccia, E. Detragiache, G.M. Milesi-Ferretti und A. Tweedie (1998),

„Capital Account Liberalization, Theoretical and Practical Aspects“, IWF *Occasional Paper* No. 172, Washington D.C.

FISCHER, S. (1999),

„On the Need for an International Lender of Last Resort“, IWF (verfügbar unter der IWF-Internet-Adresse: www.imf.org).

FOLKERTS-LANDAU, D., T. Ito und andere (1995),

International Capital Markets: Developments, Prospects and Policy Issues, IWF.

FRANKEL, J.A. und A.K. Rose (1995),

„Empirical Research on Nominal Exchange Rates“, in G. Grossman und K. Rogoff (Hrsg.), *Handbook of International Economics*, Vol. III, Elsevier Science B.V.

GROUP OF TEN (1997),

Report of the Working Party on Financial Stability and Emerging Market Economies (verfügbar unter <http://www.bis.org>).

GARBER, P.M. (1998),

„Derivatives in International Capital Flows“, NBER *Working Paper* No. 6623.

GIANNINI, C. (1999),

„Enemy of None but a Common Friend of All? An International Perspective on the Lender-of-last-resort Function“, IWF *Working Paper* WP/99/10.

GOLDSTEIN, M. (1998),

The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications, Institute for International Economics.

GOLDSTEIN, M. und P. Turner (1996),

„Banking Crises in Emerging Economies: Origins and Policy Options“, BIS *Economic Papers*, No. 46.

HONOHAN, P. (1997),

„Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction“, Mimeo.

INTERNATIONAL FINANCIAL CORPORATION (1990),

Emerging Stock Markets Factbook, Washington D.C.

INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS (1996a),

World Economic Outlook, Washington D.C.

INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS (1996b),

Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Annual Report 1996, Washington D.C.

INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS (1997),

Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Annual Report 1996 – Special Supplement, Washington D.C.

INTERNATIONALER WÄHRUNGSFONDS (1998),

International Capital Markets. Developments, Prospects, and Key Policy Issues, Washington D.C.

KIM, W. und S.J. WEI (1999),

„Foreign Portfolio Investors Before and During a Crisis“, *OECD Economics Department Working Paper* No. 210, Paris.

KOCHNAR, K., P. Loungani und M.R. Stone (1998),

„The East Asian Crisis: Macroeconomic Developments and Policy Lessons“, IWF *Working Paper*, WP/98/128.

LINDGREN, C.-J., G. Garcia und M.I. Saal (1996),

Bank Soundness and Macroeconomic Policy, IWF.

OECD (1995),

Kodex der Liberalisierung des Kapitalverkehrs, Paris.

OECD (1997),

The OECD Report on Regulatory Reform, Vol. I: Sectoral Studies, Paris.

- OECD (1998),
OECD Economic Surveys – Korea, Paris.
- RADELET, S. und J.D. Sachs (1998),
„The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects“, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1: 1998.
- REISEN, H. (1998),
„After the Great Asian Slump: Towards a Coherent Approach to Global Capital Flows“, *OECD Development Centre Policy Brief No. 16*.
- SACHS, J., A. Tornell und A. Velasco (1996),
„Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995“, *NBER Working Paper* No. 5576.
- SHENG, A. (Hrsg.) (1996),
Bank Restructuring. Lessons from the 1980s, Weltbank.
- WILLIAMSON, J. (1998),
„Crawling Bands or Monitoring Bands: How to Manage Exchange Rates in a World of Capital Mobility“, *International Finance*, I.
- WELTBANK (1993),
The East Asian Miracle, Oxford University Press.
- WELTBANK (1998),
East Asia: The Road to Recovery, Washington D.C.

VII. URSACHEN DER JÜNGSTEN AUSWEITUNG DER LEISTUNGSBILANZUNGLEICHGEWICHTE IM OECD-RAUM

EINLEITUNG

Die Leistungsbilanzungleichgewichte im OECD-Raum haben sich in jüngster Zeit ausgeweitet, so daß Besorgnis über ihre Tragbarkeit und über möglichen Protektionismus aufgekommen ist

In den vergangenen zwei Jahren verzeichnete eine Reihe von Ländern in Südostasien massive Umschwünge in den Leistungsbilanzpositionen, das Wachstum des Welthandels wurde deutlich schwächer, und in einigen der größeren OECD-Länder bildeten sich wesentlich stärkere Leistungsbilanzungleichgewichte heraus. So dürfte das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten, das sich 1996 bei 1¾% des BIP bewegte, in diesem Jahr auf 3½% des BIP anwachsen, während sich der Überschuß Japans wahrscheinlich von 1½% auf 3% des BIP erhöhen wird; der Leistungsbilanzüberschuß der Europäischen Union bleibt (mit gut 1% des BIP) relativ stabil. Diese Entwicklungen spiegeln eine Reihe z.T. miteinander verknüpfter Faktoren wider: das Gegengewicht zu den Anpassungen im Zusammenhang mit der Finanzkrise in Südostasien, Unterschiede in bezug auf Wirtschaftswachstum und konjunkturelle Positionen, Veränderungen bei der Wettbewerbsfähigkeit sowie grundlegende strukturelle Faktoren. Wenngleich diese Leistungsbilanzpositionen im Verhältnis zum BIP nicht so extrem sind wie Mitte der achtziger Jahre, haben sie in manchen Kreisen doch politische Besorgnis über die Tragbarkeit einer solchen Entwicklung und verstärkte protektionistische Bestrebungen aufkommen lassen. Solche Bedenken könnten durch die in diesem *Wirtschaftsausblick* bereits dargestellte und im vorliegenden Kapitel weitergeführte Analyse untermauert werden, die darauf hindeutet, daß diese Ungleichgewichte bei unveränderten realen Wechselkursen mittelfristig wahrscheinlich fortbestehen werden.

Dieses Kapitel befaßt sich mit einigen der hier relevanten Fragen. Dabei werden die wichtigsten Gründe für die jüngsten Veränderungen der Handels- und Leistungsbilanzpositionen analysiert, um festzustellen, inwieweit die Ungleichgewichte durch konjunkturelle oder andere vorübergehend wirksame Faktoren bedingt sind, insbesondere im Zusammenhang mit der Krise in Südostasien, oder tieferliegende bzw. strukturelle Ursachen haben. Das Problem protektionistischer Bestrebungen wird im nächsten Kapitel behandelt.

Die Analyse läßt folgende Schlüsse zu: die Importkontraktion in den fünf asiatischen Volkswirtschaften hatte starke Auswirkungen auf die Exporte aus dem OECD-Raum

Die Analyse liefert im wesentlichen folgende Erkenntnisse:

- Die Leistungsbilanzanpassung der asiatischen Krisenländer erfolgte bisher zum größten Teil über eine Kontraktion der Importe, so daß sich ihre Auswirkungen in den OECD-Regionen hauptsächlich in Form verminderter Exporte zeigten; besonders negativ waren diese Auswirkungen für Japan, das auf den Märkten der asiatischen Krisenländer stärker engagiert ist.

Die Zunahme der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte ist größtenteils durch die relativen Nachfrage- und Konjunkturpositionen bedingt

- Die jüngste Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte der Vereinigten Staaten und Japans kann größtenteils durch die Entwicklung ihres relativen Wachstums und ihrer jeweiligen Konjunkturpositionen erklärt werden. Nach Berechnungen der OECD, die die durch das Exportmarktwachstum bedingten Veränderungen auf der Ausfuhrseite mit den dem Wachstum der volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben zuzuschreibenden Veränderungen auf der Einfuhrseite vergleichen, dürfte diese Entwicklung eine mehr als ausreichende Erklärung für die Veränderungen in den Handelsbilanzen der Vereinigten Staaten und Japans seit 1996 liefern. Die größere Stabilität der Leistungsbilanzposition der EU ist darauf zurückzuführen, daß sich die relative Position der EU im Konjunkturzyklus mehr in der Mitte bewegt.

In den Vereinigten Staaten und in Japan spiegelt sie ein unausgewogenes Verhältnis zwischen Ersparnis und Investitionen im privaten Sektor wider

- Sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Japan ist die Vergrößerung der Leistungsbilanzungleichgewichte ein Spiegelbild der unausgewogenen Entwicklung des Verhältnisses zwischen Ersparnis und Investitionen im privaten Sektor, die durch die Veränderung in der Position des öffentlichen Sektors nur teilweise kompensiert wird. Für die Europäische Union hingegen ist jede moderate Zunahme beim Leistungsbilanzüberschuß durch eine Verbesserung des Verhältnisses zwischen Ersparnis und Investitionen im staatlichen Sektor zu erklären.

JÜNGSTE TRENDENTWICKLUNG DER LEISTUNGSBILANZ AUSGEWÄHLTER LÄNDER

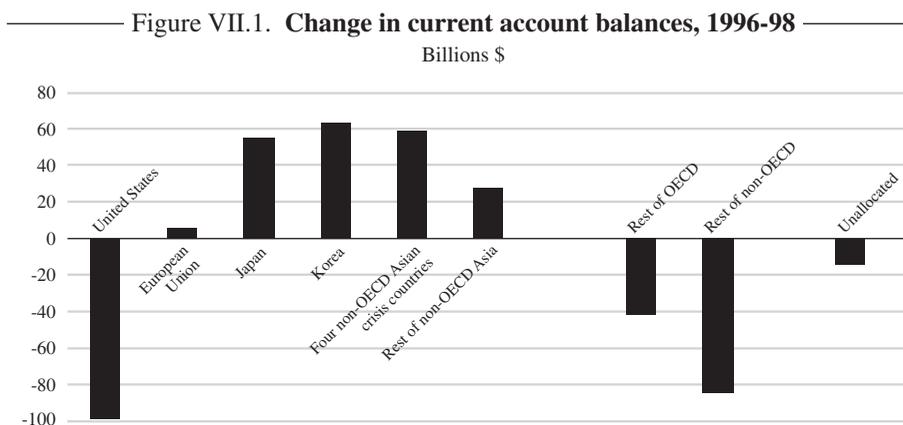
Einem wachsenden Leistungsbilanzüberschuß in Asien stehen größer werdende Defizite auf dem amerikanischen Kontinent und in wichtigen Ölförderländern gegenüber

Zwischen 1996 und 1998 verbesserte sich die aggregierte Leistungsbilanz Koreas und der vier nicht der OECD angehörenden asiatischen Krisenländer – Indonesien, Malaysia, die Philippinen und Thailand – (nachfolgend als die „Asiatischen 5“ bezeichnet) um mehr als 125 Mrd \$, womit es zu einem Saldenumschwung von einem zusammengefaßten Defizit in Höhe von 60 Mrd \$ zu einem zusammengefaßten Überschuß von 65 Mrd \$ kam¹. Da der Überschuß Japans im selben Zeitraum um rd. 55 Mrd \$ stieg und der Überschuß der Europäischen Union im wesentlichen stabil blieb, bestand das Gegengewicht dazu hauptsächlich in einer weiteren Zunahme des Leistungsbilanzdefizits der Vereinigten Staaten um rd. 100 Mrd \$ (Abb. VII.1). Weitere Gegenpole finden sich in wichtigen Ölförderländern (die vom Ölpreisrückgang getroffen wurden) sowie in anderen Mitgliedsländern des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens (NAFTA) und in Ländern Lateinamerikas.

Die Verbesserung in der Handelsbilanz der Asiatischen 5 ist größtenteils auf eine Kontraktion der Importe zurückzuführen

Bei Betrachtung der Handelsbilanzen ist festzustellen, daß sich der Saldo der Asiatischen 5 zwischen 1996 und 1998 um 120 Mrd \$ verbessert hat und in diesem Jahr nur marginal zurückgehen dürfte. Von diesem Betrag sind über 80 Mrd \$ einer Verschlechterung der bilateralen Handelsbilanzen der OECD-Länder zuzuschreiben, wobei etwa 70 Mrd \$ auf die drei wichtigsten OECD-Regionen entfielen (Tabelle VII.1, oberer Teil)². Bisher kam die Anpassung der Handelsbilanzen der Asiatischen 5 nahezu ausschließlich durch eine massive Verringerung des Dollarwerts der Importe

1. Im Verhältnis zum BIP der Region waren derartige Veränderungen massiv. So betrug der Umschwung in der Leistungsbilanz im Fall Koreas in diesem Zeitraum rd. 17% des BIP.
2. Außerhalb der drei wichtigsten OECD-Regionen sind Australien und Neuseeland die OECD-Länder, deren bilaterale Handelsbilanz gegenüber den Asiatischen 5 am stärksten in Mitleidenschaft gezogen wurde: Zwischen 1996 und 1998 verschlechterte sich die Handelsbilanz Australiens und Neuseelands zusammengenommen um 7 Mrd \$, was rd. 1½% des aggregierten BIP entsprach.



zustande, die vor allem 1998 beobachtet wurde³. In der Tat hat der Rückgang der Importe der Asiatischen 5 1998 eine direkte Verringerung der Wachstumsrate des Welthandels um 1½ Prozentpunkte bewirkt. Auch wenn nur vereinzelt Belege vorliegen, deuten die verfügbaren amtlichen Daten und sonstige Schätzungen doch darauf hin, daß die Exporte aus den Asiatischen 5 trotz der Angebotsengpässe, die aus Schwierigkeiten bei der Erlangung von Exportkrediten oder importierten Vorleistungen für gewisse Exportkategorien resultierten, dem Volumen nach stark zugenommen haben⁴. Indessen gingen auch die Exportpreise auf Dollarbasis stark zurück, so daß sich nur ein geringfügig positiver Effekt auf den Gesamtwert der Exporte aus den Asiatischen 5 ergab.

Der starke prozentuale Rückgang der OECD-Exporte in die Asiatischen 5 war für Japan besonders schwerwiegend

Spiegelbildlich zu der rückläufigen Importtätigkeit in den Asiatischen 5 sind die OECD-Exporte in die Region zwischen 1996 und 1998 nominal stark gesunken: Der Dollarwert der Exporte aus Japan und der Europäischen Union fiel um rd. 43%, während die Vereinigten Staaten ein Minus von 24% verbuchten (Tabelle VII.1, mittlerer Teil). Für Japan bewirkte diese Entwicklung wegen der Bedeutung der Asiatischen 5 als Exportmarkt einen Rückgang der Gesamtausfuhr um nahezu 8%, verglichen mit lediglich 3% und 2½% für die Europäische Union bzw. die Vereinigten Staaten. Die Quartalsangaben über die Struktur der Exporte in die Asiatischen 5 aus allen wichtigen OECD-Regionen lassen darauf schließen, daß im dritten Quartal 1998 ein Tiefstand erreicht wurde.

Die Importe aus den Asiatischen 5 blieben als Anteil an den Gesamtimporten der wichtigsten OECD-Regionen stabil

Die Veränderungen bei den Importen der wichtigsten OECD-Regionen aus den Asiatischen 5 waren weniger signifikant, wobei einem wertmäßigen Rückgang der japanischen Importe ein Anstieg bei den Einfuhren der Vereinigten Staaten und der Europäischen Union gegenüberstand, der insgesamt eine ähnliche Größenordnung erreichte. Diese Veränderungen erklären sich hauptsächlich durch die Entwicklung der Gesamteinfuhr. So blieb der Anteil der Bezüge aus den Asiatischen 5 an der Gesamteinfuhr in den Vereinigten Staaten ebenso wie in der Europäischen Union und in geringerem Maße auch in Japan, relativ stabil (Tabelle VII.1, unterer Teil).

3. Von den geschätzten 120 Mrd \$, um die sich die Handelsbilanz der Asiatischen 5 zwischen 1996 und 1998 verbesserte, kamen 110 Mrd \$ durch einen nominalen Rückgang der Importe zustande.

4. Amtliche Schätzungen deuten darauf hin, daß das Volumen der Exporte Koreas und Thailands 1998 um 17% bzw. 8% gestiegen ist. IWF-Schätzungen zufolge erhöhten sich die Ausfuhren Indonesiens 1998 real um 18%.

Table VII.1. Trade adjustment of the major OECD regions with the Asia-5^a

Trade balance:	with:	\$ billion			Absolute change 1996-98	
		1996	1997	1998	Bn US\$	% of GDP
OECD ^b	Asia-5	14.7	2.8	-69.6	-84.3	-0.4
United States	Asia-5	-15.8	-18.3	-37.9	-22.1	-0.2
	World	-168.8	-183.0	-233.8	-65.1	-0.5
	<i>World as % of GDP</i>	-2.2	-2.3	-2.7		
Japan	Asia-5	22.8	18.9	1.4	-21.4	-0.5
	World	61.6	82.2	107.3	45.7	1.5
	<i>World as % of GDP</i>	1.3	2.0	2.8		
European Union ^c	Asia-5	1.0	-0.9	-26.4	-27.3	-0.3
	World	25.3	29.5	-6.6	-31.9	-0.4
	<i>World as % of GDP</i>	0.3	0.4	-0.1		

Exports of:	to:	\$ billion			Change 1996-98	
		1996	1997	1998	Absolute	Percentage
OECD ^b	Asia-5	203.8	198.2	126.6	-77.2	-37.9
United States	Asia-5	52.4	55.2	39.8	-12.6	-24.1
	World	622.9	687.9	680.6	57.7	9.3
	<i>Asia-5 as % of World</i>	8.4	8.0	5.8	-2.6	
Japan	Asia-5	80.4	74.1	45.6	-34.8	-43.2
	World	410.9	421.2	387.9	-22.9	-5.6
	<i>Asia-5 as % of World</i>	19.6	17.6	11.8	-7.8	
European Union ^c	Asia-5	49.7	48.4	28.1	-21.6	-43.4
	World	752.9	780.9	777.6	24.7	3.3
	<i>Asia-5 as % of World</i>	6.6	6.2	3.6	-3.0	

Imports of:	from:	\$ billion			Change 1996-98	
		1996	1997	1998	Absolute	Percentage
OECD ^b	Asia-5	189.1	195.4	196.2	7.1	3.8
United States	Asia-5	68.2	73.5	77.7	9.5	13.9
	World	791.7	870.9	914.4	122.8	15.5
	<i>Asia-5 as % of World</i>	8.6	8.4	8.5	-0.1	
Japan	Asia-5	57.6	55.2	44.3	-13.4	-23.2
	World	349.3	339.0	280.6	-68.6	-19.6
	<i>Asia-5 as % of World</i>	16.5	16.3	15.8	-0.7	
European Union ^c	Asia-5	48.7	49.3	54.5	5.8	11.9
	World	727.6	751.4	784.2	56.6	7.8
	<i>Asia-5 as % of World</i>	6.7	6.6	6.9	0.3	

a) Asia-5 refers to Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines and Thailand. Figures refer to trade in merchandise goods only. For Italy and Ireland, data for December 1998 are unavailable and so are assumed to be equal to November 1998.

b) OECD excluding Austria, Greece, Korea, Mexico and Turkey.

c) European Union excluding Austria and Greece. Intra-trade is excluded.

Source: OECD, *Monthly Statistics of Foreign Trade*.

Eine Einschränkung muß im Hinblick auf die vorstehende Analyse der bilateralen Handelsbilanzen insofern gemacht werden, als sie den multilateralen Charakter der sich vollziehenden Anpassungen nicht erfaßt (potentielle Exporte in die Asiatischen 5 können z.B. auf andere Märkte umgeleitet worden sein) und auch nicht deutlich zwischen den Effekten auf Handelsvolumen und Preise unterscheidet. Die folgende Evaluierung stellt die jüngsten Veränderungen der Leistungsbilanzen in den drei wichtigen OECD-Regionen in eine breitere makroökonomische – und multilaterale – Perspektive, unter Berücksichtigung der Auswirkungen der Turbulenzen in Südostasien.

Die Verschlechterung der US-Handelsbilanz ist der raschen Zunahme des Importvolumens zuzuschreiben ...

Das amerikanische Leistungsbilanzdefizit hat sich zwischen 1996 und 1998 trotz sehr guter Exportergebnisse und Terms of Trade-Gewinne vor allem aufgrund des rasch steigenden Importvolumens ausgeweitet (Tabelle VII.2). Diese rasche Zunahme der Importe ist sowohl auf das starke Wachstum der volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben als auch auf eine verhältnismäßig hohe Importelastizität der Nachfrage zurückzuführen⁵. Das niedrige Niveau der relativen Importpreise, das durch den starken Dollar bedingt war, könnte ebenfalls zu einem höheren Importanteil beigetragen haben.

... die sich durch die Stärke der Nachfrage sowie eine extreme relative Konjunkturposition erklärt

Die wesentlich stärkeren Effekte des Marktwachstums auf das Import- als auf das Exportvolumen sind ein Indiz für die relative Stärke der amerikanischen Nachfrage sowie dafür, daß der amerikanische Konjunkturzyklus keineswegs synchron zu den Konjunkturzyklen der wichtigsten Handelspartner der Vereinigten Staaten verläuft. Nach Berechnung der Differenz zwischen der durch das Exportmarktwachstum bedingten Veränderungen auf der Ausfuhrseite und der dem Wachstum der volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben zuzuschreibenden Veränderungen auf der Einfuhrseite (vgl. Tabelle VII.2) könnte die „Nettonachfragekomponente“ mit mehr als 1% des BIP zur Verschlechterung der Handelsbilanz zwischen 1996 und 1998 beigetragen haben⁶. Bei den Vereinigten Staaten ist in den neunziger Jahren eine inverse Korrelation zwischen der Bilanz im Handel mit Gütern und Dienstleistungen und der relativen Output-Lücke – definiert als Differenz zwischen der in den USA bestehenden Output-Lücke und einem handlungsgewichteten Durchschnitt der entsprechenden Lücken in Konkurrenzländern – deutlich erkennbar (Abb. VII.2)⁷. Hier hat sich die Position der Vereinigten Staaten von einer relativen (und im Inland effektiv vorhandenen) Output-Lücke von nahe Null im Jahr 1996 dahingehend verschoben, daß die relative Output-Lücke jetzt +3½ Prozentpunkte beträgt, der extremste Wert in zwanzig Jahren. Die wichtigsten dieser Veränderung zugrunde liegenden Faktoren waren die über die Potentialwachstumsrate hinausgehende Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den USA sowie die Rezession in den Asiatischen 5 und Japan.

Hinzu kommt eine ungünstigere Entwicklung bei den Nettokapitalerträgen ...

Ein weiterer Faktor, der zur Ausweitung des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits beigetragen hat, ist der Saldo der Kapitalertragsbilanz, der von einem Überschuß von rd. ½% des BIP im Jahr 1990 in ein Defizit von ¼% des BIP im Jahr 1998 umschlug und sich 1999 weiter negativ entwickeln dürfte. Dieser Trend ist hauptsächlich die Folge einer stetigen Zunahme der Nettoauslandsverschuldung, die 1997 rd. 16% des BIP erreichte. Die Vereinigten Staaten wurden Ende der achtziger Jahre zum Nettoschuldner, verzeichneten aber dennoch bis 1997 in der Kapitalertragsbilanz einen Überschuß, da die Erträge aus Vermögenswerten die Zahlungen für Verbindlichkeiten überwogen.

-
5. Dem OECD-INTERLINK-Modell zufolge (das für die in Tabelle VII.2 dargestellte Analyse verwendet wurde) ist die geschätzte Importelastizität im Hinblick auf die volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben für die Vereinigten Staaten (mit rd. 2/4) deutlich höher als für einen Durchschnitt von Ländern der Europäischen Union und für Japan (rd. 1½-1¾).
 6. Die errechnete „Nettonachfragekomponente“ umfaßt sowohl die Differenzen bei den Potentialwachstumsraten als auch die Unterschiede in den konjunkturellen Positionen, gemessen als kurzfristige Abweichungen vom gesamtwirtschaftlichen Produktionspotential. Wie in diesem Kapitel weiter unten dargelegt wird, spielen beide Elemente eine wichtige Rolle bei der Erklärung der derzeitigen und voraussichtlichen Entwicklung dieser Ungleichgewichte.
 7. Bei dieser Analyse werden die Output-Lücken der OECD-Länder so angesetzt, wie sie an anderer Stelle der vorliegenden Publikation beschrieben (und in den Anhangstabellen dargestellt) sind. Für die (hauptsächlich außerhalb des OECD-Raums liegenden) Länder/Regionen, für die keine Angaben zur Output-Lücke veröffentlicht werden, wird auf der Basis einer Hodrick-Prescott-Filterschätzung eine Meßgröße aus der Differenz zwischen tatsächlichem und projiziertem BIP und dessen Trendrate konstruiert.

Table VII.2. Trade based decomposition of changes
in current account balances, 1996-98

\$ billion

	United States	Japan	European Union ^a
Change in current account balance	-98.5	54.9	5.7
Change in trade balance	-56.6	38.5	-12.9
<i>of which:</i>			
Export volumes	120.8	39.3	144.2
Export market growth ^b	98.8	46.6	145.3
Other factors ^c	22.0	-7.3	-1.2
Import volumes	256.3	-9.2	173.6
Total final expenditure growth ^d	218.5	-12.4	110.2
Other factors ^e	37.8	3.2	63.4
Net demand component^f	-119.7	59.0	35.1
Terms of trade effect	29.1	6.1	9.1
Residual ^g	49.7	-16.1	7.4
Balance on non-factor services	-3.9	13.0	1.6
Balance on investment income	-36.7	3.1	16.5
Balance on transfers	-1.3	0.2	0.5
<i>Memorandum items (percentage changes):^h</i>			
Export volume	18.0	10.5	15.6
Export market	14.7	12.5	15.7
Import volume	27.9	-3.7	22.4
Total final expenditure	10.8	-2.2	7.9
Terms of trade	3.5	2.4	1.3
Effective exchange rate	18.7	-1.3	..
Real exchange rate (CPI-based) ⁱ	14.2	-5.0	0.9

a) For the European Union intra-EU trade is excluded.

b) On the assumption that export volumes grow at the same rate as export markets.

c) Growth in export volumes not explained by growth in export markets.

d) On the assumption that import volumes grow at the rate of total final expenditure multiplied by the respective INTERLINK demand elasticity.

e) Growth in import volumes not explained by growth in total final expenditure.

f) The net demand component is calculated as the difference between the change in exports that can be attributed to growth in exports markets and the change in imports which can be explained by growth in total final expenditure. It therefore combines changes attributable to potential and cyclical demand factors.

g) Residual includes customs/balance-of-payments adjustments effects and effects arising from initial imbalances and from cross-product terms in the analysis.

h) Cumulative growth over the period 1996-98.

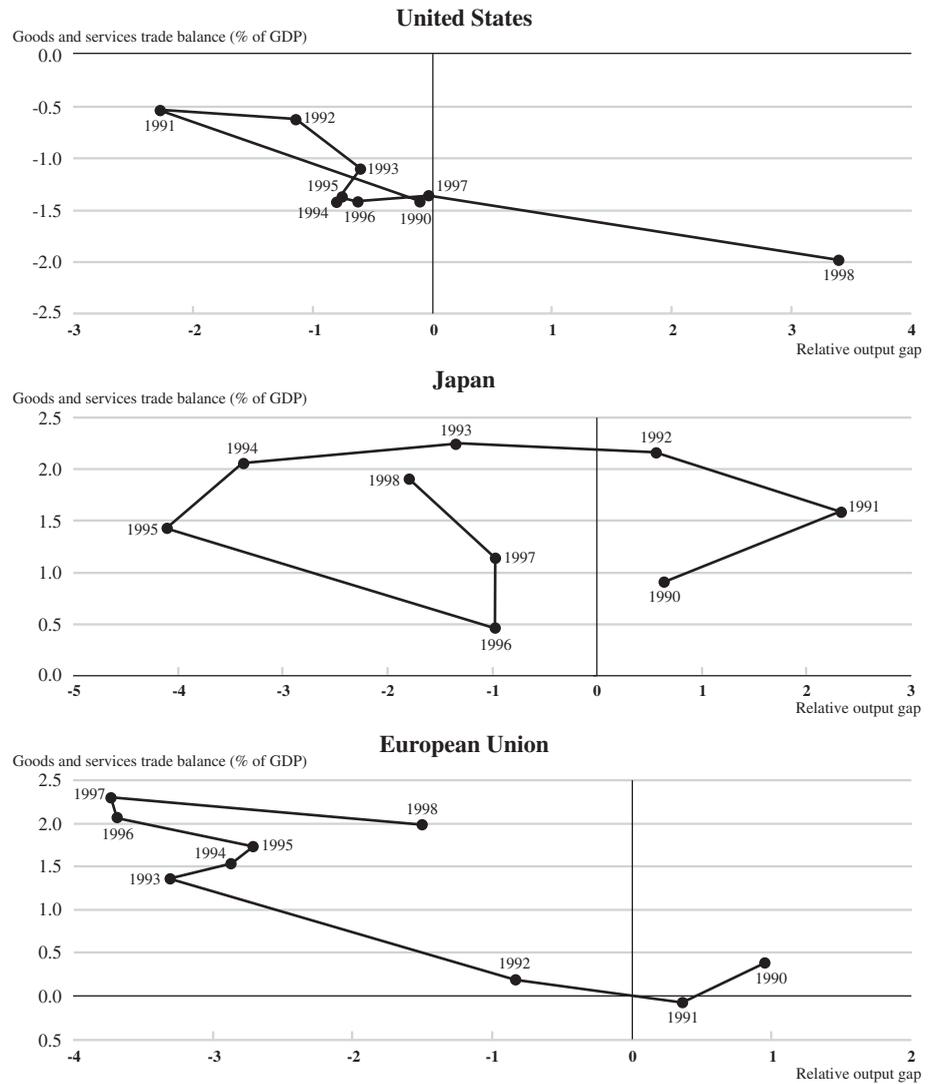
i) See Durand M., C. Madaschi and F. Terribile "Trends in OECD Countries' International Competitiveness: the influence of emerging-market economies", *OECD Economics Department Working Paper* No. 195 for a description of the measures of competitiveness.

... und generell ein zunehmend unausgewogenes Verhältnis zwischen Ersparnis und Investitionen im privaten Sektor

Generell ist die Verschlechterung der amerikanischen Leistungsbilanz ein Spiegelbild der seit Anfang der neunziger Jahre zu beobachtenden wachsenden Differenz zwischen Ersparnis und Investitionen des privaten Sektors⁸. So sind die Anlageinvestitionen des privaten Sektors im Zuge der regen Investitionstätigkeit der Unternehmen im Verhältnis zum BIP seit Anfang der neunziger Jahre gestiegen, während die Sparquote der privaten Haushalte gegenüber dem ohnehin niedrigen Niveau zu Beginn der neunziger Jahre weiter gesunken ist. Zur Erklärung der rückläufigen Ersparnis der privaten Haushalte könnte eine Reihe von Faktoren angeführt werden, darunter die dynamische Entwicklung des amerikanischen Aktienmarkts, der Effekt der niedrigen Arbeitslosigkeit auf das Konsumklima und die anhaltend geringe Infla-

8. Wengleich das Verhältnis zwischen Ersparnis und Investitionen konzeptuell mit der Leistungsbilanz identisch ist, besteht statistisch eine Diskrepanz. Im Fall der Vereinigten Staaten hat sich diese Diskrepanz, wie aus Tabelle VII.3 ersichtlich, überdies in neuerer Zeit erhöht, wodurch die präzise Bestimmung der Ursachen der Veränderung in der Leistungsbilanz erschwert wird.

Figure VII.2. **Relative output gaps and trade balances on goods and services in the main OECD regions, 1990-98¹**



1. The relative output gap is calculated as the difference between output gap and a trade-weighted measure of competitors' output gaps (see main text for details of calculation).

9. Durch das wachsende Ungleichgewicht im privaten Sektor wurde die tendenzielle Verbesserung bei der öffentlichen Ersparnis, wo ein Umschwung von einer negativen Ersparnisposition Anfang der achtziger Jahre zu einer positiven Bruttoersparnis von nahezu 4½% des BIP im Jahr 1998 eingetreten ist, mehr als kompensiert.

9. Neuere empirische Untersuchungen, darunter die des OECD-Sekretariats (vgl. L. Boone, C. Giorno und P. Richardson, „Stock Market Fluctuations and Consumption Behaviour; Some Recent Evidence“, OECD Economics Department Working Paper No. 208) deuten darauf hin, daß jede Erhöhung des Aktienvermögens um 10% (im Vergleich zum verfügbaren Einkommen) die Sparquote der privaten Haushalte um ½ Prozentpunkt verringern könnte. Wenn man bedenkt, daß das Aktienvermögen zwischen Anfang 1996 und Ende 1998 um rd. 40% gestiegen ist, könnten diese Erkenntnisse eine weitgehende Erklärung für die jüngsten Rückgänge der privaten Ersparnis liefern. Darüber hinaus könnten (positive) Effekte der jüngsten Wertzuwächse bei Aktien auf Sachkapitalanlagen, wengleich diese schwerer zu quantifizieren sind, eine ebenso wichtige Rolle spielen. Einer Schätzung zufolge entsprechen die Effekte auf die Investitionen (als Anteil am BIP) in etwa den Effekten auf den Verbrauch, vgl. G. Meredith, „Effect of Equity Prices on Aggregate Demand“, unveröffentlichtes internes IWF-Memorandum (1997).

Die Vergrößerung des japanischen Leistungsbilanzüberschusses folgte einem absoluten Rückgang des Importvolumens ...

Der japanische Leistungsbilanzüberschuß hat sich zwischen 1996 und 1998 trotz der gravierenden Auswirkungen der Entwicklungen in den Asiatischen 5 auf das Exportmarktwachstum sowie der Einbußen an Exportmarktanteilen vergrößert. Ausschlaggebend dafür war hauptsächlich der absolute Rückgang des Importvolumens (vgl. Tabelle VII.2), der sich weitgehend durch das geringere Wachstum der volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben erklärt, das mit der wesentlich schwächeren Konjunkturposition der japanischen Wirtschaft einherging.

Japan mußte geringfügige Einbußen an Exportmarktanteilen hinnehmen, die selbst bei Berücksichtigung der Währungsabwertungen in den Asiatischen 5 nicht ohne weiteres auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen sind. Da sich die vorangegangene Aufwertung des Yen gegenüber anderen OECD-Währungen wieder zurückgebildet hat, deuten die meisten aggregierten Meßgrößen auf eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit in den letzten Jahren hin. Solche globalen Indikatoren könnten den Effekt starker Wechselkursschwankungen in den Asiatischen 5 auf die japanische Wettbewerbsfähigkeit allerdings unterzeichnen, besonders wenn man die engen Überschneidungen bei Produktsegmenten zwischen den Exporten Japans und einiger zu dieser Gruppe gehörender Länder (namentlich Korea, Thailand und Malaysia) in Rechnung stellt.

... der sich aufgrund der ungünstigen Nachfrageentwicklung und der relativen Konjunkturposition ergab ...

Die relative Output-Lücke Japans, die für 1998 auf $-1\frac{3}{4}$ Prozentpunkte geschätzt wird, ging zwischen 1996 und 1998 trotz der schweren Rezession in vielen asiatischen Konkurrenzländern stärker in den negativen Bereich, da die gesamtwirtschaftliche Produktion Japans im Vergleich zu ihrer Potentialwachstumsrate um 4 Prozentpunkte sank. Allerdings ist eine stabile Korrelation zwischen der relativen Output-Lücke und der Bilanz im Handel mit Gütern und Dienstleistungen in den neunziger Jahren nicht leicht auszumachen (Abb. VII.2), da das Gesamtbild möglicherweise durch starke Wechselkursveränderungen teilweise überdeckt wird. Die „Nettonachfragekomponente“ der Veränderung in der Handelsbilanz, berechnet als Differenz zwischen den durch das Exportmarktwachstum bedingten Veränderungen auf der Ausfuhrseite und den auf das Wachstum der volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben zurückzuführenden Veränderungen auf der Einfuhrseite (Tabelle VII.2), kann als Erklärung für den gesamten Anstieg des Überschusses seit 1996 dienen.

Der japanische Bestand an Nettoauslandsforderungen hat sich stetig von rd. 10% des BIP im Jahr 1990 auf über 25% des BIP im Jahr 1997 vergrößert, wobei der Überschuß bei den Kapitalerträgen im gleichen Zeitraum von $\frac{3}{4}\%$ auf $1\frac{1}{4}\%$ des BIP gestiegen ist. Seit 1996 ist die Kapitalertragsbilanz, in Dollar gerechnet, jedoch relativ konstant geblieben und hat daher nicht zum Anwachsen des Leistungsbilanzüberschusses beigetragen.

... und spiegelt ein zunehmend unausgewogenes Verhältnis zwischen Ersparnis und Investitionen im privaten Sektor wider

Generell ist in Japan seit Anfang der neunziger Jahre ein tendenzieller Rückgang sowohl der Bruttoersparnis als auch der Anlageinvestitionen im Verhältnis zum BIP zu beobachten. Die Zunahme des Leistungsbilanzüberschusses im Zeitraum 1996-1998 ist ein Spiegelbild des zunehmenden Ungleichgewichts zwischen Ersparnis und Investitionen des privaten Sektors, das durch die Entwicklung im Staatssektor nur teilweise ausgeglichen wurde (Tabelle VII.3). So haben sich die Anlageinvestitionen der Unternehmen und die Wohnungsbauinvestitionen zwischen 1996 und 1998, da die Produktion deutlich hinter der Potentialwachstumsrate zurückblieb, auf das BIP bezogen verringert. Der Effekt auf die Leistungsbilanz wurde durch einen Anstieg der Ersparnis der privaten Haushalte verstärkt. Das Ausmaß des derzeitigen Konjunkturabschwungs mit Beschäftigungs- und Einkommenseinbußen, die in der jüngeren

— Table VII.3. **Saving-investment based decomposition of changes in current account balances, 1996-98** —

Change expressed as a percentage of GDP

	United States	Japan	European Union
Current account balance	-1.0	1.8	0.1
Gross savings	0.5	-1.9	0.9
General government	2.5	-2.6	2.4
Private sector	-2.0	0.6	-1.6
Gross capital formation	1.2	-3.7	0.9
General government	-0.1	-0.9	-0.1
Private sector	1.3	-2.7	1.0
Statistical discrepancy	-0.3	0.0	0.1

Note: Components may not add due to rounding.

Source: OECD Annual National Accounts and OECD estimates.

Geschichte ohne Beispiel sind, führte zu einer drastischen Verschlechterung des Konsumklimas, in der möglicherweise eine der Hauptursachen für die zunehmende Sparneigung der privaten Haushalte zu sehen ist¹⁰.

Die Leistungsbilanzposition der Europäischen Union blieb in den letzten Jahren relativ konstant ...

Die Leistungsbilanzposition der Europäischen Union blieb in den letzten Jahren relativ konstant, was auf eine stabilere Nachfrage- und Konjunkturposition, ein geringeres Engagement in den Asiatischen 5 sowie darauf zurückzuführen ist, daß es bei den Terms of Trade oder der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zu keinen größeren Veränderungen kam (Tabelle VII.2). Die volumenmäßige Expansion der Exporttätigkeit (ohne Schätzungen des EU-internen Handels) entsprach dem Wachstum der Exportmärkte.

... was eine stabilere Nachfrage- und Konjunkturposition widerspiegelt ...

Seit 1996 hat sich die effektiv bestehende wie auch die relative Output-Lücke in der Europäischen Union etwas verringert, eine Entwicklung, die in deutlichem Gegensatz zu den Positionen der Vereinigten Staaten und Japans steht. Für 1998 wird die relative Output-Lücke auf $-1\frac{1}{2}$ Prozentpunkte geschätzt, was sich vor allem daraus erklärt, daß die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Europäischen Union um rd. 1 Prozentpunkt unter der Potentialwachstumsrate liegt. Wie im Fall der Vereinigten Staaten ist auch hier während des größten Teils der neunziger Jahre eine inverse Korrelation zwischen der relativen Output-Lücke und der Handelsbilanz klar zu erkennen (Abb. VII.2), wengleich sich der Handelsbilanzsaldo 1998 trotz einer erheblichen Reduzierung der relativen Output-Lücke kaum verringert hat. Eine Betrachtung der dem Exportmarktwachstum zuzuschreibenden Veränderungen auf der Ausführseite und der durch das Wachstum der volkswirtschaftlichen Gesamtausgaben bedingten Veränderungen auf der Einfuhrseite (vgl. Tabelle VII.2) führt zu dem Schluß, daß die „Nettonachfragekomponente“ der Handelsbilanz sich seit 1996 nur um rd. $\frac{1}{2}\%$ des BIP veränderte – d.h. wesentlich weniger als im Falle Japans oder der Vereinigten Staaten.

10. Jüngste vom Wirtschaftsplanungsamt (EPA) veröffentlichte ökonometrische Daten lassen darauf schließen, daß sich die Sparquote der privaten Haushalte aufgrund der Verschlechterung des Konsumklimas zwischen Ende 1996 und Ende 1997 um etwa $\frac{3}{4}$ Prozentpunkt erhöht haben könnte (vgl. „Economic Survey of Japan 1997-98“, Juli 1998, Nr. 315, S. 45-47, veröffentlicht vom EPA). Der „Monthly Research Report“ der Bank von Japan, Juni 1998, S. 132-134, liefert ähnliche ökonometrische Hinweise auf einen Zusammenhang zwischen Sparquoten und Konsumklima.

... und eine größere Stabilität im Verhältnis zwischen Ersparnis und Investitionen

Die stabile Entwicklung der Leistungsbilanz der Europäischen Union in den letzten Jahren spiegelt eine tendenzielle Verbesserung im Ersparnis-/Investitionssaldo des Staatssektors wider, die dazu beitrug, das zunehmende Übergewicht der Anlageinvestitionen des privaten Sektors im Vergleich zur privaten Ersparnisbildung seit 1996 zu kompensieren (Tabelle VII.3). Diese Verbesserung kam dank der Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen zustande, die zur Erfüllung der Maastricht-Kriterien ergriffen wurden.

MITTELFRISTIGE AUSSICHTEN IM HINBLICK AUF DIE LEISTUNGSBILANZUNGLEICHGEWICHTE

Die Leistungsbilanzungleichgewichte könnten aufgrund der Unterschiede beim Potentialwachstum mittelfristig bestehen bleiben

Wie bereits weiter oben dargelegt wurde, kann die jüngste Zunahme der Leistungsbilanzungleichgewichte zu einem großen Teil durch die relativen Nachfrage- und Konjunkturpositionen erklärt werden. Mittelfristig könnten die Leistungsbilanzungleichgewichte im Zuge der Schließung der Output-Lücken wegen der deutlich voneinander abweichenden Wachstumsraten des Produktionspotentials in den einzelnen Regionen allerdings bestehen bleiben, selbst wenn sie über einen längeren Zeithorizont schließlich beseitigt werden. Die in den kurzfristigen Projektionen und im mittelfristigen Referenzszenario enthaltenen derzeitigen Schätzungen der OECD bezüglich des Produktionspotentials deuten auf eine jahresdurchschnittliche Wachstumsrate von 2¾% für die Vereinigten Staaten hin, die wesentlich höher ist als die Raten für Japan oder die Länder der Europäischen Union, die mit 1% bzw. 2¼% im Jahr angesetzt werden.

Die erheblichen regionalen Unterschiede bei den mittelfristigen Potentialwachstumsraten spiegeln divergierende demographische Trends wider

Diese Unterschiede hängen zu einem großen Teil mit divergierenden demographischen Trends zusammen. Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter dürfte in den Vereinigten Staaten (ohne Berücksichtigung der Einwanderung) in den nächsten fünf Jahren durchschnittlich um mehr als 1% jährlich wachsen, während sie in Europa um weniger als ¼% im Jahr zunehmen und in Japan um über ¼% zurückgehen wird. Das bedeutet, daß in den nächsten fünf Jahren nahezu zwei Drittel der Differenz zwischen den Potentialwachstumsraten Japans und der Vereinigten Staaten durch divergierende demographische Trends erklärt werden können.

Ohne Änderungen der realen Wechselkurse oder des Öffnungsgrads für den Handel werden weitere Anpassungen wohl sehr begrenzt sein ...

Diese Diskrepanzen beim Wachstum des Produktionspotentials sind einer der Hauptfaktoren, die erklären, warum die in jüngster Zeit zwischen den Regionen aufgetretenen Leistungsbilanzungleichgewichte – ohne bedeutende Änderungen der realen Wechselkurse oder des Öffnungsgrads der Volkswirtschaften – mittelfristig andauern könnten, selbst wenn die derzeitigen Unterschiede bei den konjunkturellen Positionen verschwinden. Daher wird in den jüngsten mittelfristigen Projektionen der OECD (wie im Anhang zu Kapitel I „Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage“ beschrieben) davon ausgegangen, daß das amerikanische Leistungsbilanzdefizit in den nächsten fünf Jahren bei rd. 3½% des BIP verharrt, und die Leistungsbilanzüberschüsse Japans und der Europäischen Union mit etwa 3½% bzw. 1½% des BIP ebenfalls weitgehend unverändert bleiben.

... und die Ungleichgewichte könnten zunehmen, wenn das amerikanische Potentialwachstum höher wäre ...

Diese außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte könnten sich sogar noch vergrößern, wenn das Wachstum des amerikanischen Produktionspotentials, wie manche Analysten argumentieren, sich im jüngsten Zeitraum noch stärker erhöht hätte, als nach den Schätzungen der OECD anzunehmen ist. Zur Veranschaulichung der quantitativen Bedeutung des Zusammenhangs zwischen den unterschiedlichen Wachstumsraten des Produktionspotentials und dem Umfang der Leistungsbilanzungleich-

gewichte wurde eine Simulation unter Verwendung des INTERLINK-Modells durchgeführt. Diese basiert auf der alternativen Annahme, daß sich das Potentialwachstum der amerikanischen Wirtschaft in den kommenden fünf Jahren einer durchschnittlichen Rate von $3\frac{1}{4}\%$ annähert, d.h. einer um $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt höheren Rate als im derzeitigen Referenzszenario unterstellt. Ein solches Alternativszenario wäre unter folgenden Annahmen plausibel: eine niedrigere Trendarbeitslosenquote (von $4\frac{3}{4}\%$), eine höhere Trendrate des Wachstums der Faktorproduktivität (zusätzlich $\frac{1}{4}\%$ jährlich) sowie höhere Anlageinvestitionen – all dies wäre z.B. bei stärkeren Effekten der Innovationen im Datenverarbeitungs- und Telekommunikationssektor auf die angebotsseitigen Bedingungen der amerikanischen Wirtschaft denkbar. Auf dieser Basis läge das projizierte BIP-Niveau für die Vereinigten Staaten nach fünf Jahren um $2\frac{1}{2}\%$ höher als beim Referenzszenario. Bei Annahme unveränderter Handelselastizitäten und realer Wechselkurse würde diese Entwicklung im selben Zeitraum die amerikanischen Importe um rd. 6% und das BIP in den übrigen OECD-Ländern um rd. $\frac{1}{4}\%$ erhöhen. Unter diesen Umständen würde sich das amerikanische Leistungsbilanzdefizit im Jahr 2004 um $\frac{1}{2}\%$ des BIP mehr ausweiten als im Referenzszenario unterstellt (und rd. 4% des BIP betragen). Die Leistungsbilanzüberschüsse Japans und der Europäischen Union würden (mit 4% und $1\frac{3}{4}\%$ des BIP) um $\frac{1}{2}\%$ bzw. $\frac{1}{4}\%$ höher ausfallen.

... wengleich günstigere angebotsseitige Bedingungen die amerikanischen Handelsergebnisse auch verbessern ...

Derartige Schätzungen könnten die Effekte des unterschiedlichen Wachstums des Produktionspotentials auf den Umfang der Leistungsbilanzungleichgewichte überzeichnen, da sie die Auswirkungen auf den Handel aus einer Nachfrageperspektive betrachten und von unveränderten geschätzten Handelselastizitäten ausgehen. Wenn angebotsseitige Verbesserungen, die in einer höheren totalen Faktorproduktivität zum Ausdruck kommen, für eine Zunahme des Potentialwachstums verantwortlich sind, könnten auch günstige Effekte auf die (nichtpreisliche) Wettbewerbsfähigkeit handelbarer Güter entstehen und zu besseren Handelsergebnissen führen¹¹. Im Hinblick auf die weiter oben zur Veranschaulichung dargestellte Simulation eines höheren amerikanischen Potentialwachstums würde eine gleichzeitige Verringerung der Einkommenselastizität der amerikanischen Importe von 2,0 auf 1,5 ausreichen, um die Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits auf $\frac{1}{4}\%$ anstatt $\frac{1}{2}\%$ des BIP zu begrenzen.

... und Wechselkursveränderungen einer weiteren Zunahme der regionalen Ungleichgewichte entgegenwirken könnten

Die mittelfristigen Projektionen könnten den Umfang der Leistungsbilanzungleichgewichte auch insofern überzeichnen, als von der Arbeitshypothese eines unveränderten realen Wechselkurses ausgegangen wird, obwohl die derzeitigen Wechselkurse z.T. konjunkturelle Unterschiede widerspiegeln könnten und sich zudem verändern dürften, wenn die Finanzmärkte zu der Einschätzung gelangen sollten, daß die Leistungsbilanzungleichgewichte auf Dauer nicht tragbar sind. Makroökonomische Modellsimulationen deuten generell darauf hin, daß Wechselkursveränderungen eine Rolle bei der Abschwächung solcher Ungleichgewichte spielen könnten, wengleich in der Regel sehr starke Wechselkursverschiebungen erforderlich wären, um sie vollständig zu beseitigen. Mit Hilfe des INTERLINK-Modells durchgeführte Simulationen lassen vermuten, daß Währungsabwertungen (-aufwertungen) effektiv zu einer Verschlechterung (Verbesserung) der Leistungsbilanz führen, wengleich das Ausmaß von der Höhe der geschätzten Preiselastizi-

11. Der amerikanische Wirtschaftswissenschaftler Paul Krugman hat eine empirische Beziehung zwischen Einkommenselastizitäten im Handel und Wachstumsraten festgestellt, die er als „45-Grad-Regel“ bezeichnet. Danach sehen sich Länder mit raschem Wachstum offenbar hohen Einkommenselastizitäten bei der Nachfrage nach ihren Exporten gegenüber, während sie bei der Importnachfrage geringe Einkommenselastizitäten aufweisen. Er schlägt eine angebotsseitige Erklärung vor, wobei er auf steigende Produkterträge und stärkere Produktdifferenzierung Bezug nimmt. Vgl. P. Krugman, „Differences in income elasticities and trends in real exchange rates“, European Economic Review Nr. 33, S. 1031-1054, 1989.

täten sowie den Ausgangsbedingungen in dem betreffenden Land bzw. der jeweiligen Region abhängt. Daher führt im Fall der Vereinigten Staaten (die Schätzungen zufolge eine relativ geringe Exportpreiselastizität aufweisen) eine 10%ige Abwertung nach drei Jahren zu einer Verbesserung der Leistungsbilanz in einer Größenordnung von rd. $\frac{1}{4}$ % des BIP, während sich für Japan (dessen Exportpreiselastizität wesentlich höher ist) ein Zuwachs von nahezu $\frac{3}{4}$ % des BIP ergibt und die Reaktion im Euroraum zwischen diesen beiden Extremen liegt¹².

12. Diese Schätzungen basieren auf Modellsimulationen, bei denen unterstellt wird, daß die Realzinsen sowie die Realausgaben des Sektors Staat unverändert bleiben und die Inlandsnachfrage endogen ist. Die entsprechenden Leistungsbilanzeffekte würden bei der alternativen Annahme eines unveränderten BIP-Niveaus wesentlich höher ausfallen und für die Vereinigten Staaten rd. $\frac{1}{2}$ % des BIP und für Japan wie auch den Euroraum jeweils 1% des BIP betragen.

VIII. TRENDS IM HINBLICK AUF DIE OFFENHEIT DER MÄRKTE

EINLEITUNG UND ZUSAMMENFASSUNG

Die Leistungsbilanzungleichgewichte lassen Befürchtungen bezüglich der damit verbundenen Zunahme protektionistischer Bestrebungen aufkommen

Die Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte in einigen großen OECD-Regionen lassen Bedenken über die damit verbundene Zunahme protektionistischer Strömungen aufkommen¹. Bislang haben sich die Handelsstreitigkeiten auf einige wenige öffentlichkeitswirksame Bereiche beschränkt, die in Wirklichkeit nur einen sehr kleinen Teil des Welthandels betreffen. Jedoch sind Befürchtungen laut geworden, daß die Spannungen in den Handelsbeziehungen auch auf andere Sektoren übergreifen könnten, wenn die Ungleichgewichte fortbestehen. Nach dem mittelfristigen Referenzszenario des OECD-Sekretariats (vgl. Anhang zu Kapitel I) dürften sich die gegenwärtigen Leistungsbilanzungleichgewichte bei den derzeitigen Wechselkursen kaum wesentlich verringern, auch wenn die Unterschiede in den Konjunkturpositionen der einzelnen Länder eingeebnet werden. Das birgt die Gefahr, daß sich die protektionistischen Bestrebungen in den kommenden Jahren verstärken.

Die Handelspolitik hat keinen wesentlichen Einfluß auf etwaige Leistungsbilanzanpassungen, kann sich jedoch auf die Wachstumsaussichten auswirken

Wenn effektiv protektionistische Maßnahmen umgesetzt werden, würde dies die Aussichten für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum beeinträchtigen und den gegenwärtigen Anpassungsprozeß in den Schwellenländern negativ beeinflussen. Überdies wären die Effekte auf die Anpassung der Leistungsbilanz nur gering, da die Wiederherstellung ausgeglichenerer Salden letzten Endes von Änderungen des Spar- und Investitionsverhaltens abhängt². Protektionistische Maßnahmen können aber weder die Spar- noch die Investitionsneigung auf gesamtwirtschaftlicher Ebene direkt beeinflussen, und sie tendieren langfristig dazu, das Import- wie auch das Exportniveau zu senken, so daß die Außenhandelsbilanz letztlich mehr oder minder unverändert bleibt.

Gleichwohl wird zuweilen argumentiert, daß Protektionismus und unzureichende Marktöffnung zu den Leistungsbilanzungleichgewichten beitragen. Das vorliegende Kapitel untersucht die jüngsten Entwicklungstendenzen der Marktöffnungsindikatoren und befaßt sich mit der Frage, ob die internationalen Handels- und Investitionsbeschränkungen zugenommen haben. Die wichtigsten Ergebnisse lauten wie folgt:

- Die Zölle auf Industriegüter sind in den meisten OECD-Ländern bis Ende der achtziger Jahre stark gesunken und seitdem weitgehend konstant geblieben.

1. In den Vereinigten Staaten hat sich das Leistungsbilanzdefizit in den Jahren 1996-1998 von 1,8% auf schätzungsweise 2,7% des BIP ausgeweitet (oder um rd. 99 Mrd \$), wohingegen in Japan der Leistungsbilanzüberschuß von 1,4% auf schätzungsweise 3,2% des BIP (oder rd. 55 Mrd \$) angewachsen ist. Der Leistungsbilanzüberschuß in der Europäischen Union blieb hingegen mit etwa 1% des BIP relativ konstant. Für die Veränderungen der Leistungsbilanzpositionen sind überwiegend die Veränderungen der Waren- und Dienstleistungs-Handelsbilanz verantwortlich.

2. Wegen der Hintergründe für die jüngste Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte vgl. das vorhergehende Kapitel.

- Bis 1996 ging auch die Häufigkeit des Einsatzes nichttarifärer Handelsbeschränkungen zurück, doch könnten diese Beschränkungen nach den Finanzmarkturbulenzen in den Schwellenländern in letzter Zeit wieder zugenommen haben.
- Antidumping-Verfahren wurden bislang üblicherweise von OECD-Ländern, insbesondere den Vereinigten Staaten, der Europäischen Union, Kanada und Australien, angestrengt. In letzter Zeit werden derartige Verfahren jedoch deutlich öfter auch von Nicht-OECD-Ländern beantragt.
- Antidumping-Verfahren betreffen hauptsächlich China, USA, Korea und Japan. Die fünf asiatischen Länder, die seit Mitte 1997 am stärksten durch Finanzmarkturbulenzen erschüttert worden sind, waren nicht in unverhältnismäßig starkem Maß von der Zunahme der von OECD-Ländern eingeleiteten Antidumping-Verfahren betroffen.
- Längerfristig gesehen scheint eine gewisse Korrelation zwischen Antidumping-Klagen und konjunktureller Entwicklung in der Weise zu bestehen, daß bei niedriger Kapazitätsauslastung in der Regel mehr und bei hoher Kapazitätsauslastung weniger Verfahren angestrengt werden. Das gleiche Muster zeigt sich auch in bezug auf die Preisentwicklung: Antidumping-Untersuchungen werden für gewöhnlich beantragt, nachdem der Welthandelspreis des betreffenden Produkts gesunken ist.
- Die Gesamtindikatoren für die Offenheit des Handels während der letzten dreißig Jahre zeigen, daß diese insgesamt zugenommen hat. Jedoch war die Entwicklung in den einzelnen Sektoren und Ländern uneinheitlich, wobei der japanische Markt nach wie vor weniger offen ist als die Märkte der Vereinigten Staaten oder der Europäischen Union.
- Die Restriktionen ausländischer Direktinvestitionen haben im verarbeitenden Gewerbe in den vergangenen zehn Jahren abgenommen, und die Investitionszuflüsse aus dem Ausland haben sich, außer in Japan, erhöht. Im Dienstleistungssektor besteht in den meisten Ländern nach wie vor eine Reihe von Beschränkungen. Verschiedene Anzeichen deuten darauf hin, daß Wettbewerbshemmnisse den Marktzugang in Japan stärker einschränken als in anderen Ländern.

KOMMT DER PROTEKTIONISMUS DURCH DIE HINTERTÜR ZURÜCK?

Die Außenschutzmaßnahmen sind in allen großen OECD-Regionen zurückgegangen

Ein Großteil der handelspolitischen Instrumente dient zur direkten Einschränkung der Außenhandelsströme. Diese Instrumente umfassen Importzölle und -kontingente, Ausfuhrlicenzen und Exportabgaben. Der Rückgriff auf derartige Außenschutzmaßnahmen wurde in den meisten OECD-Ländern stark eingeschränkt. Ende der achtziger Jahre waren die durchschnittlichen Zollsätze für Industriegüter, gemessen am Niveau der sechziger Jahre, um einen Faktor von nahezu 3 gesunken. So lagen sie in Japan bei weniger als 5%, in den Vereinigten Staaten in etwa auf dem gleichen Niveau und in der Europäischen Union geringfügig darüber (Tabelle VIII.1). Bei manchen Erzeugnissen, vor allem Textilien und Bekleidung, sind die Zollsätze hingegen nach wie vor hoch, und bei anderen Produkten, wie etwa Nahrungsmittel, Getränke

Table VIII.1. Production-weighted average tariff rates^a

(ISIC) ^b	Per cent						
	Agriculture, forestry, fishing (1)	Mining and quarrying (2)	Manufacturing (3)	Food, beverages and tobacco (31)	Total, all products	Domestic tariff spikes ^c	Standard deviation
United States							
1989	3.8	0.2	4.7	7.6	4.4	4.5	7.7
1993	4.1	0.2	5.0	8.2	4.7	4.0	8.6
1996	7.9	0.2	5.4	15.9	5.2	3.8	14.2
European Union							
1988	6.4	0.5	8.4	27.4	8.2	2.2	6.1
1993	6.1	0.3	8.6	27.1	8.4	2.3	6.1
1996	10.7	0.6	7.7	32.5	7.7	4.8	20.7
Japan							
1988	5.1	0.5	4.1	15.6	4.2	5.3	8.9
1993	5.1	0.3	3.5	17.5	3.6	5.7	12.7
1996	5.0	0.3	3.3	18.9	3.4	6.8	11.8
Canada							
1988	4.1	3.4	10.0	16.8	8.7	0.5	8.8
1993	4.0	3.4	9.7	15.6	8.4	0.3	8.4
1996	5.5	1.9	14.4	57.4	12.1	1.4	27.5
Norway							
1988	1.9	6.6	4.8	7.9	5.3	12.2	6.9
1993	1.5	3.8	4.9	8.1	4.0	12.3	6.9
1996	60.3	3.0	33.4	135.1	22.3	7.6	91.1
Switzerland							
1988	2.9	0.7	5.0	23.4	4.8	6.4	13.0
1993	2.7	0.5	4.6	18.7	4.5	6.3	11.6
1996	2.6	0.8	3.2	11.7	3.2	4.9	7.4
Australia							
1988	1.7	2.2	12.8	6.2	11.2	3.1	14.3
1993	0.7	0.7	7.7	3.2	6.6	7.9	12.1
1996	0.5	0.5	4.8	3.3	4.2	10.8	9.1
New Zealand							
1988	2.9	2.2	13.7	8.9	10.6	2.4	15.7
1993	1.8	1.5	7.3	5.6	5.7	6.2	10.4
1996	1.7	1.2	6.4	5.2	5.1	8.3	15.5
Mexico							
1988	10.6	3.4	11.8	14.0	11.0	0.0	7.0
1993	12.2	12.2	13.5	15.2	12.9	0.0	5.2
1996	14.7	14.7	19.9	43.6	18.0	0.7	13.7

a) Calculations are based on each country's own value-added.

b) International Standard of Industrial Classification.

c) Domestic tariff "spikes" are defined as those tariff rates exceeding three times the overall simple average most favoured nation rate.

Source: OECD (1997c).

und Tabakwaren, schlug sich die „Tarifikation“ bestimmter quantitativer Außenschutzmaßnahmen (siehe weiter unten) in einer Anhebung der produktionsgewichteten Zollsätze nieder, vor allem in den Vereinigten Staaten, Kanada, Norwegen und Mexiko.

Vor allem durch die Tarifikation quantitativer Agrarimportbeschränkungen ist eine größere Streuung der Zollsätze entstanden

Unter dem Gesichtspunkt des ökonomischen Wohlstands wird Zöllen aufgrund ihrer Transparenz und leicht zu beziffernden Effizienzkosten im allgemeinen der Vorzug vor anderen handelspolitischen Beschränkungen gegeben. Vereinfachend gesagt hängt der verzerrende Effekt eines Zollsatzes von der Preiselastizität der Nachfrage nach dem jeweiligen Produkt ab und steigt mit der Höhe des Zollsatzes unverhältnismäßig stark an. Bei einer starken Streuung der Zollsätze könnte ein niedriger

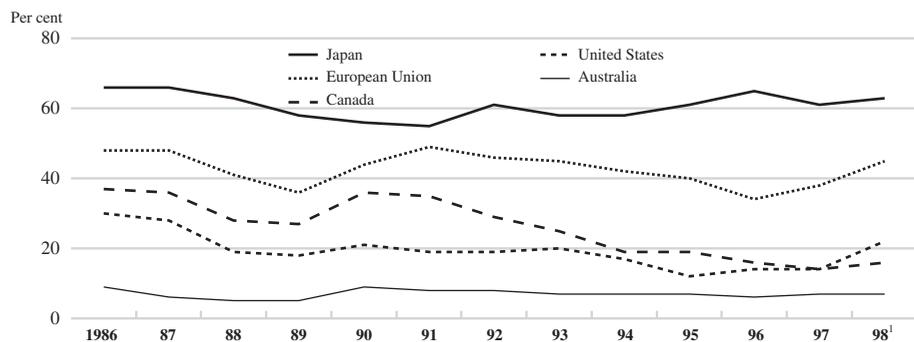
durchschnittlicher Zollsatz somit erhebliche Effizienzverluste verdecken. Gängige Meßgrößen für diese Streuung, wie z.B. die Standardabweichung, sowie spezifische handelspolitische Maßnahmen, wie die Anzahl der „Zollspitzen“³ (*tariff spikes*), zeigen in jenen OECD-Ländern, für die Daten verfügbar sind, in den letzten zehn Jahren eine steigende oder gleichbleibende Tendenz an (Tabelle VIII.1). Das erklärt sich z.T. daraus, daß praktisch alle quantitativen Agrarimportbeschränkungen nach und nach gemäß den Vereinbarungen des Übereinkommens der Uruguay-Runde über die Landwirtschaft durch ihr geschätztes Zolläquivalent ersetzt (und schließlich ganz abgeschafft) wurden⁴. Dieser Prozeß, die sogenannte „Tarifikation“, war eine der wichtigsten der in der letzten Runde der globalen Handelsverhandlungen – Uruguay-Runde – eingegangenen Verpflichtungen. Daher ist kaum anzunehmen, daß die größere statistisch gemessene Streuung der Zölle und der entsprechende geringfügige Anstieg des durchschnittlichen Zollniveaus zwischen 1993 und 1996 mit einem globalen Anstieg der durch Marktverzerrungen entstehenden Kosten einhergegangen ist.

Der landwirtschaftliche Sektor ist in den meisten OECD-Ländern nach wie vor sehr stark geschützt

Während bei der Öffnung der Grenzen für industrielle Produkte große Fortschritte gemacht wurden, bestehen für Agrarprodukte in den meisten OECD-Ländern nach wie vor weitreichende Handelshemmnisse. Die an den Erzeugersubventionssäquivalenten (PSE) gemessenen Schutzmaßnahmen im Agrarsektor sind in den letzten zehn Jahren weitgehend konstant geblieben, jedoch auf sehr hohem Niveau: in Japan bei etwa 60%, in der EU bei rd. 40% und in den Vereinigten Staaten bei 20% (Abb. VIII.1). In Kanada sind die PSE-Werte im selben Zeitraum um etwa 10 Prozentpunkte auf rd. 15% gesunken, womit sie aber immer noch höher sind als in den OECD-Ländern mit niedrigem Agrarförderungsniveau, wie Australien und Neuseeland. Bis zur Uruguay-Runde war die Landwirtschaft von der Agenda multilateraler Handelsgespräche weitgehend ausgeschlossen. Mit dem Übereinkommen über die Landwirtschaft und den darin enthaltenen Verpflichtungen für Marktzugang, Ausfuhrsubventionen und inländische Stützung wurden erste Fortschritte erzielt⁵. Außer dem wurde beschlossen, gegen Ende 1999 gemäß der bei Abschluß der Uruguay-

Figure VIII.1. Protection in the agriculture sector

Producer support estimates



1. Data for 1998 are provisional estimates.

Source: OECD, PSE/CSE Database.

- Bei den nationalen „Zollspitzen“ handelt es sich definitionsgemäß um Zollsätze, die einen gewissen Schwellenwert überschreiten, der normalerweise dem Dreifachen des einfachen konsolidierten Gesamtsatzes entspricht bzw. bei über 15% liegt.
- Wegen einer Bewertung der Auswirkungen des Übereinkommens der Uruguay-Runde über die Landwirtschaft in den OECD-Ländern vgl. OECD (1995).
- Wegen näherer Einzelheiten vgl. Josling (1998).

Kasten VIII.1 Neue Runde von Handelsverhandlungen zum Jahrtausendwechsel?

Auf der kommenden Ministerkonferenz der Welthandelsorganisation (WTO) Ende 1999 soll darüber beraten werden, ob eine neue Runde multilateraler Handelsgespräche – zuweilen als „Millenniumsrunde“ bezeichnet – einberufen werden soll. In den meisten OECD-Ländern wird eine neue Runde von Handelsverhandlungen auf recht breiter Basis im Hinblick auf eine weitere Lockerung der Beschränkungen des freien internationalen Güter- und Dienstleistungsverkehrs und eine Stimulierung der weltweiten Wirtschaftstätigkeit befürwortet. Einige Entwicklungsländer stehen dieser Idee allerdings eher zurückhaltend oder sogar kritisch gegenüber. Ihrer Auffassung nach kommen die meisten vorgeschlagenen Tagungsthemen unverhältnismäßig stark den Industriestaaten des OECD-Raums zugute. Andere Länder wiederum äußern Bedenken, daß eine neue Gesprächsrunde angesichts der laufenden Verhandlungen über den Beitritt von etwa 30 Ländern, darunter China und Rußland, zur WTO verfrüht sein könne und die Aufmerksamkeit von der schrittweisen Umsetzung der bei der letzten Gesprächsrunde eingegangenen Verpflichtungen abzulenken drohe. Zu diesen Verpflichtungen zählen die Beseitigung von 2 005 Importquoten für Textilien und Bekleidung, die Umsetzung der Richtlinien im Bereich der handelsbezogenen Investitionsmaßnahmen (TRIM), der handelsbezogenen Aspekte der Rechte an geistigem Eigentum (TRIP) sowie schließlich der Landwirtschaft. Zudem wurden im Rahmen der Uruguay-Runde eine Reihe von selektiven Verhandlungen im Bereich des Agrarhandels, des Dienstleistungsverkehrs sowie bezüglich gewisser Aspekte der Rechte an geistigem Eigentum fest eingeplant – sogenannte *Built-in-Agenda* –, unabhängig davon, ob bei der WTO-Ministerkonferenz die Einberufung einer neuen Runde multilateraler Handelsverhandlungen beschlossen wird, oder nicht.

Die Tagesordnung für eine neue Verhandlungsrunde muß noch vereinbart werden, es liegen jedoch bereits zahlreiche Vorschläge vor. Dazu zählen u.a. weitere Senkungen der Zölle auf Industriegüter sowie eine Vielzahl von Maßnahmen zur Erleichterung des Handels im Bereich der Landwirtschaft, des elektronischen Geschäftsverkehrs, des Wettbewerbs, der Investitionen und der öffentlichen Beschaffungspolitik. Offen ist nach wie vor die Frage, ob die *Built-in-Agenda* parallel verfolgt oder aber in die Agenda der neuen Gesprächsrunde eingebaut werden soll. Es wird erwartet, daß die am wenigsten entwickelten Länder die Verhandlungen mit der Unterstützung anderer Initiativen, wie z.B. der Initiative für den „Kapazitätsaufbau“, verknüpft sehen möchten, während einige OECD-Länder gerne eine Verbindung zwischen Handel und Sozialstandards einerseits und Umweltstandards andererseits herstellen würden. Gegen diese Vorschläge gibt es einen starken Widerstand der Entwicklungsländer, die befürchten, daß derartige Verknüpfungen letztendlich auf einen verschleierte Protektionismus mit dem Ziel hinauslaufen würden, ihren komparativen Vorteil de facto zu zunichte zu machen. Obgleich die Verhandlungen über Zeitpunkt und Tagesordnung einer neuen Gesprächsrunde derzeit noch laufen, existiert bereits eine breite Unterstützung für eine kurze Verhandlungsrunde, die sich gewissen Vorschlägen zufolge über einen Dreijahreszeitraum erstrecken würde. Ebenso gibt es Anregungen, soweit möglich bereits Ergebnisse für spezifische Bereiche vor dem geplanten Ende der gesamten Verhandlungsrunde zu vereinbaren; es wird in diesem Zusammenhang vom „*Early harvest*“-Konzept – also gewissermaßen der Einbringung einer Frühernte vor der endgültigen Ernte – gesprochen.

Runde festgelegten Agenda erneut multilaterale Handelsgespräche über Agrarprodukte aufzunehmen (vgl. Kasten VIII.1). Durch den Abbau der Marktzugangsbeschränkungen im landwirtschaftlichen Sektor lassen sich wahrscheinlich erhebliche Effizienzgewinne erzielen. So legen z.B. empirische Arbeiten der OECD (Goldin et al., 1993) den Schluß nahe, daß eine umfassende multilaterale Agrarhandelsreform Nettowohlfahrtsgewinne von über 450 Mrd. \$ jährlich erbringen könnte.

Nichttarifäre Handelshemmnisse drohen zunehmend als Mittel zur Behinderung des Marktzugangs benutzt zu werden

Während das Zollniveau und einige quantitative Importbeschränkungen zurückgegangen sind und sich den Plänen zufolge weiter verringern sollen, drohen nichttarifäre Handelshemmnisse allgemein immer häufiger zum Schutz inländischer Warenproduzenten und Dienstleistungserbringer sowie zur Behinderung des Zugangs zu den internationalen Märkten eingesetzt zu werden. Ein grundlegendes Problem bei der Analyse nichttarifärer Handelshemmnisse ist das Fehlen einer eindeutigen Begriffsbestimmung: Nichttarifäre Handelshemmnisse umfassen alle Handelsbeschränkungen außer Zöllen. Beispiele für derartige nichttarifäre Handelshemmnisse sind somit Ausgleichszölle⁶ und Antidumping-Zölle, „freiwillige“ Ausfuhrbeschränkungen⁷, Subven-

6. Ausgleichszölle dienen als Gegengewicht zu ausländischen staatlichen Exportsubventionen bzw. zu Binnenzöllen.

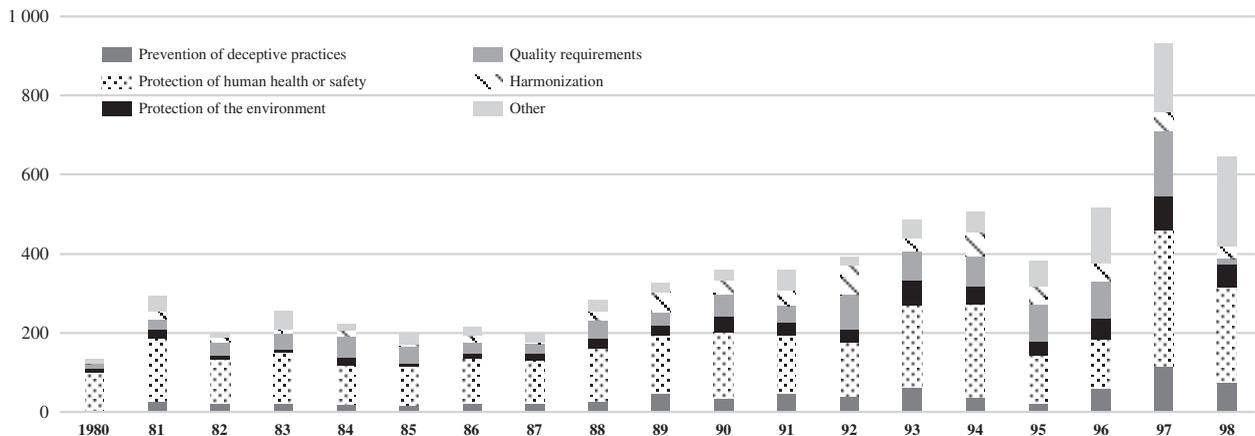
7. Freiwillige Ausfuhrbeschränkungen und Selbstbeschränkungsabkommen sind nach Artikel 11 des WTO-Abkommens über Schutzmaßnahmen verboten. Bei einigen besonders markanten Beispielen für derartige Mechanismen sind jedoch die entsprechenden Fristen noch nicht abgelaufen. Das gilt u.a. für den 1991 geschlossenen EU-„Konsensus“ über japanische Kfz-Importe, der voraussichtlich im Dezember 1999 auslaufen wird.

tionen, um Verlustunternehmen am Leben zu erhalten, technische Handelshemmnisse⁸ sowie Hindernisse für die Erbringung und Bereitstellung von Dienstleistungen. Außerdem wird der Begriff auch oft für nationale Maßnahmen wie Distributionsbeschränkungen und nicht wettbewerbskonforme Praktiken verwendet, die ebenso handelsverzerrend wirken können wie Grenzmaßnahmen.

Immer mehr Handelsstreitigkeiten betreffen technische Handelshemmnisse

Einige dieser Instrumente – insbesondere technische Vorschriften, Mindeststandards und Zertifizierungssysteme im Hinblick auf Gesundheits- und Verbraucherschutz – sind grundsätzlich kein Handelshemmnis, da sie meist legitimen politischen Zielen dienen. Es entsteht jedoch hier und da der Eindruck, daß diese handelspolitischen Instrumente in einigen Fällen mißbraucht werden⁹. Immer mehr Handelsstreitigkeiten betreffen technische Handelshemmnisse im Bereich der Gesundheit und Sicherheit für Menschen. Zwei Beispiele aus der jüngsten Zeit, die erhebliches Aufsehen erregen, sind die von Europa verhängten Importverbote für Hormonrindfleisch und genetisch veränderte Organismen, die mit möglichen Gesundheitsrisiken begründet werden. Die Exporteure dieser Produkte machen geltend, daß eine derartige Gesundheitsgefährdung wissenschaftlich nicht eindeutig erwiesen sei, und behaupten, daß die offiziell deklarierten politischen Ziele in Wirklichkeit nur der Deckmantel für protektionistische Maßnahmen sind bzw. daß eigentlich legitime Ziele für protektionistische Zwecke mißbraucht werden. Handelsstreitigkeiten dieser komplexen Art, die auch Fragen wie Umweltstandards und Tierschutz berühren, werden sicherlich zunehmen, nachdem die Zahl der der WTO gemeldeten technischen Handelshemmnisse

Figure VIII.2. Number of notifications of technical barriers to trade¹



1. For certain years, several notifications indicated more than one objective. As a result, the total number of objectives may not correspond to the total number of notifications received.

Source: WTO Secretariat.

8. Technische Vorschriften, Mindeststandards und Zertifizierungssysteme, die von allen Regierungen der OECD-Länder in den Bereichen Gesundheit, Sicherheit und Umweltschutz sowie zu dem Zweck eingesetzt werden, möglichst viele Produktinformationen zu erhalten, können letzten Endes zu technischen Handelshemmnissen werden. Diese Hemmnisse ergeben sich vor allem aus der unterschiedlichen Anwendung von technischen Bestimmungen, Standards und Zertifizierungssystemen durch in- und ausländische Lieferanten, doch kann allein schon die Tatsache, daß in den einzelnen Ländern unterschiedliche Bestimmungen, Standards und Zertifizierungssysteme gelten, ein Handelshemmnis darstellen. In der Praxis läßt sich nur schwer feststellen, inwiefern bestimmte Standards unterschiedlich angewendet oder durchgesetzt werden. Vgl. Hoekman und Kostecki (1995), wo die Frage der technischen Handelshemmnisse ausführlich erörtert wird.
9. Soweit ein Mißbrauch vorliegt, widersprechen derartige Maßnahmen der WTO-Meistbegünstigungsklausel. Da es aber schwierig ist, zwischen dem legitimen und dem nichtlegitimen Einsatz von handelspolitischen Instrumenten wie Antidumping-Verfahren oder Ausgleichszöllen zu unterscheiden, wird der Rückgriff auf diese Instrumente im Rahmen der vorliegenden Studie systematisch unter der Rubrik nichttarifäre Handelshemmnisse erfaßt.

Table VIII.2. Pervasiveness of non-tariff barriers

Per cent

	Frequency ratio ^a			Import coverage ratio ^b		
	1988	1993	1996	1988	1993	1996
United States	25.5	22.9	16.8	16.7	17.0	7.7
European Union	26.6	23.7	19.1	13.2	11.1	6.7
Japan	13.1	12.2	10.7	8.6	8.1	7.4
Canada	11.1	11.0	10.4	5.7	4.5	4.0
Norway	26.6	23.7	4.3	13.8	11.1	3.0
Switzerland	12.9	13.5	7.6	13.2	13.2	9.8
Australia	3.4	0.7	0.7	8.9	0.4	0.6
New Zealand	14.1	0.4	0.8	11.5	0.2	0.2
Mexico	2.0	2.0	14.6	18.6	17.4	6.9

a) The frequency ratio is the proportion of national tariff lines that are affected by a particular non-tariff barrier (NTB), or by a specified group of NTBs, irrespective of whether the products affected are actually imported.

b) The import coverage ratio is the share of a country's own imports that is subject to a particular NTB or any one of a specified group of NTBs.

Source: OECD (1997c).

– insbesondere was den Schutz der Gesundheit und Sicherheit von Menschen betrifft – in letzter Zeit drastisch gestiegen ist (Abb. VIII.2). Es ist daher wichtig, daß alle Parteien die neu eingerichteten Streitschlichtungsverfahren möglichst rasch billigen und die von den entsprechenden Gremien getroffenen Schiedssprüche respektiert werden.

Technische Handelshemmnisse sind nicht so transparent wie Zölle, und ihre Effizienzkosten sind schwerer zu schätzen

Die Tendenzen des Rückgriffs auf nichttarifäre Handelshemmnisse sind nur schwer nachvollziehbar, da diese handelspolitischen Instrumente meist weniger transparent als Zölle sind¹⁰. Die meisten Indikatoren beziehen sich auf die Inzidenz bzw. die Anwendungshäufigkeit der nichttarifären Handelshemmnisse (Tabelle VIII.2), erfassen aber nicht die mehr oder minder einschränkende Wirkung derartiger Maßnahmen. Der Verzerrungseffekt nichttarifärer Handelsbeschränkungen läßt sich also insofern schwer erfassen, als hierfür einerseits Daten erforderlich sind, deren Messung naturgemäß mit Schwierigkeiten verbunden ist, und es andererseits grundsätzlich zunächst einmal notwendig wäre, den korrekten Nachweis dafür zu erbringen, daß diese Maßnahmen von der Absicht her ein echtes Handelshemmnis darstellen. Was die Sache noch zusätzlich erschwert, ist die Tatsache, daß bei manchen nichttarifären Handelshemmnissen die bloße Drohung, es könne z.B. eine Antidumping-Untersuchung eingeleitet werden, in einigen Fällen ausreicht – selbst wenn es niemals konkret dazu kommt –, Verhaltensänderungen und somit Wohlstandsverluste hervorzurufen (vgl. Messerlin, 1991).

Antidumping-Klagen haben in den letzten Jahren stark zugenommen; sie sind heute so häufig wie zu Beginn des Jahrzehnts und werden von immer mehr Ländern angestrengt

Ein handelspolitisches Instrument, das in den Blickpunkt des Interesses gerückt ist, sind Antidumping-Klagen; denn es wird befürchtet, daß sie als Deckmantel für protektionistische Maßnahmen dienen¹¹. Die Einleitung von Antidumping-Verfahren hat in den letzten Jahren stark zugenommen und ein Niveau erreicht, das zuletzt zu Beginn des Jahrzehnts beobachtet worden war, wobei die Verfahren von einer wachsenden Zahl von Ländern angestrengt werden. Ende der achtziger Jahre hatten weniger als zehn Länder (wenn man die EU-Länder als Block betrachtet) – die sämtlich

10. Wegen einer Erörterung dieser Fragen vgl. Deardorff und Stern (1997).

11. Antidumping-Maßnahmen und Ausgleichszölle sind im Rahmen der WTO-Verfahrensregeln zulässig, vorausgesetzt, es kann eine „erhebliche“ Schädigung durch Dumping nachgewiesen werden. Mit derartigen Maßnahmen wird ein doppelter Zweck verfolgt. Sie sollen: *i*) den heimischen Erzeugern dabei helfen, sich auf den verstärkten Außenhandelswettbewerb einzustellen und *ii*) „unfairen“ Wettbewerb seitens ausländischer Erzeuger ausschalten. Rund ein Viertel der bei der WTO eingebrachten Klagen hat letztlich die Einführung von Zöllen oder aber Preisverpflichtungen zur Folge. Die Einleitung von Antidumping-Verfahren oder die Absicht, solche Verfahren einzuleiten, führen häufig dazu, daß außerhalb der WTO Vereinbarungen mit ausländischen Regierungen oder Unternehmen über „Grauzonen“-Maßnahmen, wie freiwillige Exportbeschränkungen oder Zusagen der Exporteure über die Einhaltung von Mindestpreisen getroffen werden, die an die Stelle von WTO-Beschlüssen, wie die Verhängung bleibender Antidumping-Zölle oder Preisverpflichtungen, treten. Daher ist bei der Interpretation von Tendenzen, Niveaus und Struktur von Antidumping-Statistiken Vorsicht geboten.

Table VIII.3. Use of anti-dumping actions

Actions reported for the year ending 30 June

	1993	1996	1997	1998
European Union ^a	81	70	67	117
United States	178	46	57	60
Canada	83	24	19	25
Australia	106	11	30	65
Other OECD ^b	88	48	73	47
OECD Total ^b	536	199	246	314
of which: Against Asia-5 ^c	71	38	34	46
Total Non-OECD ^b	21	145	196	212
of which: Against Asia-5 ^c	2	13	24	31

a) Before 1995, Austria, Sweden and Finland were not members of the European Union, but are included in the EU calculations for 1993 to maintain consistency over time.

b) Of those countries reporting.

c) Asia-5 comprises Korea, Indonesia, Thailand, Malaysia and the Philippines.

Source: WTO, Report of the Committee on Anti-dumping Practices, various years.

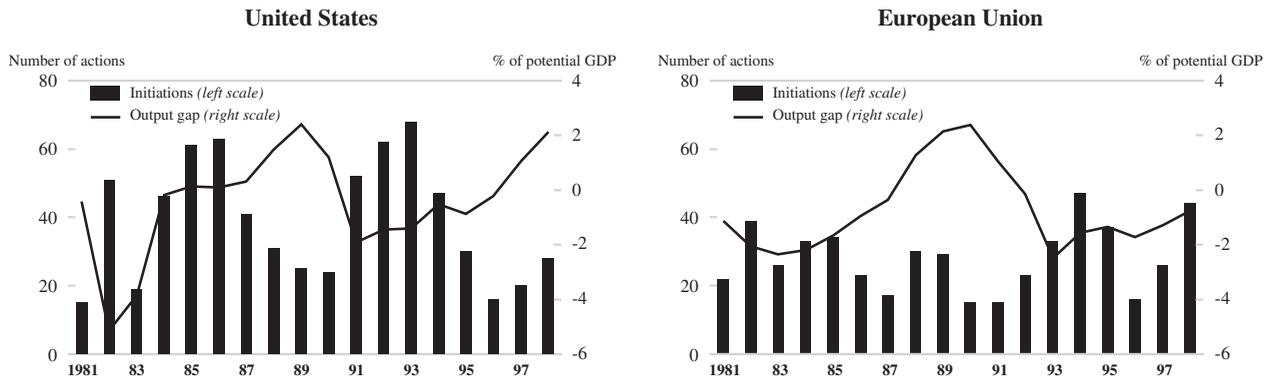
Mitglieder der OECD waren – Antidumping-Verfahren eingeleitet. Heute wird hingegen von mehr als 20 Ländern, die überwiegend nicht der OECD angehören, regelmäßig auf derartige Maßnahmen zurückgegriffen. Die Mehrzahl der Klagen wird gleichwohl nach wie vor von den Vereinigten Staaten, der Europäischen Union, Australien und Kanada angestrengt (Tab. VIII.3); auf diese Länder entfallen über drei Viertel der derzeit existierenden Antidumping-Maßnahmen. Die von OECD-Ländern eingeleiteten Verfahren konzentrieren sich auf eine kleine Anzahl von Produkten, namentlich Grundmetalle (insbesondere Stahl), chemische Erzeugnisse, Maschinen und Elektrogeräte sowie Kunststoffe.

Das Spektrum der Länder, die Gegenstand von Antidumping-Untersuchungen sind, ist hingegen wesentlich größer. In den letzten zehn Jahren waren rund 100 Länder, darunter zu rund 40% OECD-Länder, von solchen Maßnahmen betroffen, am stärksten jedoch China, die USA, Korea und Japan. Die fünf asiatischen Länder¹², die in den vergangenen 18 Monaten durch Finanzmarkturbulenzen erschüttert worden sind und in denen die Leistungsbilanzanpassungen am einschneidendsten waren, hatten jedoch nicht in unverhältnismäßig starkem Ausmaß unter der Zunahme der von den OECD-Ländern eingeleiteten Antidumping-Maßnahmen zu leiden.

In den großen OECD-Regionen scheinen Antidumping-Klagen mit der Konjunkturlage und den Schwankungen der Weltmarktpreise zusammenzuhängen

Längerfristig gesehen scheint eine gewisse Korrelation zwischen Antidumping-Klagen und konjunktureller Entwicklung zu bestehen. Von der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten werden bei geringer Kapazitätsauslastung in der Regel mehr und bei hoher Kapazitätsauslastung in der Regel weniger Antidumping-Verfahren angestrengt (wobei die Output-Lücke als Näherungswert für die Kapazitätsauslastung dient) (Abb. VIII.3). Diese Beobachtung läßt sich jedoch mit der Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten während des letzten Vierjahreszeitraums nur schwer in Einklang bringen. Während sich die Output-Lücke in den Vereinigten Staaten 1996 Schätzungen zufolge geschlossen hat und der Nachfrageüberhang bis 1998 auf über 2% gestiegen ist, hat sich die Zahl der eingeleiteten Antidumping-Verfahren im selben Zeitraum von 16 auf 28 erhöht und somit nahezu verdoppelt. Diese Zunahme ist jedoch fast ausschließlich auf die größere Zahl von Klagen betreffend Stahlerzeugnisse zurückzuführen, also in einem Sektor, der in den Vereinigten Staaten nach wie vor durch beträchtliche Überkapazitäten gekennzeichnet

12. Hierbei handelt es sich um Indonesien, Korea, Malaysia, die Philippinen und Thailand.

Figure VIII.3. Anti-dumping initiations and economic slack¹

1. Anti-dumping initiations over 12 months to mid-year.

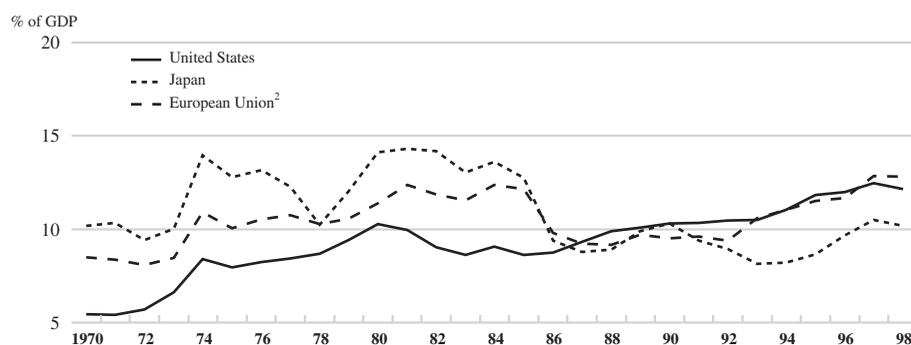
ist. Es gibt andererseits auch vereinzelte Hinweise auf eine umgekehrte Korrelation zwischen Weltmarktpreisen – die ihrerseits mit der Entwicklung der Kapazitätsauslastung zusammenhängen – und Antidumping-Klagen. Im ersten Quartal 1999 unterschritt der Weltbank-Preisindex für Stahlerzeugnisse seinen Vorjahrsstand um 20% und erreichte seinen tiefsten Punkt seit mehr als zwanzig Jahren. Dieser Rückgang traf mit erneuten Dumping-Beschuldigungen zusammen, und in den Vereinigten Staaten, wo 40% aller Antidumping-Maßnahmen Stahlerzeugnisse betreffen, wurde die gesetzliche Einführung von Stahlkontingenten vorgeschlagen, und die Regierung verhandelt über „freiwillige“ Exportbeschränkungen mit Rußland und Korea. Die Preise für andere Grundstoffe, die häufig Gegenstand von Antidumping-Maßnahmen sind, wie z.B. Zellstoff und Harnstoff (Düngemittel), wiesen im vergangenen Jahr ebenfalls einen Rückgang ähnlicher Größenordnung auf.

Insgesamt ist das Niveau der Hilfen in Form protektionistischer Handelsmaßnahmen zum Schutz der heimischen Industrie in den vergangenen vierzig Jahren schrittweise zurückgegangen. Das durchschnittliche Zollniveau und die Häufigkeit des Rückgriffs auf nichttarifäre Handelshemmnisse hatte in den meisten OECD-Ländern, für die Daten vorliegen, Mitte der neunziger Jahre ein relativ niedriges Niveau erreicht. Es wird jedoch teilweise befürchtet, daß gewisse handelspolitische Instrumente mißbräuchlich eingesetzt werden und daß dies tendenziell immer häufiger der Fall ist. Diese Vermutung läßt sich allerdings schwer mit schlüssigen Beweisen erhärten.

BELEGE FÜR DIE AUSSENHANDELSOFFENHEIT

Im Zuge der Handelsliberalisierung hat sich der BIP-Anteil des Handels im OECD-Raum insgesamt erhöht, wenn auch nicht in allen großen Regionen

Vor dem Hintergrund dieses allgemeinen Rückgangs der direkten Handelsbeschränkungen hat der Marktöffnungsgrad in den vergangenen fünf Jahrzehnten beträchtlich zugenommen. Das Volumen des weltweiten Warenverkehrs ist heute rund sechzehnmal so groß wie 1950 und hat sich im Verhältnis zum globalen BIP nahezu verdreifacht. Der Dienstleistungsverkehr hat ebenfalls rasch expandiert und bildet seit Mitte der achtziger Jahre eine der am stärksten wachsenden Komponenten des Welthandels. Die Entwicklung der Marktöffnung – berechnet als der durchschnittliche Anteil der Importe und Exporte von Gütern und Dienstleistungen am BIP – weist jedoch im Vergleich der großen OECD-Wirtschaftsräume sichtbare Unterschiede

Figure VIII.4. Trade openness¹

1. Average share of imports and exports of goods and services as a per cent of nominal GDP.
2. Net of intra-EU trade.

auf (Abb. VIII.4). Der Marktöffnungsgrad hat seit 1970 in der Europäischen Union und vor allem in den Vereinigten Staaten zugenommen. In Japan hingegen ist er nach einem Anstieg in den siebziger und frühen achtziger Jahren Mitte der achtziger Jahre wieder auf sein Niveau von 1970 gesunken und seitdem relativ konstant geblieben¹³.

Auch andere Indikatoren des Marktöffnungsgrads sind je nach Ländern, Sektoren und Technologiegehalt der gehandelten Industriegüter unterschiedlich

Der Anteil des Handels an der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist jedoch nur ein Indikator für das Ausmaß, in dem sich die OECD-Märkte weiter geöffnet haben. Andere Meßgrößen, wie z.B. die Veränderungsrate des Importanteils und der Grad der Öffnung gegenüber dem ausländischen Wettbewerb vermitteln zusätzliche Informationen (Tabelle VIII.4 und VIII.5). Sie lassen je nach Ländern, Sektoren und Technologiegehalt der gehandelten Industriegüter große Unterschiede erkennen. Seit 1970 hat sich der Importanteil in allen drei großen OECD-Regionen verdoppelt bzw. mehr

Table VIII.4. Import penetration rates for manufacturing industries^a

	Per cent						
	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1996
United States	5.3	6.7	8.9	12.3	14.5	17.9	18.2
Japan	4.0	4.2	5.5	5.4	6.8	7.7	9.1
European Union ^b	7.2	8.9	10.3	11.3	10.7	12.7	12.9
Canada	25.2	28.1	30.6	35.7	37.3	49.7	49.4
Australia	16.2	17.9	21.5	26.4	24.2	31.9	31.4
Iceland	..	64.1	53.8	52.7	55.2	56.7	..
Korea	..	..	..	..	..	27.0	26.3
Mexico	..	..	..	..	15.7	39.1	40.2
New Zealand	32.4	32.0	35.5	37.8	36.2	39.9	..
Norway	39.8	39.6	38.7	42.6	43.4	43.8	45.8

^{a)} Import penetration is defined as the ratio of manufacturing imports to apparent consumption of manufactured goods (domestic production minus exports plus imports). A low penetration rate does not necessarily imply import barriers. It may reflect greater productivity or price competitiveness on the part of national firms.

^{b)} Net of intra-EU trade. Excludes Austria, Belgium, Ireland and Luxembourg.

Source: OECD, STAN Database.

13. In Japan und in geringerem Maße auch in der Europäischen Union werden Veränderungen dieser Meßgröße für die Handelsoffenheit durch Schwankungen der Weltmarktpreise für Grundstoffe beeinflusst. So spielten z.B. die Verdreifachung des Ölpreises zu Beginn der siebziger Jahre und Japans starke Abhängigkeit von Energieimporten eine wichtige Rolle bei der zunehmenden Handelsoffenheit Japans. Der Indikator wird ferner auch durch die Größe der jeweiligen Volkswirtschaft beeinflusst, wobei ein reziprokes Verhältnis zwischen der Größe der Binnenwirtschaft und dem Grad der Handelsoffenheit besteht.

Table VIII.5. Exposure to foreign competition
for manufacturing industries^a

	Per cent						
	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1996
United States	10.6	14.2	17.5	18.9	24.2	29.2	29.7
Japan	12.1	15.1	16.7	19.0	18.0	19.4	21.2
European Union ^b	15.9	20.2	22.0	24.6	20.9	26.6	27.6
Canada	45.1	44.7	51.4	58.4	59.8	74.9	74.8
Australia	25.9	29.0	34.2	37.2	34.8	45.5	45.1
Iceland	..	78.4	77.4	75.0	77.7	81.0	..
Korea	..	..	..	..	..	48.0	46.1
Mexico	..	..	..	..	24.2	63.3	63.7
New Zealand	53.7	48.3	58.4	59.2	57.3	61.5	..
Norway	58.5	58.9	57.1	61.4	63.4	64.0	66.2

a) The exposure to foreign competition indicator (E) is a synthetic measure which takes into account both the export orientation of an industry and its import penetration. The indicator is based on the notion that the share of output exported (export ratio) is fully exposed and that the exposure of the share sold on the domestic market is proportional to the import penetration rate on that market. It is defined as $E = X/Y + (1 - X/Y) * M/D$, where Y is output, M imports, X exports and D domestic demand.

b) Net of intra-EU trade. Excludes Austria, Belgium, Ireland and Luxembourg.

Source: OECD, STAN Database.

als verdoppelt, wenn dessen Niveau in Japan auch nur ungefähr halb so groß ist wie in den beiden anderen großen Regionen. Der Grad der Wettbewerbsoffenheit ist in Japan ebenfalls geringer als anderswo, allerdings ist die Diskrepanz hier weniger auffällig. Auf der Basis aufgeschlüsselter Veränderungsrate des Importanteils sind die Branchen Kraftfahrzeuge, Computer, Büromaschinen und Kommunikationsausrüstungen sowie Halbleiter dem Einfuhrwettbewerb gegenüber stärker exponiert als z.B. Nahrungsmittel, Getränke und Tabak, nichtmetallische Mineralerzeugnisse und Grundmetalle. In der Tat hat der Importanteil am stärksten in den Sektoren mit hohem und mittlerem Technologiegehalt zugenommen. Das mag den Trend zum verstärkten konzern- und brancheninternen Handel widerspiegeln¹⁴, und angesichts des geringen Anteils des brancheninternen Handels in Japan könnte hier zumindest eine Teilerklärung für das schwache Vordringen der Importe liegen.

DIE ROLLE INLÄNDISCHER MASSNAHMEN BEI DER MARKTÖFFNUNG

Die globale Handelsoffenheit eines Landes wird auch durch Maßnahmen bestimmt, die den Marktzugang für ausländische Firmen beschränken

Wenn auch ein allgemeiner Trend zur Öffnung der Märkte gegenüber dem internationalen Handel festzustellen ist, werden künftige Fortschritte in diesem Bereich doch höchstwahrscheinlich durch andere Mittel als Änderungen der außenhandelspolitischen Bestimmungen erzielt werden. Der globale Öffnungsgrad eines Landes wird auch durch interne Maßnahmen bestimmt, die den Zugang zu den nationalen Märkten beschränken. Dazu zählen die Wettbewerbspolitik und Investitionshemmnisse,

14. Der Anteil des Handels, der in den OECD-Ländern, für die Daten verfügbar sind, von multinationalen Unternehmen abgewickelt wird, beläuft sich auf rd. 50%, wovon rd. 40% auf den konzerninternen Handel entfallen. Eine Analyse der Bedeutung multinationaler Unternehmen für die Handelsstrukturen findet sich in OECD (1996a). Hier liegt einer der Gründe für den hohen Anteil des konzerninternen Handels am gesamten OECD-Handel: Dieser Anteil beträgt für die EU und die Vereinigten Staaten rd. 60%. In Japan beträgt dieser Anteil nur 40%, weist allerdings eine steigende Tendenz auf, da Importe und Exporte in Bezug auf Investitionsgüter, Vorleistungen und Konsumgüter zunehmend diversifiziert sind.

die heimische Erzeuger begünstigen oder die Kapazität ausländischer Firmen zur Errichtung lokaler Produktions- oder Distributionsstätten beschränken, diskriminierende Industriesubventionen, Steuervergünstigungen, öffentliche Beschaffungspraktiken sowie Beschränkungen von Grundbesitz bzw. Flächennutzung. In vielen Ländern könnten Politikreformen in einigen dieser Bereiche ganz gewiß zu einer verstärkten Marktöffnung beitragen.

Die Beschränkungen für ausländische Direktinvestitionen sind zurückgegangen, und im verarbeitenden Gewerbe haben die Kapitalzuflüsse in allen Ländern (außer Japan) zugenommen

In fast allen OECD-Ländern haben die Beschränkungen für den Abfluß bzw. den Zufluß von Direktinvestitionen im verarbeitenden Gewerbe in den letzten zehn Jahren erheblich abgenommen. Bürokratische Bestimmungen über vorherige Genehmigungen wurden in den meisten Fällen durch einfache Notifizierungsverfahren ersetzt, die aus administrativen und statistischen Zwecken erforderlich sind. Diese Lockerung des Regulierungsrahmens für ausländische Investitionen im verarbeitenden Gewerbe hat den Zufluß ausländischer Direktinvestitionen ansteigen lassen und zur Globalisierung der Produktionssysteme beigetragen¹⁵. Wie beim Handel jedoch unterscheidet sich auch der Öffnungsgrad für ausländische Investitionen je nach Ländern erheblich. Während im verarbeitenden Gewerbe das Gesamtvolumen der Auslandsinvestitionen amerikanischer und japanischer Unternehmen prozentual zum BIP ungefähr gleich ist und bei rd. 3½% liegt bzw. für in der Europäischen Union niedergelassene Unternehmen rd. 8% beträgt¹⁶, ist das Gesamtvolumen der Auslandsinvestitionen in Japan mit knapp ½% viel geringer als in den beiden anderen Regionen. Die entsprechenden Prozentzahlen in den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union betragen demgegenüber 3½% bzw. 4%. Diese Diskrepanzen beim Zufluß ausländischer Direktinvestitionen kommen auch in dem Anteil ausländischer Tochtergesellschaften im verarbeitenden Gewerbe Japans zum Ausdruck, der um das 6-10fache niedriger ist als in irgendeinem anderen G7-Land und seit Anfang der neunziger Jahre eine rückläufige Tendenz aufweist (Tabelle VIII.6).

In den meisten Ländern bestehen zahlreiche Beschränkungen für den Zufluß ausländischer Direktinvestitionen im Dienstleistungssektor fort

Ein wachsender Teil der ausländischen Direktinvestitionsströme gilt mittlerweile dem Dienstleistungssektor, und ungefähr die Hälfte der von den OECD-Ländern insgesamt getätigten ausländischen Direktinvestitionen entfällt auf diesen Sektor. Diese Investitionen konzentrieren sich größtenteils auf den Finanz- und den Versicherungssektor sowie auf Unternehmensdienstleistungen im Nichtbankensektor. Viele OECD-Länder haben bei der Liberalisierung ausländischer Investitionen im Rahmen der OECD-Kodizes der Liberalisierung des Kapitalverkehrs eine Reihe von Vorbehalten geltend gemacht. Diese betreffen vorwiegend den Dienstleistungsbereich, vor allem Transport und Verkehr, Banken und Finanzintermediation sowie Kommunikations- und Berater- sowie unternehmensnahe Dienstleistungen. Die effektive Bedeutung dieser Vorbehalte läßt sich schwer evaluieren, da sie ein breites Spektrum von Situationen abdecken, die je nach Ländern unterschiedlich sein dürften. Das deutet gleichwohl auf die Existenz potentiell bedeutender Marktzugangsbeschränkungen für ausländische Unternehmen und folglich auf einen gewissen Spielraum für eine weitere Liberalisierung der Bestimmungen für ausländische Investitionen hin.

15. Die zunehmenden ausländischen Direktinvestitionen der multinationalen Unternehmen beeinflussen die internationalen Handelsstrukturen, wenn die Zusammenhänge auch nicht immer klar auf der Hand liegen. Die empirischen Befunde über die Effekte ausländischer Investitionen auf Exporte und Importe sind nach wie vor nicht sehr schlüssig; so weisen sie sowohl je nach Ländern als auch je nach dem betrachteten Zeitraum erhebliche Unterschiede auf. Wegen näherer Einzelheiten vgl. Barrell und Pain (1997), Barry und Bradley (1997) und Bloomström et al. (1997). Im Falle Japans ergab eine MITI-Studie über den Effekt japanischer Auslandsaktivitäten im verarbeitenden Gewerbe auf die Außenhandelsbilanz einen positiven, jedoch abnehmenden Effekt auf den japanischen Handelsbilanzüberschuß.

16. Einschließlich des Bestands an ausländischen Direktinvestitionen im EU-Raum. Wegen mangelnder Daten wurden Belgien, Dänemark, Griechenland, Irland, Luxemburg, Portugal und Spanien nicht berücksichtigt.

— Table VIII.6. Share of foreign affiliates in manufacturing production ^a —

Host country	Per cent		
	1981	1988	1995
United States ^b	7.0	10.6	15.7
Japan ^{b, c, d, e}	4.7	2.4	2.5
Germany ^b	16.7	13.1	12.8
France ^{b, d}	29.4	28.4	31.0
Italy ^{b, d, f}	16.9	21.3	24.6
United Kingdom	19.3	20.2	30.5
Canada ^g	..	27.3	31.2
Finland ^h	2.6	3.3	10.1
Ireland ⁱ	46.1	55.1	65.2
Mexico ^d	..	18.9	..
Netherlands ^{d, h, i}	42.5	40.7	42.8
Norway	10.5	10.9	19.5
Sweden ^b	8.3	14.9	21.6
Turkey ⁱ	..	6.3	12.1

a) The criterion used for the collection of data on foreign affiliates is the effective exercise of control over company decisions. For statistical purposes, this is defined as an equity holding of over 50 per cent in a company.

b) Turnover instead of production

c) Data for 1980 instead of 1981.

d) Data for 1989 instead of 1988.

e) Data for 1992 instead of 1995.

f) Data for 1993 instead of 1995.

g) Data for total industry are used instead of manufacturing industry.

h) Turnover instead of production in 1995.

i) Data for 1983 instead of 1981.

Source: OECD, Activities of Foreign Affiliates and STAN Databases.

Auf der Basis kombinierter Marktzugangsindikatoren ergibt sich für die Vereinigten Staaten und die EU ein höherer Öffnungsgrad als für Japan

Die OECD hat im Rahmen ihrer Arbeiten über Fragen der Regulierungsreform kombinierte Indikatoren für internationale Handels- und Investitionsbeschränkungen entwickelt¹⁷. Wie aufgrund der in der ersten Hälfte dieses Kapitels dargelegten Analysen bereits zu vermuten war, weist Japan, wenn lediglich die explizit bestehenden Restriktionen berücksichtigt werden, den größten Öffnungsgrad auf. Wird jedoch ein globaler Sammelindikator zugrunde gelegt, der auch indirekten Hemmnissen, wie z.B. durch rechtliche und behördliche Verfahren bedingten nationalen Diskriminierungen, Rechnung trägt, so zeigt sich, daß die Vereinigten Staaten und die meisten EU-Länder einen größeren Öffnungsgrad als Japan aufweisen¹⁸.

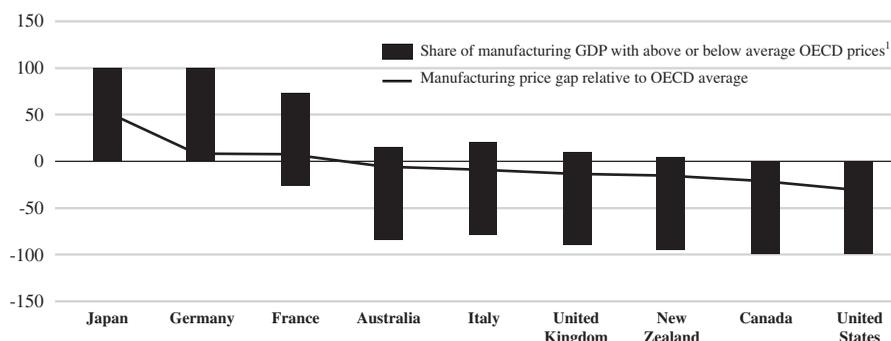
Die Preisniveaus liegen in den Vereinigten Staaten weit unter und in Japan weiter über dem OECD-Durchschnitt

Ländervergleiche der Preisniveaus für Exportgüter lassen bis zu einem gewissen Grade ebenfalls Rückschlüsse darauf zu, ob die inländische Wettbewerbspolitik eines Landes den Marktzugang beschränkt. Länder, in denen die Preise offenbar systematisch niedriger sind als bei den Handelspartnern, können als wettbewerbsoffener angesehen werden als Länder mit relativ hohen Preisen. Abbildung VIII.5 vergleicht das Preis-Leistungs-Verhältnis im verarbeitenden Gewerbe der sieben großen Länder (G7). Dieser Vergleich fußt auf den Niveaus der Kaufkraftparitäten für neun Industriezweige. Dabei zeichnen sich die Vereinigten Staaten und Kanada durch besonders

17. Mit Hilfe einer Faktoranalyse für fünf Primärindikatoren wurde ein kombinierter Indikator abgeleitet. Bei den fünf Indikatoren handelte es sich um i) rechtliche und administrative Hemmnisse für ausländische Beteiligungen von Unternehmen, ii) ausdrücklich diskriminierende Bestimmungen gegen die Ausübung einer Geschäftstätigkeit aus Gründen der Staatsangehörigkeit, iii) indirekte Diskriminierungen aufgrund der Staatsangehörigkeit mittels rechtlicher und administrativer Verfahren, iv) durchschnittliche Handelszölle und v) Inzidenz nichttarifärer Handelshemmnisse. Wegen näherer Einzelheiten vgl. Nicoletti und Scarpetta (erscheint demnächst).

18. In Japan können auch private Gepflogenheiten, wie z.B. kulturelle Unterschiede in der Form der Geschäftsabwicklung, eine Rolle spielen und somit den Zufluß ausländischer Direktinvestitionen beschränken. Wegen näherer Einzelheiten vgl. Lawrence (1993).

Figure VIII.5. **Comparative price performance in manufacturing**
1993 sectoral PPPs, OECD = 100



1. Contribution of industries with above or below average OECD prices.

niedrige Fertigwarenpreise aus, während Japan in sämtlichen Teilsektoren des verarbeiteten Gewerbes besonders hohe Preise aufweist. Derselbe Preisvergleich für drei Dienstleistungsbranchen, die dem ausländischen Wettbewerb gegenüber am stärksten exponiert sind (Distribution, Verkehr und Kommunikation sowie Unternehmensdienstleistungen) ergibt dieselbe Hierarchie beim Preisniveau.

Ein anderer Indikator für potentielle Wettbewerbshemmnisse ist das Niveau der Verdienstspannen in der Exportwirtschaft. Aus Arbeiten der OECD (vgl. Oliveira Martins und Scarpetta, 1999) geht hervor, daß die geschätzten Zuschlagsquotienten für das verarbeitende Gewerbe bis Anfang der neunziger Jahre in Japan, Deutschland, den Niederlanden und Finnland am höchsten und in den Vereinigten Staaten sowie im Vereinigten Königreich am niedrigsten waren. Überschlägige Schätzungen für ausgewählte Dienstleistungsbranchen (Groß- und Einzelhandel sowie Verkehr und Kommunikation) ergeben noch größere Abweichungen zwischen den einzelnen Ländern als beim verarbeitenden Gewerbe und zeigen, daß die Handelsspannen am größten in den meisten EU-Ländern und am kleinsten in den Vereinigten Staaten, Kanada und Japan sind.

LITERATURVERZEICHNIS

- ANDERSON, J.E. und J.P. NEARY (1994a)
„Measuring the Restrictiveness of Trade Policy“, *The World Bank Economic Review* 8(2).
- ANDERSON, J.E. und J.P. NEARY (1994b)
„The Trade Restrictiveness of the Multi-Fibre Arrangement“, *The World Bank Economic Review* 8(2).
- BARRELL, R. und N. PAIN (1997)
„The growth of foreign direct investment in Europe“ *National Institute Economic Review*, April.
- BARRY, F. und J. BRADLEY (1997)
„DI and trade; the Irish host-country experience“, *The Economic Journal*, vol. 107, No. 445, S. 1798-1811.
- BLOMSTRÖM M., G. FORS und R.E. LIPSEY (1997)
„Foreign direct investment and employment: home country experience in the United States and Sweden“, *The Economic Journal*, Vol. 107, No. 445, S. 1787-1797.
- BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (1995)
„An Ownership-based Disaggregation of the US Current Account, 1982-93“, *BEA Survey of Current Business*,
- DEARDORFF, A.V. und R.M. STERN (1997)
„Measurement of Non-Tariff Barriers“, *OECD Economics Department Working Paper*, No. 179.
- EDWARDS, S. (1993)
„Openness, Trade Liberalisation and Economic Performance in Developing Countries“, *Journal of Economic Literature*, No. 31.
- GOLDIN, I., O. KNUDSEN und P. VAN DER MENSBRUGGHE (1993)
Trade Liberalisation: Global Economic Implications, Paris.
- GRAHAM, E.M. (1996)
„On the Relationship Among Direct Investment and International Trade in the Manufacturing Sector: Empirical Results for the United States and Japan“, *WTO Working Paper*, No. 96-008.
- HOEKMAN, B. (1996)
„Multilateral Disciplines on Government Procurement: What's in it for Developing Countries?“ *CEPR Discussion Paper*, No. 1502.
- HOEKMAN, B. und M. KOSTECKI (1995)
The Political Economy of the World Trading System: from GATT to WTO, New York/Oxford, Oxford University Press.
- HOELLER, P., N. GIROUARD und A. COLECCHIA (1998)
„The European Union's Trade Policies and Their Economic Effects“, *OECD Economics Department Working Paper*, No. 194.
- JOSLING, T. (1998)
„The Uruguay Round Agreement on Agriculture: A Forward Looking Assessment“, vorgelegt auf der OECD-Arbeitstagung „Emerging Trade Issues in Agriculture“, 26.-27. Oktober 1998.
- LAWRENCE, R. (1993)
„Japan's Low Levels of Inward Investment: the Role of Inhibitions on Acquisitions“ in Froot K.A. (Hrsg.): *Foreign Direct Investment*, University of Chicago Press.
- MESSERLIN, P.A. (1991)
„The Uruguay Negotiations on Anti-Dumping Enforcement: Some Basic Issues“, *Policy Implications of Anti-Dumping Measures*, North Holland, Amsterdam.
- MIRANDA, J., R.A. TORRES und M. RUIZ (1998)
„The International Use of Antidumping: 1987-1997“, *Journal of World Trade*, No. 32(5).
- NICOLETTI, G. und S. SCARPETTA (erscheint demnächst)
„Summary Indicators of Product and Labour Market Regulation for the Purpose of International Comparison“, *OECD Economic Department working Paper*.

OECD (1994)

The Performance of Foreign Affiliates in OECD Countries, Paris.

OECD (1995)

The Uruguay Round: A Preliminary Evaluation of the Impacts of the Agreement on Agriculture in OECD Countries, Paris.

OECD (1996a)

OECD-Wirtschaftsausblick 60.

OECD (1997a)

The OECD Report on Regulatory Reform, Paris.

OECD (1997b)

Science, Technology and Industry: Scoreboard of Indicators, Paris.

OECD (1997c)

Indicators of Tariff and Non-Tariff Trade Barriers, Paris.

OECD (1998a)

Kein Wohlstand ohne offene Märkte, Paris.

OECD (1998b)

Spotlight on Public Support to Industry, Paris.

OLIVEIRA MARTINS, J. und S. SCARPETTA (erscheint demnächst)

„The levels and cyclical behaviour of mark-ups according to countries and market structures“, *OECD Economics Department Working Paper*, No. 213.

PROUDMAN, J., S. REDDING und M. BIANCHI (1997)

„Is International Openness Associated with Faster Economic Growth?“, *Bank of England Working Paper*.

SHARER, R. et al. (1998)

„Trade Liberalisation in IMF-Supported Programs“, *IMF World Economic and Financial Surveys*.

UNCTAD (1995)

World Investment Report.

WTO (verschiedene Jahrgänge)

Report of the Committee on Anti-Dumping Practices.

ANHANG

Dieser Anhang enthält Angaben zu einigen wichtigen ökonomischen Datenreihen, die den Hintergrund für die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen im OECD-Raum abgeben, wie sie im Hauptteil des Berichts beschrieben sind. Bei den Daten für 1999-2000 handelt es sich um Schätzungen und Projektionen der OECD. In einigen Tabellen wurden die Daten an international vereinbarte Konzepte und Definitionen angepaßt, um eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den einzelnen Ländern und zugleich Konsistenz mit früheren Daten in anderen OECD-Publikationen zu gewährleisten. Die regionalen Summen und Teilsommen beziehen sich auf die in der Tabelle genannten Länder, für die Daten angeführt werden. Die im Anhang enthaltenen aggregierten Meßgrößen wurden, mit Ausnahme der Reihen für den Euro-Raum (siehe weiter unten), auf der Basis der BIP-Gewichtungskoeffizienten von 1991 zu Kaufkraftparitäten von 1991 berechnet (wegen der Gewichtungen vgl. folgende Seite). Die aggregierten Meßgrößen für die Außenhandels- und Zahlungsbilanzstatistiken hingegen beruhen für die nominalen Angaben auf den laufenden Wechselkursen und für die realen Angaben auf den Wechselkursen des Basisjahres.

Da die Umstellung auf das neue Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG95) in den einzelnen Mitgliedstaaten der Europäischen Union unterschiedlich weit fortgeschritten ist (vgl. Kasten I.2 in Kapitel I „Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage“), wurde die Veröffentlichung der drei folgenden Anhangstabellen vorübergehend ausgesetzt. Sobald die Daten hinreichend vereinheitlicht sind und eine genügende Zahl von Ländern erfaßt ist, um einigermaßen kohärente Zeitreihen zu erhalten, wird die OECD diese Tabellen wieder veröffentlichen.

- Tabelle 24: Capital income shares in the business sector
- Tabelle 25: Rates of return on capital in the business sector
- Tabelle 59: Productivity in the business sector

Die Methoden und die statistischen Konzepte und Quellen, die den OECD-Projektionen zugrunde liegen, werden detailliert beschrieben in “Sources and Methods: OECD Economic Outlook” und können abgerufen werden vom OECD-Internet-Site (<http://www.OECD.org/eco/out/source.htm>), ebenso wie das Zusatzdokument “OECD Economic Outlook Database Inventory” (<http://www.oecd.org/eco/data/eoinv.pdf>) und das ergänzende Dokument (<http://www.oecd.org/eco/data/euroset.htm>), wo die Konstruktion der makroökonomischen Serien des Euro-Raums beschrieben werden.

ANMERKUNG ZUR STATISTISCHEN BEHANDLUNG DER DATEN FÜR DEUTSCHLAND, DIE TSCHECHISCHE REPUBLIK, UNGARN UND POLEN

In der vorliegenden Publikation gelten die Daten bis Ende 1990 lediglich für Westdeutschland, ab 1991 jedoch, soweit nicht anders angegeben, für Gesamtdeutschland. Bei Tabellen, die prozentuale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ausweisen, gelten die Daten ab 1992 für Gesamtdeutschland. Aus technischen Gründen wurden die Daten für die Tschechische Republik, Ungarn und Polen erst ab 1993 ausgewiesen und in die aggregierten Meßgrößen für den OECD-Gesamtraum einbezogen. Bei Tabellen mit prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr wurden die Daten (für die Tschechische Republik, Ungarn und Polen) erst ab 1994 mitgerechnet.

Ländereinstufung

OECD-Länder

Die sieben großen OECD-Länder	USA, Japan, Deutschland, Frankreich, Italien, Vereinigtes Königreich und Kanada.
Kleinere OECD-Länder	Australien, Belgien, Dänemark, Finnland, Griechenland, Irland, Island, Korea, Luxemburg, Mexiko, Neuseeland, Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Schweden, Schweiz, Spanien, Tschechische Republik, Türkei und Ungarn.
Europäische Union	Deutschland, Frankreich, Italien, Vereinigtes Königreich, Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Griechenland, Irland, Luxemburg, Niederlande, Portugal, Spanien und Schweden.
Euroraum	Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Belgien, Finnland, Irland, Luxemburg, Niederlande, Portugal und Spanien.

Nicht-OECD-Länder

Afrika und Naher Osten	Afrika und die folgenden Länder (Naher Osten): Bahrain, Iran, Irak, Jordanien, Kuwait, Libanon, Oman, Katar, Saudi-Arabien, Arabische Republik Syrien, Vereinigte Arabische Emirate, Jemen und Zypern.
Dynamische Volkswirtschaften Asiens	Chinesisch Taipeh, Hongkong (China), China, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur und Thailand.
Sonstige asiatische Länder	Asiatische Nicht-OECD-Mitgliedsländer und Ozeanien, ausgenommen China, Dynamische Volkswirtschaften Asiens und Naher Osten.
Lateinamerika	Mittel- und Südamerika.
Mittel- und Osteuropa	Albanien, Bulgarien, Rumänien, Slowakische Republik, Neue Unabhängige Staaten der ehemaligen Sowjetunion und Baltische Staaten.

Gewichtungsschema für aggregierte Meßgrößen

In Prozent

Vereinigte Staaten	35.17	Korea	2.18
Japan	14.11	Luxemburg	0.06
Deutschland	8.10	Mexiko	3.04
Frankreich	6.19	Niederlande	1.48
Italien	5.75	Neuseeland	0.27
Vereinigtes Königreich	5.46	Norwegen	0.47
Kanada	3.16	Polen	1.03
		Portugal	0.61
Obengenannte Länder insgesamt	77.94	Spanien	2.96
		Schweden	0.86
Australien	1.73	Schweiz	0.89
Österreich	0.82	Türkei	1.64
Belgien	1.04		
Tschechische Republik	0.62	Kleinere Länder insgesamt	22.06
Dänemark	0.56		
Finnland	0.47	OECD insgesamt	100.00
Griechenland	0.60		
Ungarn	0.45	<i>Nachrichtlich :</i>	
Island	0.03	Europäische Union	35.21
Irland	0.25	Euroraum	27.73

Anmerkung: Auf der Basis des BIP und der Kaufkraftparitäten von 1991. Das Referenzjahr für die Kaufkraftparitäten ist das Jahr 1990.

Anhangstabellen

(englische Fassung)

Demand and Output

1. Real GDP
2. Nominal GDP
3. Real private consumption expenditure
4. Real public consumption expenditure
5. Real total gross fixed capital formation
6. Real gross private non-residential fixed capital formation
7. Real gross private residential fixed capital formation
8. Real total domestic demand
9. Real exports of goods and services
10. Real imports of goods and services
11. Output gaps

Wages, Costs and Inflation

12. Compensation per employee in the business sector
13. Unit labour costs in the total economy
14. GDP deflators
15. Private consumption deflators
16. Consumer prices
17. Oil and other primary commodity markets

Labour Force, Employment and Unemployment

18. Labour force
19. Labour force participation rates
20. Employment
21. Unemployment rates: commonly used definitions
22. Standardised unemployment rates
23. Labour force, employment and unemployment

Business Sector

24. Capital income shares in the business sector*
25. Rates of return on capital in the business sector*

Saving

26. Household saving rates
27. Gross national saving

Fiscal Balances and Public Indebtedness

28. General government total outlays
29. General government current receipts
30. General government financial balances
31. General government structural balances
32. General government primary balances

* Veröffentlichung vorübergehend eingestellt

- 33. General government net debt interest payments
- 34. General government gross financial liabilities
- 35. General government net financial liabilities

Interest Rates and Exchange Rates

- 36. Short-term interest rates
- 37. Long-term interest rates
- 38. Nominal exchange rates (*vis-à-vis* the US dollar)
- 39. Effective exchange rates

External Trade and Payments

- 40. Export volumes
- 41. Import volumes
- 42. Export prices (average unit values)
- 43. Import prices (average unit values)
- 44. Competitive positions: relative unit labour costs
- 45. Competitive positions: relative export prices
- 46. Export performance for total goods
- 47. Shares in world exports and imports
- 48. Trade balances
- 49. Non-factor services, net
- 50. Investment income, net
- 51. Current account balances
- 52. Current account balances as a percentage of GDP
- 53. Structure of current account balances of major world regions

Other Background Data

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

* Veröffentlichung vorübergehend eingestellt.

Annex Table 1. Real GDP
Percentage change from previous period

	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	3.0	-2.1	4.0	7.0	3.6	3.1	2.9	3.8	3.4	1.2	-0.9	2.7	2.3	3.5	2.3	3.4	3.9	3.9	3.6	2.0
Japan	4.3	3.1	2.3	3.9	4.4	2.9	4.2	6.2	4.8	5.1	3.8	1.0	0.3	0.6	1.5	5.1	1.4	-2.8	-0.9	0.0
Germany	2.4	-0.9	1.8	2.8	2.0	2.3	1.5	3.7	3.6	5.7	5.0	2.2	-1.2	2.7	1.2	1.3	2.2	2.8	1.7	2.3
France	2.9	2.5	0.7	1.3	1.9	2.5	2.3	4.5	4.3	2.5	0.8	1.2	-1.3	2.8	2.1	1.6	2.3	3.2	2.3	2.6
Italy	3.4	0.5	1.2	2.6	2.8	2.8	3.1	3.9	2.9	2.2	1.1	0.6	-1.2	2.2	2.9	0.9	1.5	1.4	1.4	2.2
United Kingdom	1.6	1.8	3.7	2.4	3.8	4.2	4.4	5.2	2.1	0.6	-1.5	0.1	2.3	4.4	2.8	2.6	3.5	2.1	0.7	1.6
Canada	4.0	-2.9	2.8	5.7	5.4	2.6	4.1	4.9	2.5	0.3	-1.9	0.9	2.3	4.7	2.6	1.2	3.8	3.0	2.9	2.8
Total of major countries	3.2	-0.3	2.9	4.9	3.5	3.0	3.1	4.4	3.6	2.5	0.7	1.8	1.0	2.8	2.1	3.0	3.0	2.2	2.1	1.7
Australia	3.2	0.3	-0.1	6.4	5.5	2.3	5.0	4.4	4.5	1.4	-1.0	2.6	3.8	5.2	4.3	3.6	3.6	5.1	3.2	3.4
Austria	3.1	1.9	2.8	0.3	2.2	2.3	1.7	3.2	4.2	4.6	3.4	1.3	0.5	2.4	1.7	2.0	2.5	3.3	2.2	2.6
Belgium	2.9	1.4	0.0	2.5	1.0	1.5	2.4	4.7	3.6	3.0	1.6	1.5	-1.5	2.6	2.3	1.3	3.0	2.9	1.9	2.2
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.6	6.4	3.9	1.0	-2.7	-0.5	2.4
Denmark	1.9	3.0	2.5	4.4	4.3	3.6	0.3	1.2	0.3	1.2	1.4	1.3	0.8	5.8	3.0	3.3	3.1	2.9	1.6	2.0
Finland	3.4	3.2	2.7	3.0	3.4	2.4	4.1	4.9	5.5	-0.5	-5.9	-3.2	-0.6	3.7	3.9	4.1	5.5	4.7	3.3	3.6
Greece	4.0	0.4	0.4	2.8	3.1	1.6	-0.5	4.5	3.8	0.0	3.1	0.7	-1.6	2.0	2.1	2.4	3.2	3.5	3.0	3.5
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.9	1.5	1.3	4.6	5.1	4.1	3.2
Iceland	5.5	2.2	-2.2	4.1	3.3	6.3	8.5	-0.1	0.3	1.2	1.1	-3.3	1.0	3.7	1.0	5.6	5.4	5.0	5.1	4.8
Ireland	4.7	2.3	-0.2	4.4	3.1	-0.4	4.7	5.2	5.8	8.5	2.0	4.2	3.1	7.3	11.1	7.4	9.8	10.4	7.5	6.7
Korea	7.4	7.6	11.5	8.7	6.5	11.6	11.5	11.3	6.4	7.8	9.2	5.4	5.5	8.3	8.9	6.8	5.0	-5.8	4.5	4.3
Luxembourg	2.3	1.1	3.0	6.2	2.9	7.8	2.3	10.4	9.8	2.2	6.1	4.5	8.7	4.2	3.8	3.0	4.7	5.7	3.3	3.8
Mexico	7.1	-0.6	-4.2	3.5	2.5	-3.6	1.8	1.3	3.3	4.5	3.6	2.8	0.7	4.5	-6.2	5.1	6.8	4.8	3.2	3.7
Netherlands	2.4	-1.2	1.7	3.3	3.1	2.8	1.4	2.6	4.7	4.1	2.3	2.0	0.8	3.2	2.3	3.1	3.6	3.8	2.2	2.4
New Zealand	1.8	3.3	2.5	8.5	1.6	0.3	0.9	2.8	-0.8	0.3	-2.3	0.6	4.9	6.1	3.5	2.4	3.0	-0.8	2.6	3.5
Norway	4.4	0.2	3.5	5.9	5.2	3.6	2.0	-0.1	0.9	2.0	3.1	3.3	2.7	5.5	3.8	4.9	4.3	2.1	0.6	2.6
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	5.2	7.0	6.1	6.9	4.8	3.5	5.0
Portugal	4.2	2.1	-0.2	-1.9	2.8	4.1	6.4	4.9	5.1	4.4	2.3	2.5	-1.1	2.2	2.9	3.2	3.7	3.9	3.1	3.2
Spain	3.0	1.6	2.2	1.5	2.6	3.2	5.6	5.2	4.7	3.7	2.3	0.7	-1.2	2.3	2.7	2.4	3.5	3.8	3.3	3.3
Sweden	1.9	1.0	1.8	4.0	1.9	2.3	3.1	2.3	2.4	1.4	-1.1	-1.4	-2.2	3.3	3.9	1.3	1.8	2.9	2.4	2.8
Switzerland	1.6	-1.4	0.5	3.0	3.4	1.6	0.7	3.1	4.3	3.7	-0.8	-0.1	-0.5	0.5	0.6	0.0	1.7	2.1	1.2	1.8
Turkey	4.0	3.6	5.0	6.7	4.2	7.0	9.5	2.1	0.3	9.3	0.9	6.0	8.0	-5.5	7.2	7.0	7.5	2.8	1.4	3.9
Total of smaller countries	4.2	1.7	2.0	4.1	3.5	3.0	4.5	4.1	3.8	4.2	2.3	2.3	1.5	3.3	2.9	3.9	4.4	2.7	2.8	3.3
Total OECD	3.4	0.1	2.7	4.7	3.5	3.0	3.4	4.4	3.6	2.8	1.1	1.9	1.1	2.9	2.3	3.2	3.3	2.3	2.2	2.1
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	2.7	1.0	1.8	2.3	2.6	2.8	2.9	4.2	3.5	3.0	1.6	1.1	-0.5	3.0	2.4	1.8	2.7	2.8	1.9	2.4
Euro area	2.8	0.7	1.4	2.2	2.3	2.6	2.5	4.1	3.9	3.6	2.3	1.3	-1.0	2.7	2.1	1.6	2.5	2.9	2.1	2.6

Annex Table 2. **Nominal GDP**
Percentage change from previous period

	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	10.7	4.0	8.4	11.0	7.1	5.8	6.1	7.6	7.7	5.6	3.0	5.5	5.0	5.9	4.6	5.4	5.9	4.9	4.7	3.5
Japan	12.3	4.9	4.1	6.7	6.6	4.7	4.3	6.9	7.0	7.5	6.6	2.8	0.9	0.8	0.8	3.5	1.5	-2.5	-1.6	-0.6
Germany	7.4	3.5	5.1	4.9	4.1	5.6	3.4	5.3	6.1	9.1	9.1	7.9	2.8	5.2	3.4	2.3	2.9	3.7	2.6	3.7
France	13.6	14.6	10.5	8.9	7.8	7.9	5.3	7.5	7.4	5.7	4.1	3.3	1.1	4.4	3.7	2.7	3.2	4.0	3.2	3.8
Italy	20.2	17.6	16.5	14.4	12.1	10.9	9.4	10.9	9.4	10.0	8.9	5.2	3.2	5.7	8.2	6.1	4.1	4.3	3.7	3.8
United Kingdom	16.0	9.4	9.3	7.2	9.6	7.4	9.9	11.5	9.7	8.3	5.1	4.1	5.1	6.0	5.4	5.9	6.1	4.6	3.4	4.1
Canada	13.8	5.3	8.3	9.3	8.0	5.5	9.0	9.6	7.3	3.3	0.8	2.2	3.8	5.9	5.1	2.8	4.5	2.6	3.9	4.7
Total of major countries	12.2	6.4	8.1	9.4	7.4	6.2	6.1	7.9	7.6	6.7	4.8	4.8	3.6	4.8	4.1	4.5	4.4	3.2	3.0	2.9
Australia	14.8	11.5	8.2	13.5	10.9	8.3	13.0	13.5	11.7	6.3	1.6	4.0	5.4	6.0	6.0	6.0	5.1	5.8	4.6	6.3
Austria	9.7	7.3	6.6	5.0	5.4	5.1	3.8	4.8	7.1	8.2	7.3	5.7	3.3	5.3	4.1	3.7	4.1	4.5	3.2	4.0
Belgium	10.2	8.3	5.9	7.7	7.1	5.2	4.6	7.0	8.4	6.3	4.8	5.2	2.4	4.9	3.9	2.9	4.5	4.8	3.4	3.8
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	13.9	17.4	13.6	7.6	7.7	4.9	8.6
Denmark	12.0	13.9	10.4	10.3	8.8	8.4	5.0	4.6	5.4	4.6	3.9	3.5	1.4	7.3	4.5	5.6	5.0	4.4	4.3	4.8
Finland	15.7	12.4	11.5	12.1	8.9	7.0	9.0	12.3	12.4	5.3	-4.4	-2.2	1.2	5.8	7.7	4.7	7.3	7.2	4.6	5.5
Greece	20.0	25.6	19.6	23.6	21.3	19.4	13.7	20.7	18.9	20.6	23.5	15.7	12.6	13.5	12.1	10.5	10.3	8.7	6.1	6.2
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	23.0	27.4	22.8	23.9	20.0	13.5	10.4
Iceland	45.6	56.6	72.4	30.6	35.6	33.2	29.8	22.8	20.1	18.2	9.0	0.2	3.5	5.7	3.8	7.6	8.9	10.5	9.3	9.2
Ireland	19.9	17.8	10.4	11.0	8.4	6.1	7.0	8.6	11.7	7.7	3.8	6.7	7.7	8.6	11.6	9.2	12.3	14.8	11.8	10.7
Korea	30.1	14.8	17.3	14.7	11.5	16.6	17.1	18.7	12.0	19.7	21.1	13.5	12.9	16.5	16.7	10.9	8.3	-0.8	7.1	6.6
Luxembourg	9.7	12.1	10.0	10.9	6.0	10.7	3.3	11.2	13.7	5.7	7.7	8.9	9.5	9.8	4.5	3.1	7.2	7.5	4.7	5.4
Mexico	28.2	59.2	83.0	64.4	60.4	67.4	144.0	104.3	30.2	35.4	26.3	18.0	10.7	13.3	29.4	37.4	25.7	19.3	18.7	14.5
Netherlands	10.0	4.1	3.8	4.7	4.9	2.9	0.7	3.8	6.0	6.5	5.0	4.3	2.7	5.6	4.1	4.6	5.9	5.6	4.0	4.6
New Zealand	15.4	15.8	7.1	15.1	17.2	15.8	14.4	10.4	6.1	4.1	-1.3	2.3	7.7	7.8	6.2	4.3	3.1	0.9	3.5	5.4
Norway	13.6	10.6	10.8	12.6	10.7	2.6	9.1	4.9	6.7	5.9	5.7	2.8	4.9	5.3	7.1	9.4	7.1	1.7	5.1	5.1
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	35.1	37.2	25.7	22.7	17.4	10.0	10.8
Portugal	22.4	23.3	24.4	22.3	25.2	25.4	17.1	17.3	18.2	17.7	14.8	12.8	5.5	8.7	8.1	6.1	6.8	7.4	6.1	5.8
Spain	19.1	15.7	14.2	13.3	10.5	14.6	11.8	11.1	12.2	11.3	9.5	7.6	3.1	6.3	7.7	5.7	5.6	6.1	5.8	5.9
Sweden	12.2	9.3	12.0	11.9	8.7	9.3	8.1	8.9	10.6	10.3	6.4	-0.4	0.3	5.9	7.8	2.3	3.0	3.7	3.0	4.1
Switzerland	6.4	5.2	3.2	6.6	5.9	4.8	3.5	6.0	7.5	8.2	5.2	2.6	2.2	2.2	1.7	0.4	1.6	3.2	2.2	3.0
Turkey	41.0	32.8	32.5	58.2	59.5	46.2	44.4	73.9	75.6	73.6	60.1	73.7	81.2	95.5	100.4	90.3	95.1	79.6	52.2	36.0
Total of smaller countries	20.6	21.5	24.8	23.8	22.0	22.8	33.5	30.8	19.1	19.3	15.6	13.6	11.8	17.4	19.7	17.8	16.1	13.2	10.8	9.4
Total OECD	13.9	9.5	11.6	12.4	10.4	9.6	11.6	12.6	10.0	9.3	7.0	6.6	5.2	7.6	7.5	7.4	7.0	5.4	4.7	4.3
<i>Memorandum items</i>																				
OECD less high inflation countries ^{a)}	12.9	7.3	8.6	9.8	7.8	6.9	6.7	8.4	8.1	7.4	5.5	5.1	3.8	5.3	4.7	4.8	4.6	3.5	3.3	3.3
European Union	14.2	11.3	10.4	9.4	8.6	8.6	7.0	8.8	8.7	8.7	7.2	5.6	3.1	5.7	5.4	4.3	4.4	4.6	3.6	4.2
Euro area	12.7	10.8	9.7	8.9	7.7	8.0	5.9	7.7	8.1	8.4	7.2	5.8	2.6	5.3	4.9	3.7	3.9	4.5	3.6	4.1

a) High inflation countries are defined as countries which have had 10 per cent or more inflation in terms of GDP deflator on average during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

Annex Table 3. **Real private consumption expenditure**
Percentage change from previous period

	Average											Projections								
	1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	2.9	1.2	5.2	5.2	4.7	4.0	3.1	3.9	2.3	1.7	-0.6	2.8	2.9	3.3	2.7	3.2	3.4	4.9	4.5	2.6
Japan	4.3	4.4	3.3	2.6	3.3	3.5	4.2	5.3	4.8	4.4	2.5	2.1	1.2	1.9	2.1	2.9	1.0	-1.1	-0.1	0.5
Germany	2.7	-1.3	1.5	1.8	1.7	3.5	3.4	2.7	2.8	5.4	5.6	2.8	0.1	1.2	1.8	1.6	0.5	1.9	2.5	2.5
France	3.2	3.5	0.9	1.1	2.4	3.9	2.9	3.3	3.1	2.7	1.4	1.4	0.2	1.4	1.7	2.0	0.9	3.8	2.8	2.5
Italy	4.1	1.4	0.8	2.3	3.0	3.5	4.1	4.2	3.3	2.4	2.7	1.0	-2.4	1.4	1.9	0.8	2.6	1.9	1.9	2.2
United Kingdom	2.0	1.0	4.6	1.9	3.9	6.6	5.4	7.6	3.3	0.7	-1.7	0.4	2.9	2.9	1.7	3.6	4.0	2.7	1.2	1.6
Canada	4.1	-2.5	2.9	4.5	5.2	4.0	4.1	4.4	3.6	1.3	-1.4	1.8	1.8	3.1	2.1	2.3	4.1	2.7	2.2	2.3
Total of major countries	3.3	1.5	3.7	3.6	3.8	4.0	3.6	4.3	3.1	2.6	0.8	2.2	1.7	2.5	2.2	2.7	2.5	2.9	2.8	2.1
Australia	3.6	3.6	1.3	1.9	4.6	2.2	2.0	3.7	6.0	2.8	0.6	2.7	1.7	4.0	5.0	3.0	3.4	4.3	4.3	4.2
Austria	3.3	2.6	5.0	-1.3	1.9	2.2	2.9	3.3	3.7	3.8	2.8	3.0	0.7	1.8	2.9	2.0	2.1	1.8	2.0	2.1
Belgium	3.5	1.8	-0.9	0.6	2.0	2.0	2.3	3.2	3.7	2.9	2.9	2.2	-1.3	1.6	0.9	1.8	2.1	3.6	2.3	2.2
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	5.3	7.0	7.1	1.7	-2.3	1.2	1.5
Denmark	1.2	1.4	2.6	3.4	5.0	5.7	-1.5	-1.0	-0.3	0.2	1.8	2.6	1.4	7.1	3.3	2.7	3.6	3.5	2.2	1.9
Finland	3.0	4.9	3.1	3.1	3.7	4.0	5.2	5.1	4.4	-0.8	-3.5	-4.5	-3.2	2.5	4.3	3.5	2.6	4.5	4.1	3.5
Greece	4.1	3.9	0.3	1.7	3.9	0.7	1.2	3.6	6.0	2.6	2.8	2.4	-0.8	2.0	2.7	1.9	2.5	1.8	2.1	2.5
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	0.2	-7.1	-3.2	2.6	3.8	4.5	4.2
Iceland	5.1	5.0	-5.6	3.7	4.2	6.9	16.2	-3.8	-4.2	0.5	4.1	-4.5	-4.5	1.9	4.2	6.4	6.0	11.0	8.5	6.2
Ireland	4.0	-7.1	0.9	2.0	4.6	2.0	3.3	4.5	6.5	1.4	2.1	4.6	2.4	6.3	4.1	6.1	6.3	8.0	8.0	6.6
Korea	5.9	6.3	9.2	7.9	6.4	8.1	8.1	9.0	10.8	8.0	8.0	5.5	5.6	8.2	9.6	7.1	3.5	-9.6	2.5	3.2
Luxembourg	3.7	0.4	0.5	1.4	2.7	5.7	4.6	4.6	5.1	5.7	6.3	-0.9	1.7	2.4	2.4	1.9	2.5	3.8	2.3	2.5
Mexico	6.3	-2.5	-5.4	3.3	3.3	-2.6	-0.1	1.8	6.8	6.1	4.9	3.9	0.2	4.6	-9.5	2.2	6.4	6.4	3.3	3.6
Netherlands	2.7	-0.5	0.9	1.2	2.8	2.6	2.7	0.8	3.5	4.2	3.1	2.5	1.0	2.2	2.0	2.7	3.0	4.5	3.5	2.5
New Zealand	1.8	0.6	1.4	5.7	0.5	4.0	2.4	2.3	0.8	-0.3	-1.9	-0.1	2.3	5.6	4.6	4.4	2.9	1.6	2.3	3.2
Norway	3.2	1.0	1.9	3.2	9.4	5.0	-0.8	-2.0	-0.6	0.7	1.5	2.2	2.2	4.0	3.4	5.3	3.7	3.1	1.9	1.8
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.4	3.6	8.6	7.0	4.5	3.4	3.8
Portugal	3.3	2.4	-1.4	-2.9	0.7	5.6	5.3	5.5	2.6	5.9	3.7	4.3	1.5	2.2	1.6	2.5	3.0	5.2	3.8	3.1
Spain	3.1	-0.1	0.3	-0.2	3.5	3.3	5.8	4.9	5.7	3.6	2.9	2.2	-2.2	0.9	1.6	2.0	3.1	3.8	4.0	3.8
Sweden	1.6	0.7	-2.0	1.5	2.7	4.4	4.6	2.4	1.2	-0.4	0.9	-1.4	-3.1	1.8	0.8	1.3	2.0	2.6	3.0	2.5
Switzerland	0.9	0.3	1.1	1.3	1.6	2.3	2.2	1.7	2.3	1.2	1.6	0.1	-0.9	1.0	0.5	0.4	1.2	1.8	1.8	1.9
Turkey	3.4	6.9	6.7	8.1	-0.6	5.8	-0.3	1.2	-1.0	13.1	2.7	3.2	8.6	-5.4	4.8	8.5	8.4	0.1	2.0	3.8
Total of smaller countries	3.8	1.7	1.3	2.7	3.3	3.0	3.0	3.4	4.7	4.6	3.2	2.7	1.1	2.8	1.6	3.6	3.9	2.3	3.1	3.2
Total OECD	3.4	1.6	3.2	3.4	3.7	3.8	3.5	4.1	3.4	3.0	1.3	2.3	1.5	2.6	2.1	2.9	2.8	2.8	2.9	2.3
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	3.0	1.0	1.5	1.4	2.8	4.0	3.8	4.0	3.4	3.0	2.3	1.6	-0.1	1.8	1.8	2.0	2.1	2.9	2.5	2.4
Euro area	3.2	1.0	1.1	1.3	2.5	3.5	3.6	3.4	3.4	3.5	3.1	1.9	-0.6	1.4	1.8	1.7	1.5	2.9	2.7	2.6

Annex Table 4. Real public consumption expenditure

Percentage change from previous period

	Average	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	1971-81																			
United States	1.0	1.9	2.1	1.7	4.8	4.6	2.2	2.0	2.7	2.3	1.0	-0.1	-0.3	0.4	-0.3	0.7	1.3	1.1	1.8	0.3
Japan	4.8	2.9	2.5	2.3	0.3	5.1	1.6	2.3	2.0	1.5	2.0	2.0	2.4	2.4	3.3	1.9	1.5	0.7	0.6	0.7
Germany	3.1	-0.9	0.2	2.5	2.1	2.5	1.5	2.1	-1.6	2.2	0.4	4.1	-0.5	2.1	2.0	2.7	-0.7	0.6	1.1	1.0
France	3.3	3.7	2.1	1.1	2.3	1.7	2.8	3.4	0.5	2.1	2.8	3.4	3.4	1.1	0.0	2.6	1.2	1.1	1.5	1.6
Italy	2.8	2.4	3.1	2.2	3.1	2.5	3.2	2.7	0.9	1.3	1.7	1.1	0.5	-0.6	-1.0	0.3	-0.8	1.4	0.6	0.4
United Kingdom	2.1	0.7	2.1	1.0	-0.1	1.6	0.0	0.0	0.8	2.5	2.9	0.5	-0.8	1.4	1.6	1.7	0.0	1.5	2.0	2.2
Canada	3.5	2.1	1.7	1.1	4.3	1.9	1.4	4.6	2.8	3.7	2.8	1.0	0.1	-1.2	-0.5	-2.5	-0.8	0.7	1.2	1.5
Total of major countries	2.4	1.9	2.0	1.8	3.0	3.8	1.9	2.2	1.7	2.1	1.5	1.1	0.5	0.9	0.7	1.2	0.8	1.0	1.4	0.8
Australia	4.4	-0.3	5.2	5.4	5.9	4.1	1.4	2.7	2.4	3.1	2.2	0.7	0.3	3.8	3.0	2.6	2.1	5.5	1.5	3.8
Austria	3.2	3.1	1.7	0.8	1.3	1.8	0.2	1.1	1.4	1.3	2.2	2.0	2.7	2.5	0.0	0.6	-3.9	1.5	1.5	1.5
Belgium	3.6	-1.4	0.3	0.6	2.5	1.9	0.1	-0.9	-1.0	-0.5	2.2	0.4	1.3	1.7	0.7	1.4	0.8	1.5	1.9	1.6
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-2.3	-2.0	4.1	-2.1	1.0	1.8	0.6
Denmark	4.1	3.1	0.0	-0.4	2.5	0.5	2.5	0.9	-0.8	-0.2	0.7	0.9	4.1	2.9	2.2	3.2	1.1	2.6	1.9	1.0
Finland	5.0	3.3	3.7	2.7	4.5	3.1	4.3	2.3	2.3	3.9	2.0	-2.3	-4.3	0.3	2.0	2.5	2.9	0.4	0.5	0.8
Greece	6.4	2.3	2.7	3.0	3.2	-0.8	0.9	5.7	5.4	0.6	-1.5	-3.0	2.6	-1.1	5.6	1.0	-0.4	0.4	0.0	0.2
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-7.4	-5.7	-2.3	1.5	2.6	2.0	2.0
Iceland	7.0	5.9	4.7	0.6	6.5	7.3	6.5	4.7	3.0	4.4	3.2	-0.8	2.3	3.7	1.3	1.0	3.1	3.0	3.3	3.0
Ireland	5.5	3.2	-0.4	-0.7	1.8	2.6	-4.8	-5.0	-1.3	5.4	2.9	2.4	0.4	5.0	2.6	1.5	4.8	5.0	4.0	3.1
Korea	5.3	0.8	2.9	1.3	4.8	8.4	6.1	8.0	8.5	3.6	7.2	5.9	4.6	1.9	0.8	8.2	1.5	-0.1	0.8	4.8
Luxembourg	2.9	1.5	1.9	2.2	2.0	2.7	4.7	4.9	3.9	3.1	3.9	1.5	3.7	2.0	2.2	3.3	8.4	4.0	3.0	3.0
Mexico	8.8	2.0	2.8	6.5	1.0	1.4	-1.2	-0.5	-0.2	2.3	4.0	2.3	2.0	2.9	-1.3	-0.7	2.9	-1.3	0.0	2.0
Netherlands	2.7	2.3	2.3	0.0	2.4	3.6	2.6	1.4	1.5	1.6	1.5	1.7	1.5	0.6	0.8	1.2	1.5	2.7	3.3	1.5
New Zealand	3.2	0.4	2.6	2.2	1.5	2.1	0.1	1.7	0.6	4.0	-1.9	3.1	-0.5	-1.0	2.9	2.4	6.2	-1.0	5.5	-2.5
Norway	5.3	1.7	2.8	0.8	2.4	1.9	4.6	-0.1	1.9	4.9	4.3	5.3	2.1	1.4	0.3	2.8	2.8	3.7	1.0	2.2
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.8	2.9	3.4	3.4	1.8	1.7	2.0
Portugal	8.3	3.7	3.8	0.2	6.4	7.2	3.8	8.1	6.6	5.4	10.3	1.1	0.9	2.1	2.2	2.0	2.5	3.3	2.8	2.5
Spain	5.4	5.3	3.9	2.4	5.5	5.4	8.9	4.0	8.3	6.6	5.6	4.0	2.4	-0.3	1.8	0.9	1.4	1.6	1.9	1.9
Sweden	3.2	1.0	0.8	2.2	2.2	1.3	1.0	0.6	2.1	2.6	2.8	0.0	0.2	-0.7	-0.9	-0.2	-2.1	1.9	1.0	1.0
Switzerland	2.0	1.1	3.8	1.7	3.4	3.4	1.7	4.5	5.4	5.4	3.5	0.7	-0.1	2.0	-0.1	1.4	-0.1	0.6	0.4	0.3
Turkey	7.9	-10.6	16.6	1.9	14.1	9.2	9.4	-1.1	0.8	8.0	3.7	3.6	8.6	-5.5	6.8	8.6	4.1	5.0	5.0	5.0
Total of smaller countries	5.5	1.0	4.0	2.5	4.4	4.1	3.4	2.4	3.3	3.7	3.8	2.3	2.4	0.8	1.3	2.5	1.6	1.7	1.7	2.3
Total OECD	3.1	1.7	2.4	1.9	3.3	3.8	2.2	2.2	2.0	2.5	2.0	1.4	0.9	0.9	0.8	1.4	1.0	1.2	1.5	1.1
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	3.4	1.8	1.9	1.6	2.4	2.4	2.4	2.2	1.1	2.4	2.3	2.2	0.9	1.0	0.9	1.7	0.1	1.3	1.4	1.4
Euro area	3.3	1.7	1.7	1.8	2.6	2.6	2.6	2.5	0.6	2.3	2.1	2.8	1.0	1.1	0.8	2.0	0.1	1.2	1.3	1.2

Annex Table 5. Real total gross fixed capital formation

Percentage change from previous period

	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
		Projections																			
United States	2.9	-7.0	7.9	15.6	6.0	2.1	0.4	1.5	2.0	-1.4	-6.6	5.2	5.1	6.5	5.2	7.9	7.3	9.7	6.1	1.0	
Japan	3.2	-0.2	-1.1	4.3	5.0	4.8	9.1	11.5	8.2	8.5	3.3	-1.5	-2.0	-0.8	1.7	11.1	-1.9	-8.8	-3.3	-2.4	
Germany	0.1	-5.4	3.1	0.1	-0.5	3.3	1.8	4.4	6.3	8.5	6.0	3.5	-5.6	3.5	0.0	-1.2	0.1	1.6	1.2	3.1	
France	1.6	-1.4	-3.6	-2.6	3.2	4.5	4.8	9.6	7.9	2.8	0.0	-2.8	-6.7	1.3	2.5	-0.5	0.3	4.1	4.0	4.2	
Italy	1.5	-4.9	-1.0	3.4	0.5	2.0	4.4	6.9	4.4	3.6	0.8	-1.8	-12.8	0.5	7.1	1.9	0.8	3.5	2.6	3.4	
United Kingdom	-0.6	5.9	5.1	9.3	4.0	2.1	8.9	14.8	5.9	-2.3	-8.7	-0.7	0.8	3.6	2.9	4.9	6.9	8.3	2.1	1.5	
Canada	6.6	-11.8	0.3	2.5	10.3	5.4	10.7	9.8	5.9	-3.6	-3.5	-1.3	-2.7	7.4	-2.5	6.6	11.1	4.2	4.5	5.8	
Total of major countries	2.4	-4.3	3.7	8.7	4.6	3.0	3.8	5.9	4.6	1.9	-2.5	2.0	-0.2	3.9	3.5	6.1	4.0	4.3	3.1	1.3	
Australia	2.9	-2.7	-8.4	9.7	9.7	-3.5	4.9	9.1	10.6	-7.3	-9.0	3.3	4.9	12.7	2.9	5.3	11.5	5.1	-0.5	1.2	
Austria	2.3	-7.4	0.4	0.1	6.9	2.4	4.4	6.8	6.3	6.6	6.3	0.1	-2.0	8.4	1.2	2.5	2.8	5.3	3.6	4.3	
Belgium	0.7	-4.1	-5.9	2.5	3.9	3.5	6.3	16.4	11.4	9.6	-4.7	1.3	-3.6	-0.1	4.2	0.5	5.4	4.7	3.4	3.6	
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	17.3	21.0	8.7	-4.9	-3.7	-2.0	3.1
Denmark	-3.1	7.1	1.9	12.9	12.6	17.1	-3.8	-6.6	0.2	-0.9	-2.7	-1.0	-1.9	7.4	12.3	4.9	10.6	6.1	1.9	2.1	
Finland	1.8	5.1	3.7	-2.1	2.2	-0.4	4.9	9.8	15.0	-3.3	-18.7	-16.5	-17.4	-2.8	11.8	8.6	14.1	8.2	5.4	6.6	
Greece	0.6	-1.9	-1.3	-5.7	5.2	-6.2	-5.1	8.9	7.1	5.0	4.8	-3.2	-3.5	-2.8	4.2	8.8	9.6	9.8	8.5	9.1	
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	12.5	-4.3	6.7	9.2	11.4	9.0	6.0
Iceland	3.5	0.1	-12.7	9.4	1.0	-1.6	18.8	-0.2	-7.9	3.0	2.0	-11.3	-11.4	-1.1	-2.8	26.5	11.2	23.4	-6.1	6.9	
Ireland	5.9	-3.4	-9.3	-2.5	-7.7	-2.8	-1.1	5.2	10.1	13.4	-6.6	-1.9	-3.6	12.2	10.9	13.6	10.9	12.0	10.9	9.1	
Korea	12.2	11.0	17.3	10.0	4.3	10.6	17.0	13.7	15.9	28.2	13.3	-0.7	6.3	10.7	11.9	7.3	-2.2	-21.1	-3.9	3.0	
Luxembourg	0.8	-0.5	-11.8	0.1	-9.5	31.0	17.9	15.0	7.0	2.7	31.6	-9.0	28.4	-14.9	3.5	-1.7	15.2	9.7	4.7	5.0	
Mexico	10.2	-16.8	-28.3	6.4	7.9	-11.8	-0.1	5.8	6.4	13.1	8.3	10.9	-1.2	8.4	-29.0	16.4	20.9	10.7	6.5	9.1	
Netherlands	-0.9	-4.2	2.5	5.8	7.0	6.9	0.9	4.5	4.9	1.6	0.2	0.6	-2.8	2.2	4.8	5.4	6.8	4.1	0.6	1.2	
New Zealand	1.0	12.1	0.2	11.5	4.0	-1.8	0.1	-2.2	4.8	-1.2	-18.6	1.4	14.8	16.7	12.0	6.2	3.1	-1.4	3.8	6.7	
Norway	3.0	0.8	5.4	1.0	-4.0	7.6	0.3	-1.8	-6.9	-10.8	-0.4	-3.1	4.3	4.5	3.4	9.9	15.1	8.1	-9.1	-10.3	
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	9.2	16.9	20.6	21.9	14.8	9.4	9.7
Portugal	3.3	2.3	-7.1	-17.4	-3.5	10.9	18.0	10.5	4.4	7.6	3.5	4.8	-6.0	3.4	4.8	5.7	11.3	9.5	6.3	7.0	
Spain	1.6	2.1	-2.4	-6.9	6.1	9.9	14.0	13.9	13.6	6.6	1.6	-4.4	-10.5	2.5	8.2	1.3	5.1	9.1	7.5	7.6	
Sweden	0.0	-0.9	1.1	7.1	5.2	0.3	8.2	6.6	11.3	1.3	-8.9	-10.8	-17.2	2.0	12.4	3.7	-4.8	9.6	5.0	6.0	
Switzerland	1.3	-4.0	3.9	4.7	2.8	5.4	4.0	8.1	5.3	3.8	-2.9	-6.6	-2.7	6.5	1.8	-2.7	1.5	3.8	3.3	4.0	
Turkey	5.9	-5.7	2.6	0.9	11.5	8.4	45.1	-1.0	2.2	15.9	0.4	6.4	26.4	-16.0	9.1	14.1	14.8	-2.4	0.0	5.2	
Total of smaller countries	4.7	-2.3	-3.3	2.8	6.0	3.1	9.6	7.9	8.5	8.0	1.2	0.6	-0.2	4.9	2.8	7.6	8.8	4.1	3.3	5.1	
Total OECD	2.9	-3.9	2.3	7.5	4.9	3.0	5.0	6.3	5.4	3.2	-1.8	1.7	-0.2	4.1	3.3	6.5	5.0	4.2	3.2	2.1	
<i>Memorandum items</i>																					
European Union	0.8	-1.5	0.3	1.3	2.6	3.9	5.4	8.8	7.1	4.0	-0.1	-0.9	-6.4	2.4	4.0	1.7	2.9	5.0	3.2	3.7	
Euro area	0.9	-3.2	-0.6	-0.4	1.8	4.0	4.5	7.7	7.3	5.1	1.5	-0.5	-7.4	2.4	3.0	0.6	2.0	4.0	3.1	4.0	

Annex Table 6. Real gross private non-residential fixed capital formation

	Percentage change from previous period																	Projections		
	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	5.6	-4.4	-1.7	17.3	6.2	-3.5	-1.1	4.4	4.0	-0.6	-6.4	1.9	7.6	8.0	9.6	9.3	10.7	11.8	6.8	3.0
Japan	3.3	1.3	1.7	11.7	12.1	4.5	5.9	14.7	14.5	10.9	6.3	-5.6	-10.2	-5.3	5.2	11.3	7.1	-11.4	-12.6	-2.2
Germany	0.6	-4.7	4.5	-0.4	5.0	4.3	3.8	5.6	7.4	10.1	7.5	0.0	-10.2	0.6	0.7	-0.5	2.1	5.2	2.0	4.0
France	1.3	0.0	-4.1	-2.1	4.4	6.6	6.0	9.6	8.6	4.7	0.4	-4.0	-8.2	1.5	3.5	2.0	0.7	5.8	4.2	4.5
Italy	2.3	-7.5	-5.3	6.3	0.8	4.8	8.3	12.2	5.8	5.3	0.0	-1.2	-18.3	4.9	13.5	3.2	2.0	3.0	1.4	2.8
United Kingdom	1.8	7.6	-0.4	11.1	9.2	-3.2	12.0	16.7	12.9	1.0	-7.9	-2.9	-2.9	3.7	7.7	8.8	10.0	11.5	2.1	0.4
Canada	11.0	-11.6	-8.2	3.1	10.4	1.6	9.6	16.8	6.0	-1.6	0.5	-5.9	-2.4	9.2	4.0	7.4	15.0	6.7	5.9	6.7
Total of major countries	4.1	-2.7	-1.1	11.2	7.0	0.4	3.3	8.8	7.5	3.5	-1.5	-1.0	-1.8	3.8	7.3	7.5	7.8	5.6	1.8	2.2
Australia	2.7	1.6	-7.6	5.7	12.6	-4.0	8.8	9.6	10.9	-7.3	-11.8	0.7	2.1	14.1	7.5	9.9	11.0	3.6	-1.4	1.6
Austria	3.1	-9.6	0.6	0.8	12.5	1.2	8.4	9.0	9.1	11.4	7.3	-3.4	-4.2	10.0	-1.9	3.9	9.2	7.2	4.1	5.2
Belgium	-0.6	2.8	-3.7	7.1	2.9	6.8	8.2	15.4	15.3	11.8	-4.2	-0.5	-7.1	-3.4	5.1	4.6	4.2	4.8	3.2	3.5
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Denmark	-1.4	18.4	2.1	11.8	18.7	18.3	-5.2	-7.0	4.7	3.6	-0.4	-2.1	-5.9	7.2	15.9	3.9	12.2	8.0	2.0	2.5
Finland	1.2	4.2	3.9	-3.4	2.1	0.3	3.7	7.7	19.5	-5.5	-23.5	-18.5	-18.8	-3.2	23.5	10.2	9.7	10.5	7.5	6.5
Greece	3.2	1.6	-10.9	-2.0	9.0	-17.0	-6.9	15.3	16.4	7.2	4.9	2.3	1.0	-0.1	3.1	7.7	10.0	10.4	7.8	9.1
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Iceland	4.1	-4.8	-15.4	11.3	7.3	4.3	22.3	-10.2	-14.5	6.4	3.7	-17.0	-24.3	0.2	6.8	53.1	15.6	34.2	-10.9	7.8
Ireland	6.4	-3.7	-11.6	-3.2	-15.2	-3.4	8.1	21.1	9.4	19.2	-11.2	-5.4	-3.1	8.2	11.1	14.2	11.9	12.0	10.7	9.5
Korea	14.6	6.9	14.0	16.2	4.6	13.1	20.4	12.8	15.7	19.5	13.1	0.5	5.8	15.3	14.0	7.0	-2.9	-30.0	-6.7	1.8
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Mexico	..	-22.8	-31.8	10.4	15.8	-17.0	8.6	20.1	8.7	19.4	16.4	23.2	-3.3	12.7	-42.0	24.7	34.0	18.3	9.5	12.0
Netherlands	-0.5	-2.9	7.0	5.6	13.9	11.4	0.3	1.6	7.8	2.3	2.0	-3.0	-4.2	0.3	6.9	8.3	8.1	6.0	0.8	0.9
New Zealand	2.0	10.1	-8.6	28.9	2.5	-5.3	12.7	-3.1	6.6	-6.6	-17.9	8.5	23.8	18.3	18.4	3.6	-1.9	6.1	4.7	7.7
Norway	3.1	0.8	7.1	1.7	-5.6	6.6	-2.4	-1.7	-7.5	-10.4	1.8	-3.7	9.8	2.6	2.3	13.3	15.6	10.5	-10.3	-14.3
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Spain	3.4	-2.0	-0.6	-10.8	-0.1	14.5	21.2	14.4	13.8	4.5	2.9	-2.0	-15.0	4.3	12.6	3.4	7.4	9.4	8.2	8.6
Sweden	1.8	1.3	2.7	7.2	12.7	2.3	9.3	5.8	15.0	-1.1	-15.2	-15.5	-13.0	18.6	27.7	4.7	-0.1	10.7	5.0	6.0
Switzerland	2.6	-4.4	2.0	3.8	5.2	8.7	4.6	9.7	4.7	6.3	-2.6	-10.6	-5.9	2.0	4.9	1.6	4.3	5.7	4.4	5.1
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Total of smaller countries	4.6	-3.1	-4.3	4.7	7.9	2.8	10.0	11.3	11.0	7.6	2.3	1.5	-4.2	8.1	1.5	9.5	10.9	4.8	3.4	5.4
Total OECD	4.2	-2.8	-1.7	10.0	7.2	0.8	4.5	9.2	8.1	4.2	-0.8	-0.6	-2.2	4.6	6.2	7.9	8.4	5.4	2.1	2.8
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	1.7	-1.2	-0.7	2.2	5.2	4.5	7.7	10.3	9.6	5.5	0.1	-2.4	-9.8	2.9	7.2	3.6	4.4	6.7	3.2	3.8
Euro area	1.3	-3.3	-0.5	-0.3	3.9	6.3	7.2	9.1	8.8	6.4	2.1	-1.9	-11.4	2.0	5.4	2.4	3.8	5.9	3.4	4.5

Annex Table 7. Real gross private residential fixed capital formation

Percentage change from previous period

	Average	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	1971-81																			
United States	-1.0	-18.2	41.1	14.6	1.3	12.0	0.2	-2.0	-3.7	-9.3	-12.3	16.6	7.6	10.1	-3.8	7.4	2.5	10.4	5.3	-5.3
Japan	2.1	-0.7	-5.9	-2.1	2.6	8.1	22.4	11.4	0.9	4.8	-8.5	-6.5	2.4	8.5	-6.5	13.6	-16.3	-13.7	-1.1	1.8
Germany	0.0	-4.9	5.7	2.0	-9.9	-0.6	-1.2	3.7	4.9	8.5	4.3	9.4	4.0	11.6	0.6	-0.5	-0.7	-3.8	-0.9	1.7
France	1.9	-6.3	-2.6	-4.4	-2.1	1.3	3.3	7.1	7.1	0.3	-4.1	-4.5	-7.8	2.0	2.3	-1.0	-0.6	1.3	4.3	4.4
Italy	-0.8	-4.8	4.0	-0.1	-3.1	-2.0	-2.3	1.1	2.5	2.8	3.0	-0.1	-0.7	-1.9	-1.7	-3.4	-4.4	4.6	5.0	5.0
United Kingdom	-1.0	6.5	7.4	6.7	-2.7	12.0	8.1	19.0	-11.6	-17.5	-15.1	0.2	8.1	2.5	-3.1	9.7	4.7	-0.3	-1.7	3.0
Canada	3.8	-17.6	17.8	0.6	9.2	12.8	14.7	2.2	4.2	-10.2	-14.5	7.2	-3.5	4.2	-15.1	10.2	12.4	-1.6	1.2	4.4
Total of major countries	0.3	-10.0	19.5	6.6	-0.1	8.2	5.3	3.6	-0.9	-4.0	-8.5	7.2	4.0	7.6	-3.6	6.5	-1.4	2.1	2.7	-0.8
Australia	5.4	-12.6	-15.2	20.5	2.7	-7.5	-2.3	19.7	8.4	-11.3	-6.3	13.0	13.2	11.8	-5.9	-7.1	14.7	9.6	1.0	0.0
Austria	1.9	-2.5	-1.0	-1.0	-0.8	2.9	1.7	7.5	0.2	-2.6	4.6	9.0	4.7	6.8	12.1	2.6	1.0	1.1	2.1	2.0
Belgium	-0.4	-15.1	-8.3	2.7	20.4	-0.1	8.8	25.0	17.6	8.2	-9.1	5.0	1.7	5.5	5.5	-4.0	4.9	3.2	2.5	3.0
Czech Republic																				
Denmark	-5.2	-8.5	11.5	20.3	-2.1	21.3	-3.2	-9.4	-7.9	-10.8	-11.1	-1.8	7.5	8.1	3.2	5.0	8.8	3.7	0.0	1.5
Finland	2.4	5.9	-0.3	-2.7	-3.0	-8.3	0.7	16.7	18.9	-5.7	-16.6	-20.6	-14.3	-4.5	-2.7	2.6	29.7	9.4	9.1	8.9
Greece	-1.0	-5.8	4.6	-19.7	-0.5	14.6	3.4	2.9	-1.8	5.4	-0.6	-16.7	-10.5	-11.3	2.6	12.1	10.9	8.5	9.0	9.5
Hungary																				
Iceland	3.9	9.4	-9.1	10.4	-13.6	-13.9	14.2	14.8	2.8	-0.6	-4.9	-3.3	-5.8	0.0	-9.9	4.0	5.1	5.0	5.5	4.0
Ireland	6.8	-5.5	-4.8	6.7	-1.8	4.2	2.2	-2.5	13.4	-0.5	0.4	7.8	-11.3	21.5	10.9	19.9	9.8	13.7	12.4	9.0
Korea	8.0	25.9	31.3	-9.3	0.8	16.2	9.0	22.7	19.7	62.1	10.8	-7.3	11.2	-1.7	8.3	1.5	-6.3	-7.6	-6.0	2.0
Luxembourg																				
Mexico	4.1	1.5	-5.9	5.0	8.1	-1.6	4.4	-1.2	5.8	4.4	7.6	2.9	5.2	4.0	-7.9	2.6	12.0	7.0	4.0	6.0
Netherlands	-0.4	-5.5	-0.7	4.4	-0.8	4.2	1.6	11.3	0.7	-2.5	-5.4	6.4	-0.3	6.2	1.2	0.8	7.0	0.0	-1.0	0.5
New Zealand	-0.9	7.2	2.0	18.5	-0.5	-3.1	-3.9	4.2	15.1	2.0	-15.8	3.4	17.0	12.7	2.2	5.4	6.4	-16.5	0.8	6.6
Norway	3.1	5.2	0.0	-0.7	-0.9	7.8	3.2	-6.9	-12.5	-17.8	-21.7	-10.6	-3.7	24.6	9.1	-0.1	8.2	-0.6	-8.5	0.0
Poland																				
Portugal																				
Spain	-0.3	-2.0	-5.5	-5.4	6.5	2.1	6.3	11.4	3.3	6.4	-3.7	-4.0	-4.1	0.4	7.1	9.1	-0.7	5.5	7.5	7.0
Sweden	-2.0	-2.3	-0.5	11.2	-2.5	-2.2	8.8	8.4	4.8	7.2	-2.4	-7.3	-32.8	-35.9	-23.5	13.1	-25.7	5.1	10.0	10.0
Switzerland	0.1	-7.5	9.1	9.4	0.5	-1.6	2.7	4.9	5.8	-3.4	-7.7	-1.6	5.8	19.3	0.0	-10.2	-4.0	-0.6	0.5	1.0
Turkey																				
Total of smaller countries	2.9	-0.2	0.7	2.6	3.6	2.8	4.1	10.0	6.7	8.0	-1.5	-0.3	1.4	3.0	0.7	2.5	4.0	3.2	2.5	4.1
Total OECD	0.9	-8.2	16.0	5.8	0.6	7.2	5.1	4.8	0.5	-1.7	-7.2	5.9	3.5	6.8	-2.8	5.8	-0.4	2.3	2.7	0.1
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	0.2	-3.2	2.1	0.8	-2.6	2.6	2.4	8.1	2.1	0.2	-2.9	1.0	-0.6	2.9	0.4	2.2	0.3	1.2	2.5	3.9
Euro area	0.4	-5.0	0.9	-0.8	-3.8	0.0	0.9	6.1	5.2	3.5	-0.5	2.2	-0.5	5.8	1.7	0.0	0.0	0.3	2.3	3.5

Annex Table 8. Real total domestic demand

Percentage change from previous period

	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections		
																				1999	2000
United States	2.6	-1.1	5.3	7.9	4.0	3.4	2.7	2.9	2.7	0.9	-1.6	2.8	3.0	3.9	2.1	3.6	4.2	5.1	4.2	1.9	
Japan	4.0	2.8	1.7	3.2	3.8	3.9	5.1	7.4	5.6	5.2	2.9	0.4	0.1	1.0	2.3	5.7	0.1	-3.5	-1.2	-0.3	
Germany	2.1	-2.2	2.4	1.9	1.0	3.3	2.4	3.6	2.9	5.2	4.7	2.8	-1.4	2.7	1.4	0.7	1.4	3.1	1.7	2.2	
France	2.7	3.5	-0.7	0.4	2.5	4.5	3.3	4.7	3.9	2.8	0.6	0.2	-2.2	3.0	1.8	0.9	0.9	3.7	2.6	2.7	
Italy	3.2	0.8	0.3	2.9	3.0	3.1	4.2	3.8	3.0	2.6	1.8	0.6	-4.5	1.6	2.3	0.2	2.4	2.6	1.3	2.1	
United Kingdom	1.4	2.3	4.8	2.7	3.2	4.8	4.9	8.0	2.9	-0.3	-2.7	0.8	2.2	3.5	1.8	3.0	3.9	3.5	1.5	1.7	
Canada	4.4	-5.4	3.8	4.7	5.8	3.4	4.7	5.3	4.1	0.0	-1.4	0.9	1.4	3.2	1.6	1.1	5.2	2.2	2.1	2.8	
Total of major countries	2.8	0.1	3.4	5.0	3.5	3.6	3.5	4.5	3.4	2.2	0.2	1.8	0.9	3.0	2.0	3.1	2.8	2.8	2.3	1.6	
Australia	3.4	-2.0	1.8	2.3	14.4	25.1	3.0	5.5	7.1	-0.7	-2.4	3.0	3.0	5.5	4.7	3.1	3.3	6.6	2.8	3.6	
Austria	3.0	-0.3	3.5	1.6	1.9	2.1	2.6	3.2	3.0	4.3	3.6	1.4	0.8	3.6	1.9	1.7	1.8	2.9	2.3	2.5	
Belgium	2.8	0.6	-2.2	2.1	1.0	2.5	3.3	4.9	4.2	3.4	1.3	1.9	-1.5	1.6	1.4	1.3	2.2	3.8	2.4	2.4	
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	6.7	9.8	-0.4	-3.2	-0.3	1.8
Denmark	1.1	3.4	1.6	5.0	5.2	5.7	-1.8	-0.8	0.1	-0.5	0.1	1.6	0.5	7.2	4.9	3.3	4.5	4.8	1.3	1.7	
Finland	3.0	4.5	2.9	2.0	3.2	2.5	5.1	6.1	7.1	-1.0	-8.3	-5.9	-5.8	3.6	4.6	2.5	5.7	4.3	3.9	3.5	
Greece	3.7	2.4	0.7	0.7	5.1	0.5	0.6	4.5	5.3	2.9	3.8	-0.7	-0.8	1.0	4.4	3.0	3.5	3.3	3.3	3.8	
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.0	-3.0	0.8	4.4	8.1	5.1	4.2
Iceland	4.8	5.0	-8.6	6.4	2.7	4.5	15.7	-0.6	-4.4	1.5	5.1	-5.3	-4.1	1.5	3.1	7.5	6.4	12.0	4.3	5.8	
Ireland	4.6	-1.1	-2.0	1.8	1.5	0.9	0.9	2.9	7.3	6.3	0.2	0.2	0.8	6.7	7.2	6.9	7.3	7.5	8.1	6.6	
Korea	6.9	6.1	9.6	8.9	5.5	8.2	10.6	11.4	12.6	11.6	10.4	3.2	4.6	9.6	9.3	7.8	-0.8	-18.7	6.2	5.7	
Luxembourg	2.5	1.1	-0.2	3.1	0.6	8.3	5.2	7.0	8.5	3.2	8.4	-1.0	9.0	0.0	3.2	1.8	6.7	5.6	2.9	3.5	
Mexico	7.6	-7.9	-9.1	4.2	4.2	-5.0	1.0	3.7	5.5	6.7	5.4	5.9	-0.1	5.6	-14.0	5.6	9.5	6.0	3.5	4.5	
Netherlands	1.7	-1.0	2.0	1.8	3.7	3.8	1.4	1.8	4.7	3.5	1.9	1.6	-1.1	3.1	2.4	3.0	3.6	4.3	2.6	2.2	
New Zealand	1.7	4.6	-1.1	10.5	-0.1	1.1	1.4	1.6	2.8	-0.3	-6.2	2.0	4.9	6.9	5.1	3.9	3.4	-0.1	3.8	3.1	
Norway	3.2	2.1	-0.3	4.8	5.6	7.3	-0.8	-3.1	-2.0	-0.3	0.8	1.7	3.1	4.1	4.2	4.2	6.4	5.4	-1.4	-1.0	
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.6	7.2	12.2	10.9	7.0	5.0	5.4
Portugal	4.3	2.1	-4.4	-5.6	1.4	6.8	9.8	8.5	3.3	6.1	4.2	5.0	-1.3	3.0	3.0	2.8	5.2	6.5	4.1	4.1	
Spain	2.9	1.5	0.5	-1.0	3.4	5.4	8.1	7.0	7.8	4.8	2.9	1.0	-4.2	1.3	3.2	1.6	2.9	4.9	4.6	4.5	
Sweden	1.6	0.3	-0.5	3.6	3.3	2.4	4.0	3.0	3.5	1.1	-1.8	-1.8	-5.2	2.6	2.6	0.1	0.4	3.9	2.4	2.8	
Switzerland	1.4	-0.6	1.9	3.2	1.9	4.5	2.0	2.6	4.1	3.9	-0.6	-2.7	-1.0	2.7	1.8	0.0	1.0	4.0	1.5	2.6	
Turkey	4.3	1.4	5.8	6.4	3.2	7.0	8.9	-1.3	1.5	14.6	-0.6	5.6	14.2	-12.5	11.4	7.6	9.0	0.7	1.6	4.3	
Total of smaller countries	4.1	0.0	0.5	3.1	4.5	5.1	4.6	4.5	5.7	5.3	2.4	2.3	0.9	3.1	2.3	4.3	4.4	2.2	3.3	3.8	
Total OECD	3.1	0.1	2.8	4.6	3.7	3.9	3.7	4.5	3.9	2.9	0.7	1.9	0.9	3.0	2.1	3.3	3.1	2.7	2.6	2.1	
<i>Memorandum items</i>																					
European Union	2.5	0.9	1.3	1.6	2.5	3.9	3.8	4.8	3.7	3.0	1.4	1.1	-1.8	2.7	2.1	1.4	2.4	3.5	2.2	2.5	
Euro area	2.6	0.6	0.9	1.5	2.2	3.5	3.4	4.2	3.8	3.6	2.2	1.3	-2.2	2.4	1.9	1.1	1.9	3.4	2.3	2.6	

Annex Table 9. Real exports of goods and services

	Percentage change from previous period																			
	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	7.7	-7.1	-2.6	8.3	2.7	7.4	11.0	15.9	11.7	8.5	6.3	6.6	2.9	8.2	11.3	8.5	12.8	1.5	2.7	5.7
Japan	9.1	0.9	4.8	14.8	5.4	-5.7	-0.5	5.9	9.1	6.9	5.2	4.9	1.3	4.6	5.4	6.3	11.6	-2.3	1.5	3.9
Germany	5.5	3.9	-0.8	8.2	7.6	-0.6	0.4	5.5	10.2	11.0	12.6	-0.3	-5.0	7.9	6.6	5.1	11.1	5.4	3.0	5.3
France	6.5	-1.7	3.7	7.0	1.9	-1.4	3.1	8.1	10.2	5.4	4.1	4.9	-0.4	6.0	6.3	5.2	12.6	6.3	3.7	4.9
Italy	6.0	-2.2	3.0	9.0	3.7	2.3	4.6	5.7	8.9	6.8	-0.8	5.9	9.1	10.7	11.6	1.6	5.0	1.3	2.0	5.0
United Kingdom	3.7	0.8	1.8	6.6	6.0	4.5	5.9	0.6	4.8	4.9	-0.2	4.1	3.9	9.2	9.5	7.5	8.6	3.1	2.4	3.9
Canada	4.7	-1.2	6.4	18.6	5.5	5.2	3.3	9.5	1.3	4.7	2.3	7.9	10.9	13.1	8.8	5.9	8.0	8.1	6.8	6.1
Total of major countries	7.2	-3.0	0.5	9.7	4.0	2.8	6.1	10.3	9.8	7.7	5.4	5.3	2.4	7.8	9.1	6.8	11.3	2.0	2.7	5.1
Australia	3.0	8.8	-4.4	16.1	10.8	4.6	12.1	3.5	3.0	8.3	13.0	5.3	8.0	8.9	5.1	10.5	11.7	-0.8	4.5	7.0
Austria	6.8	1.6	3.6	6.3	7.1	-2.3	3.1	10.2	11.3	7.9	5.9	1.7	-1.3	5.6	6.5	6.9	10.1	7.5	4.0	5.6
Belgium	4.6	2.5	2.5	6.5	0.3	2.7	4.4	9.1	8.2	4.3	3.1	3.5	-0.7	8.4	6.0	2.2	7.1	4.8	3.2	5.5
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	0.2	16.1	5.4	10.2	11.5	5.8	6.7
Denmark	4.6	2.5	4.9	3.5	5.0	0.0	5.1	7.8	4.3	6.2	7.0	-0.5	0.1	8.2	4.4	3.7	5.5	0.1	1.5	3.5
Finland	6.3	-1.1	2.0	5.0	1.1	1.2	2.7	3.7	2.1	-0.1	-7.3	10.4	16.7	13.1	8.7	6.1	14.2	8.3	3.6	5.6
Greece	9.5	-7.2	8.0	16.9	1.3	14.0	16.0	9.0	4.8	-4.1	3.7	10.4	-3.3	6.6	0.5	3.0	5.3	7.0	4.0	5.8
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	13.7	13.4	8.4	26.4	16.0	10.8	9.5
Iceland	7.1	-8.9	11.0	2.4	11.1	5.9	3.3	-3.6	2.9	0.0	-5.9	-1.9	7.1	10.0	-2.2	10.0	5.6	2.6	6.2	5.0
Ireland	7.1	5.5	10.5	16.6	6.6	2.9	13.7	9.0	10.3	8.7	5.3	13.5	9.7	14.2	19.6	11.7	16.9	20.9	11.4	10.2
Korea	19.6	4.6	19.4	7.7	4.6	26.5	21.7	12.5	-4.1	3.8	11.2	11.3	11.3	16.1	24.6	11.2	21.4	13.3	6.0	7.5
Luxembourg	2.2	-0.3	5.3	18.0	9.5	3.3	4.4	11.7	8.1	3.4	6.7	4.8	2.8	4.4	4.4	2.3	7.5	8.3	3.0	6.6
Mexico	9.1	22.6	14.2	5.8	-4.5	4.5	9.5	5.8	2.3	3.6	4.6	1.7	3.8	17.8	30.2	18.2	10.8	9.7	7.8	5.6
Netherlands	4.3	-0.9	3.2	7.5	5.1	1.8	4.0	9.0	6.7	5.3	4.7	2.9	1.5	6.7	6.7	5.2	6.7	6.3	2.4	5.0
New Zealand	3.6	1.4	8.2	7.4	8.0	-0.4	6.1	4.1	-2.6	4.6	9.6	2.7	5.9	10.3	3.7	3.7	2.9	1.3	4.0	6.6
Norway	5.7	0.1	7.1	7.9	7.2	2.2	1.1	6.4	11.0	8.6	6.1	5.2	3.2	8.7	4.3	9.3	5.7	0.5	2.8	8.2
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	13.1	23.6	12.5	9.9	10.3	4.7	8.9
Portugal	2.8	4.7	13.6	11.6	6.7	6.8	11.2	6.5	13.0	10.0	2.6	4.9	-3.6	8.7	9.1	10.2	8.4	9.3	6.3	7.3
Spain	6.5	5.0	10.0	11.7	2.6	1.9	6.3	5.1	3.0	3.2	7.9	7.4	8.5	16.7	10.0	10.6	14.8	7.8	5.2	6.2
Sweden	3.5	5.8	9.8	6.8	1.4	3.7	4.3	2.5	3.1	1.6	-2.3	2.3	7.6	14.0	12.9	6.1	12.8	7.3	3.8	5.5
Switzerland	4.1	-4.2	0.8	7.5	8.0	-0.4	2.3	6.5	6.6	2.1	-2.1	3.0	1.5	1.8	1.6	2.5	9.0	4.1	2.8	4.0
Turkey	7.3	34.0	13.1	25.4	-1.9	-5.1	26.4	18.4	-0.3	2.6	3.7	11.0	7.7	15.2	8.0	22.0	19.1	10.5	2.5	7.0
Total of smaller countries	7.8	8.5	8.7	10.4	2.9	4.9	10.2	7.9	3.5	4.2	5.6	5.7	5.3	12.1	13.2	10.4	12.4	7.8	4.9	6.4
Total OECD	7.4	-0.6	2.2	9.8	3.8	3.3	6.9	9.8	8.5	7.0	5.4	5.3	3.0	8.7	10.0	7.6	11.6	3.3	3.2	5.4
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	5.6	1.0	3.2	8.2	4.5	1.5	4.0	5.6	7.9	6.4	4.5	3.8	2.0	9.1	8.3	5.5	9.8	5.0	3.2	5.1
Euro area	8.2	-0.9	2.3	10.4	3.4	-10.4	-2.4	6.4	8.1	8.3	6.9	2.2	11.5	9.0	6.6	7.6	11.1	4.4	3.0	5.3

Annex Table 10. Real imports of goods and services

Percentage change from previous period

	Average	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
	1971-81																		1999	2000
United States	3.4	-1.2	12.6	24.3	6.5	8.4	6.1	4.0	3.9	3.9	-0.7	7.5	8.9	12.2	8.8	9.2	13.9	10.6	7.6	4.3
Japan	4.8	-2.5	-3.0	10.5	-1.4	2.0	9.5	20.9	18.6	7.9	-3.1	-0.7	-0.3	8.9	14.2	11.9	0.5	-7.7	-0.5	2.1
Germany	4.1	-1.1	1.4	5.2	4.5	2.7	4.2	5.1	8.3	10.3	13.1	2.0	-5.9	7.7	7.3	2.9	8.1	6.6	3.0	5.0
France	4.8	2.6	-2.7	2.7	4.5	7.1	7.7	8.6	8.1	6.1	3.0	2.0	-3.5	6.7	5.1	3.0	8.0	8.0	4.7	5.0
Italy	4.5	0.1	-3.0	12.1	4.9	3.9	11.4	5.4	9.1	8.9	2.7	5.4	-8.1	8.4	9.6	-1.1	9.9	6.1	1.7	4.8
United Kingdom	2.8	4.9	6.6	9.9	2.5	6.9	7.9	12.8	7.4	0.5	-5.0	6.8	3.2	5.4	5.5	9.1	9.4	8.4	4.1	4.1
Canada	7.5	-15.8	10.8	18.1	8.8	8.5	5.6	13.7	6.3	2.3	3.2	6.2	7.4	8.3	6.4	5.4	13.3	6.4	4.9	6.5
Total of major countries	4.1	-1.2	5.8	16.0	4.4	6.1	7.2	8.7	8.1	5.5	0.6	4.7	3.0	9.8	9.1	7.6	9.8	6.0	4.6	4.2
Australia	4.6	5.5	-9.8	22.1	3.7	-3.5	2.5	17.1	20.5	-4.1	-2.6	7.0	4.1	14.1	7.9	8.2	10.0	6.1	4.4	6.0
Austria	6.3	-4.7	5.7	10.0	6.2	-2.9	5.4	10.4	8.4	7.3	6.5	1.8	-0.7	8.3	7.0	6.3	8.7	6.8	4.2	5.5
Belgium	4.5	1.1	-1.3	6.3	0.2	4.5	6.1	9.7	9.4	4.9	2.8	4.1	-0.7	7.2	4.8	2.2	6.3	6.1	3.9	5.8
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	22.0	12.9	6.7	9.0	5.4	5.5
Denmark	1.6	3.8	1.8	5.5	8.1	6.8	-2.0	1.5	4.2	1.5	3.9	0.2	-1.2	13.2	9.9	3.7	9.8	4.7	0.7	2.8
Finland	3.8	2.2	3.1	1.6	6.4	2.6	9.2	11.1	10.3	-1.7	-13.5	0.6	1.3	12.8	7.9	6.3	11.4	8.9	5.5	6.0
Greece	5.5	7.0	6.6	0.2	12.8	3.8	16.6	8.0	10.7	8.7	6.0	1.3	0.2	1.3	9.2	4.9	5.4	4.9	4.7	5.8
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-0.7	6.6	25.5	22.2	12.1	10.7
Iceland	4.9	-0.6	-9.7	9.1	9.4	0.9	23.3	-4.6	-10.3	1.0	5.7	-8.0	-8.6	4.2	3.8	16.6	8.5	22.1	4.0	7.5
Ireland	6.2	-3.1	4.7	9.9	3.2	5.6	6.2	4.9	13.5	5.1	2.3	7.9	7.2	14.8	15.8	12.2	15.6	20.2	13.0	10.9
Korea	13.6	2.7	11.9	7.4	-0.6	17.9	19.6	12.9	16.3	13.0	19.2	5.3	6.2	21.6	22.4	14.2	3.2	-22.0	12.0	13.0
Luxembourg	2.4	-0.3	1.2	13.9	7.0	3.8	7.5	8.2	6.6	4.5	9.0	-0.8	2.8	-0.1	3.8	1.0	10.0	8.5	2.5	6.6
Mexico	13.2	-37.9	-33.8	17.8	11.0	-7.6	5.1	36.7	21.3	19.8	16.7	20.9	-1.3	21.3	-15.0	22.9	22.8	14.2	8.8	8.1
Netherlands	2.9	-0.4	3.9	5.0	6.3	3.5	4.2	7.6	6.7	4.2	4.1	2.1	-2.1	6.7	7.5	5.3	7.1	7.5	3.1	4.9
New Zealand	3.5	7.0	-7.7	16.5	0.6	2.8	8.6	-0.8	12.4	2.1	-5.4	8.3	5.8	13.2	8.9	8.3	4.0	3.1	7.4	5.1
Norway	3.1	5.2	-3.1	5.8	8.9	11.8	-6.5	-2.4	2.2	2.5	0.2	0.7	4.4	4.9	5.6	8.0	12.0	9.1	-1.5	0.8
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	24.3	28.0	18.3	13.9	7.3	8.7
Portugal	3.5	3.9	-6.1	-4.4	1.4	16.9	23.1	17.3	6.1	14.0	7.3	10.7	-3.3	9.0	7.8	7.5	10.4	13.3	7.3	7.7
Spain	5.8	4.8	-0.3	-1.8	7.9	14.4	20.1	14.4	17.3	7.8	9.0	6.9	-5.2	11.3	11.0	7.4	12.2	10.6	8.5	8.8
Sweden	2.2	3.0	0.8	5.3	6.9	4.5	7.7	5.3	7.4	0.7	-4.9	1.1	-2.5	13.2	10.2	3.7	11.7	11.0	4.0	6.2
Switzerland	3.5	-1.9	5.5	8.3	3.7	8.1	6.2	5.2	5.9	2.6	-1.6	-4.2	0.1	7.9	5.1	2.7	7.2	8.8	3.4	5.8
Turkey	8.6	8.3	16.9	19.7	-6.6	-3.5	23.0	-4.5	6.9	33.0	-5.2	10.9	35.8	-21.9	29.6	20.5	22.4	2.2	3.0	8.0
Total of smaller countries	7.5	-3.1	-2.6	9.1	4.9	4.6	10.9	13.3	13.1	9.8	5.9	7.2	2.9	10.2	9.1	11.5	12.4	6.4	6.4	7.5
Total OECD	4.9	-1.6	4.1	14.6	4.5	5.8	7.9	9.6	9.1	6.4	1.7	5.2	3.0	9.9	9.1	8.5	10.4	6.1	5.0	4.9
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	4.2	1.7	0.7	5.9	4.8	5.7	8.7	8.5	9.0	6.5	4.3	3.8	-3.4	7.8	7.5	4.0	9.1	7.7	4.0	5.3
Euro area	6.0	-2.4	-2.4	6.2	3.3	-6.4	5.0	7.9	8.1	9.1	6.9	1.6	1.5	7.9	5.7	4.7	8.7	7.7	4.2	5.7

Annex Table 11. **Output gaps^a**
 Deviations of actual GDP from potential GDP as a percentage of potential GDP

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
																			1999	2000
United States	-0.4	-5.1	-3.8	-0.2	0.1	0.1	0.3	1.5	2.4	1.2	-1.9	-1.4	-1.4	-0.5	-0.9	-0.2	1.1	2.1	2.8	1.9
Japan	0.5	-0.1	-1.5	-1.3	-1.4	-2.6	-2.5	-0.5	0.6	2.4	3.0	1.3	-0.5	-1.5	-1.9	1.4	1.6	-2.5	-4.3	-5.1
Germany	-0.3	-3.2	-3.2	-2.2	-1.8	-1.3	-1.7	-0.3	0.6	2.9	2.9	2.3	-0.8	-0.3	-1.1	-1.9	-1.8	-1.3	-1.6	-1.4
France	-1.0	0.3	-1.4	-2.4	-2.8	-2.4	-2.5	-0.6	1.1	1.3	0.0	-0.6	-3.3	-2.2	-1.9	-2.3	-2.0	-0.8	-0.6	0.0
Italy	2.0	-0.6	-2.1	-2.4	-1.9	-0.9	-0.1	1.4	1.9	1.6	0.4	-0.9	-3.4	-2.8	-1.7	-2.6	-2.9	-3.3	-3.8	-3.5
United Kingdom	-4.8	-4.7	-2.8	-2.5	-0.9	0.9	3.0	5.5	5.2	3.1	-0.9	-2.9	-2.8	-0.6	-0.3	0.0	1.3	1.4	0.0	-0.3
Canada	0.5	-5.3	-5.1	-2.2	0.6	0.5	2.0	4.1	3.7	1.2	-3.0	-4.2	-4.0	-1.5	-1.0	-1.9	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3
Total of above countries	-0.4	-3.2	-3.0	-1.2	-0.8	-0.7	-0.4	1.2	2.0	1.8	-0.2	-0.7	-1.7	-1.0	-1.2	-0.5	0.3	0.2	0.0	-0.5
Australia	1.6	-1.2	-4.2	-1.2	0.8	-0.4	0.7	1.1	1.7	-0.1	-3.5	-3.6	-2.4	-0.4	0.5	0.4	0.2	1.5	0.8	0.9
Austria	-1.0	-1.5	-0.7	-2.4	-2.1	-1.5	-1.6	-0.4	1.8	2.7	2.5	0.8	-1.5	-1.2	-1.3	-1.3	-1.2	-0.1	-0.2	-0.1
Belgium	-0.6	-0.7	-2.4	-1.7	-2.3	-2.6	-2.3	0.0	1.2	2.1	1.3	0.6	-2.8	-2.4	-1.8	-2.7	-1.7	-1.0	-0.9	-0.5
Denmark	-3.6	-2.6	-2.0	0.0	1.8	3.1	1.3	-1.2	-2.5	-2.9	-3.2	-3.6	-4.7	-1.5	-1.0	-0.3	0.2	0.8	0.1	-0.1
Finland	-0.3	-0.5	-1.1	-1.0	-0.5	0.1	1.4	3.6	6.5	3.4	-4.5	-8.5	-9.8	-7.2	-4.8	-3.1	-0.6	1.1	0.7	1.1
Greece	0.5	-1.7	-3.6	-2.2	-0.7	-0.4	-2.1	0.8	2.5	0.2	1.0	-0.1	-2.9	-3.1	-3.1	-2.7	-1.9	-1.3	-1.4	-0.8
Ireland	1.8	0.8	-2.3	-1.0	-0.7	-4.0	-3.0	-1.6	0.3	3.5	-0.2	-1.9	-4.7	-4.0	-0.3	-0.6	1.1	3.2	3.3	2.6
Netherlands	-1.0	-3.2	-2.6	-0.8	0.6	0.9	-0.2	-0.8	0.8	1.9	1.3	0.6	-1.1	-0.2	-0.4	0.2	1.2	2.1	1.0	0.3
New Zealand	..	-0.3	-2.1	2.5	2.1	1.9	1.3	-0.2	-0.5	-2.1	-4.8	-5.2	-2.6	0.2	0.8	0.8	0.3	-2.4	-2.5	-1.8
Norway ^b	1.1	-0.9	-1.9	-1.1	2.2	2.6	2.0	-1.0	-4.4	-4.6	-4.6	-4.2	-2.6	-1.2	-0.5	0.8	2.3	3.1	1.2	-0.8
Portugal	2.5	2.2	-0.4	-4.7	-4.7	-3.7	-0.9	0.6	2.3	3.4	2.8	2.5	-1.3	-1.8	-1.7	-1.5	-0.8	-0.1	-0.1	0.0
Spain	-4.3	-3.6	-2.9	-2.9	-2.2	-1.7	1.0	3.0	4.0	4.6	4.1	2.1	-1.4	-1.5	-1.4	-2.2	-1.4	-0.3	-0.3	-0.1
Sweden	..	..	-0.9	1.5	1.8	2.3	3.4	3.7	3.8	2.8	0.1	-2.7	-6.0	-4.4	-2.0	-2.2	-2.4	-1.6	-1.4	-0.8
Switzerland	4.2	0.6	-0.6	0.5	1.9	1.2	-0.5	0.1	1.9	3.2	0.8	-0.5	-1.9	-2.2	-2.6	-3.1	-2.0	-1.3	-1.5	-1.3
Total of above smaller countries	-0.7	-1.7	-2.3	-1.4	-0.5	-0.4	0.2	1.1	2.0	2.0	0.5	-0.7	-2.6	-1.8	-1.3	-1.3	-0.7	0.2	-0.1	-0.1
Total of above OECD countries	-0.4	-3.0	-2.9	-1.2	-0.7	-0.7	-0.3	1.2	2.0	1.8	-0.1	-0.7	-1.8	-1.1	-1.2	-0.6	0.1	0.2	0.0	-0.5
<i>Memorandum items</i>																				
Total of above European Union countries	-1.1	-2.1	-2.4	-2.2	-1.7	-0.9	-0.4	1.3	2.2	2.4	1.1	-0.1	-2.5	-1.6	-1.3	-1.7	-1.3	-0.7	-1.1	-1.0
Total of above Euro area countries	-0.2	-1.4	-2.1	-2.0	-1.7	-1.3	-1.0	0.5	1.7	2.5	1.6	0.6	-2.2	-1.5	-1.4	-2.0	-1.7	-1.0	-1.2	-1.0

a) For further details, see Giorno *et al.*, "Potential output, output gaps and structural budget balances", *OECD Economic Studies*, N° 24, 1995/II.

b) Mainland Norway.

Annex Table 12. Compensation per employee in the business sector

	Percentage change from previous period																			
	Average 1971-81 ^a	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections 1999	2000
United States	8.2	6.7	5.1	5.0	4.0	4.0	4.5	4.8	3.2	4.9	3.9	5.6	2.8	2.2	2.2	2.7	3.9	3.9	4.1	4.2
Japan	12.1	4.3	2.4	4.2	3.4	2.4	2.5	3.0	3.8	5.1	4.3	0.9	0.7	2.0	0.8	0.6	1.2	-0.3	-0.7	-0.9
Germany	7.8	4.8	3.8	3.8	3.1	3.7	3.3	3.2	3.0	4.2	-5.7	10.3	3.6	3.6	3.4	2.4	1.8	1.3	2.6	2.4
France	13.8	13.4	10.1	8.1	6.8	4.1	4.1	4.3	4.1	5.3	4.4	4.0	2.9	1.8	2.7	3.1	2.3	2.0	2.1	2.3
Italy	19.5	16.6	15.9	11.9	10.4	7.0	7.7	7.8	9.3	8.5	8.8	6.3	4.1	2.8	5.3	5.0	4.1	-0.1	2.4	2.5
United Kingdom	16.4	8.2	8.7	6.9	8.6	8.8	6.3	7.6	9.7	10.2	8.5	4.6	1.8	3.5	2.7	3.8	6.4	6.9	4.9	4.3
Canada	9.9	10.3	5.0	4.9	5.5	2.9	6.9	7.1	4.9	4.5	5.2	2.9	1.5	1.1	1.7	3.1	6.1	1.8	2.7	2.9
Total of major countries	10.8	7.6	5.9	5.6	4.9	4.2	4.4	4.8	4.3	5.5	3.8	5.0	2.5	2.4	2.4	2.6	3.3	2.6	2.8	2.8
Australia	12.5	17.6	4.5	10.0	5.4	6.7	5.7	6.5	7.5	7.7	3.3	3.9	2.8	2.9	2.4	5.6	3.7	3.2	3.5	3.6
Austria	10.1	5.6	5.2	5.8	5.6	5.9	4.2	4.4	4.9	5.7	6.2	4.4	4.4	3.8	3.5	2.0	3.0	2.3	2.9	2.8
Belgium	12.1	6.0	5.1	8.6	5.6	3.7	3.2	2.4	5.0	6.5	7.6	5.5	4.8	2.2	2.3	0.8	2.7	2.3	2.5	2.6
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	18.3	17.9	18.9	10.6	9.2	8.8	8.9
Denmark	12.1	11.1	9.0	6.1	4.9	5.1	7.3	11.4	4.6	4.1	4.0	4.4	2.5	3.2	3.3	2.9	3.7	4.8	4.9	5.3
Finland	16.1	8.9	9.1	10.1	10.3	7.5	7.9	9.9	10.5	9.3	3.8	1.2	1.8	4.4	4.7	3.2	2.5	4.6	3.1	3.5
Greece	18.9	26.5	22.0	18.6	21.9	12.9	10.7	17.4	22.6	16.3	16.3	12.7	8.7	11.7	14.7	13.0	10.9	5.9	5.0	4.8
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	20.7	23.1	23.1	20.4	17.9	9.6	9.8
Iceland	..	50.9	54.1	30.2	42.2	29.2	44.0	26.0	13.4	16.5	24.6	1.7	-3.3	5.1	8.5	5.5	1.3	8.9	8.4	9.2
Ireland	18.9	14.8	13.1	10.5	9.1	6.4	5.1	5.1	5.9	2.9	4.0	8.5	5.3	1.8	2.3	3.6	5.8	5.9	6.5	6.4
Korea	28.4	13.8	18.9	11.7	6.3	11.0	12.3	18.1	12.1	18.2	20.6	10.9	7.8	9.3	13.2	11.2	7.5	-1.5	1.7	3.9
Netherlands	10.0	6.5	3.6	0.7	1.7	2.6	1.5	1.2	0.8	3.2	4.4	4.2	3.1	2.8	1.3	2.2	2.6	3.0	3.8	3.3
New Zealand	15.1	11.5	3.9	3.5	12.3	18.9	14.2	11.2	6.8	1.1	1.3	1.1	1.9	1.9	0.4	2.1	2.9	2.4	2.4	2.5
Norway	10.9	11.5	7.9	7.5	7.1	9.8	9.1	8.5	4.6	5.0	5.4	4.5	2.2	2.9	2.9	3.1	4.6	5.9	5.2	4.3
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	40.8	32.6	27.1	20.6	14.9	8.6	8.1
Portugal	23.8	19.2	16.6	19.7	19.3	18.9	13.6	9.4	12.9	17.4	18.4	17.0	6.7	5.9	6.4	5.5	5.0	4.5	4.3	4.0
Spain	20.7	15.6	16.2	11.2	8.0	8.2	1.1	5.1	6.0	9.6	10.8	10.6	9.5	2.9	2.3	3.9	2.8	1.3	2.2	2.5
Sweden	12.2	5.5	8.0	9.8	8.4	8.3	7.4	8.1	12.2	9.8	6.3	3.3	5.2	4.9	2.7	6.2	3.1	5.2	3.7	3.7
Switzerland	5.4	6.7	4.6	3.3	3.9	4.3	3.2	3.6	4.5	5.0	7.2	6.3	1.8	1.3	2.4	0.7	2.7	0.9	1.8	1.8
Total of above smaller countries	16.5	12.4	10.8	9.3	7.4	8.0	6.0	7.9	7.7	9.3	9.4	7.3	5.5	7.4	7.2	7.2	5.8	3.8	3.8	4.0
Total of above OECD countries	11.7	8.4	6.7	6.2	5.3	4.8	4.7	5.3	4.9	6.2	4.8	5.4	3.0	3.3	3.2	3.4	3.8	2.8	3.0	3.0
<i>Memorandum items</i>																				
OECD less high inflation countries ^b	11.7	8.3	6.6	6.1	5.2	4.8	4.6	5.2	4.8	6.1	4.7	5.3	3.0	2.7	2.7	3.0	3.5	2.6	2.8	2.9
European Union ^c	14.4	10.8	9.7	7.9	7.2	6.2	4.9	5.7	6.5	7.2	4.8	6.9	4.0	3.2	3.5	3.6	3.4	2.6	3.0	2.9
Euro area ^c	13.3	10.9	9.4	7.5	6.5	2.2	4.5	4.4	4.7	5.8	2.4	7.8	5.5	3.3	4.0	2.5	2.0	1.4	2.4	2.5

a) Average 1972-81 in the case of New Zealand and 1975-81 in the case of Korea.

b) High inflation countries are defined as countries which have had 10 per cent or more inflation in terms of GDP deflator on average during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary and Poland are excluded from the aggregate.

c) Luxembourg excluded.

Annex Table 13. Unit labour costs in the total economy

Percentage change from previous period

	Average 1971-81 ^a	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections 1999	2000
United States	7.5	7.8	2.0	3.2	3.8	2.9	4.1	3.9	2.5	5.1	4.1	2.6	2.3	1.6	2.6	1.3	2.3	2.3	2.4	3.6
Japan	9.4	2.6	2.8	1.6	0.3	1.4	-0.6	-0.5	2.2	3.2	3.8	2.5	2.0	1.8	0.2	-2.9	1.0	2.2	-0.6	-1.1
Germany	5.7	4.1	0.3	0.8	1.8	2.8	2.7	0.2	0.8	2.0	8.1	5.7	3.3	-0.1	2.0	-0.3	-1.9	-1.3	1.1	0.5
France	11.7	11.8	9.1	5.9	4.4	2.4	2.0	1.0	2.0	4.0	4.0	2.6	3.4	-0.4	2.0	1.8	0.4	0.6	1.3	1.2
Italy	16.4	15.9	13.7	8.8	8.6	5.0	5.3	5.9	6.4	9.8	8.1	4.6	2.2	-0.7	1.0	5.1	3.2	-0.6	1.3	0.6
United Kingdom	14.3	4.2	3.1	4.3	4.5	3.5	3.8	6.2	8.9	9.6	7.5	3.9	0.4	-0.6	1.3	2.4	3.5	5.6	3.8	2.5
Canada	9.5	10.0	2.0	1.9	2.3	3.9	4.4	4.6	5.2	4.9	4.7	1.4	-0.5	-2.1	0.8	1.2	0.9	0.8	1.5	2.1
Total of major countries	9.2	7.2	3.5	3.3	3.3	2.8	3.0	2.8	3.1	5.0	5.0	3.1	2.2	0.9	1.8	0.8	1.6	1.7	1.6	1.9
Australia	11.2	15.8	3.2	4.9	3.1	7.6	3.1	5.6	8.2	7.6	2.0	0.5	-0.4	1.7	2.8	3.0	1.2	0.8	2.4	1.8
Austria	7.9	2.8	1.0	5.2	3.7	3.7	2.4	1.2	2.1	3.2	4.9	5.2	3.6	1.4	1.8	-0.7	-1.3	-0.2	1.3	0.9
Belgium	8.7	2.6	3.0	4.4	4.9	2.2	0.6	-1.2	3.2	4.4	6.2	3.6	4.6	0.1	0.8	0.4	0.1	0.5	1.1	0.9
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	15.7	9.0	9.5	8.3	7.2	6.6	3.6
Denmark	10.2	9.7	6.3	3.5	3.7	3.9	8.9	8.7	3.7	2.4	2.0	1.7	0.3	-2.2	2.2	1.1	2.8	3.9	3.6	3.1
Finland	12.7	7.3	7.7	7.9	7.8	4.6	4.5	5.4	5.8	10.0	6.7	-2.4	-5.0	-1.9	2.7	0.5	-0.6	2.6	1.1	1.8
Greece	18.0	28.1	19.9	19.0	20.9	10.5	13.0	16.1	21.5	21.6	11.0	11.4	14.1	10.7	15.4	8.6	8.3	3.1	2.3	1.3
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	12.9	17.2	17.9	16.7	16.2	7.9	8.7
Ireland	15.6	11.6	9.6	4.0	4.0	7.3	0.5	-0.9	0.9	-0.3	4.4	3.0	4.9	-0.9	-3.1	1.1	0.3	3.7	5.3	4.6
Korea	24.0	7.8	8.2	5.3	4.2	2.9	7.6	10.1	11.9	14.1	13.5	6.5	4.2	4.6	6.6	6.2	3.2	-3.0	-2.8	1.5
Netherlands	7.5	4.2	-0.7	-2.8	0.4	1.6	1.9	0.0	-1.7	1.7	3.7	3.7	2.1	-1.2	1.0	0.6	1.3	2.4	3.3	2.2
New Zealand	15.7	9.6	2.5	0.2	14.7	18.6	13.3	6.4	2.6	2.2	0.8	0.5	-1.1	0.0	2.6	2.8	2.2	1.4	1.1	0.9
Norway	8.2	11.5	4.7	3.1	5.4	9.0	10.3	6.5	0.2	1.6	1.5	0.6	-0.9	-0.4	2.0	2.5	3.6	7.0	4.6	1.6
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	28.5	29.7	21.7	13.5	10.6	5.7	4.5
Portugal	18.4	19.5	22.1	20.5	17.4	15.2	9.3	11.2	12.3	16.0	18.1	11.9	6.2	1.1	3.1	2.7	3.1	4.2	2.5	2.2
Spain	16.5	11.8	11.1	5.5	5.1	9.2	6.0	6.3	7.7	10.5	9.3	7.3	5.0	0.1	2.3	3.2	2.6	2.3	2.1	2.0
Sweden	10.8	4.6	6.4	5.3	6.9	7.0	5.0	6.8	10.2	11.0	6.3	0.2	0.4	0.1	0.2	4.6	1.0	2.4	2.5	1.6
Switzerland	5.3	9.0	4.1	1.1	2.5	4.4	4.1	2.7	2.5	4.9	8.2	3.5	1.4	0.5	1.8	0.4	0.3	-0.1	1.1	0.7
Total of above smaller countries	13.6	9.9	7.0	5.2	5.5	6.3	5.4	5.7	6.8	8.5	7.4	4.5	3.0	3.6	5.2	4.6	3.2	2.5	2.2	2.1
Total of above OECD countries	9.9	7.7	4.1	3.6	3.7	3.4	3.4	3.3	3.7	5.6	5.4	3.3	2.3	1.4	2.4	1.5	1.9	1.9	1.7	1.9
<i>Memorandum items</i>																				
OECD less high inflation countries ^b	9.9	7.5	4.0	3.5	3.6	3.3	3.4	3.2	3.6	5.5	5.4	3.3	2.2	0.9	1.9	1.1	1.6	1.7	1.6	1.9
European Union ^c	11.9	8.9	6.7	5.0	5.1	4.2	3.8	3.6	4.7	6.6	7.1	4.6	2.8	-0.2	1.9	2.1	1.2	1.2	1.9	1.3
Euro area ^c	10.6	9.1	6.6	4.3	4.4	3.9	3.3	2.1	2.9	5.2	7.1	4.9	4.4	0.0	2.3	1.2	0.1	0.1	1.5	1.0

a) Average 1972-81 in the case of New Zealand and 1975-81 in the case of Korea.

b) High inflation countries are defined as countries which have had 10 per cent or more inflation in terms of GDP deflator on average during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary and Poland are excluded from the aggregate.

c) Luxembourg excluded.

Annex Table 14. GDP deflators
Percentage change from previous period

	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
United States	7.5	6.3	4.3	3.8	3.4	2.6	3.1	3.7	4.2	4.3	4.0	2.8	2.6	2.4	2.3	1.9	1.9	1.0	1.1	1.5
Japan	7.7	1.8	1.8	2.6	2.1	1.7	0.1	0.7	2.0	2.3	2.7	1.7	0.6	0.2	-0.6	-1.4	0.1	0.4	-0.7	-0.6
Germany	4.9	4.4	3.2	2.1	2.1	3.2	1.9	1.5	2.4	3.2	3.9	5.6	4.0	2.4	2.2	1.0	0.6	0.9	0.9	1.3
France	10.4	11.7	9.7	7.5	5.8	5.2	3.0	2.8	3.0	3.1	3.3	2.1	2.5	1.5	1.6	1.2	0.9	0.7	0.9	1.1
Italy	16.2	17.0	15.1	11.6	9.0	7.8	6.1	6.8	6.3	7.6	7.7	4.7	4.4	3.5	5.1	5.2	2.6	2.9	2.3	1.5
United Kingdom	14.2	7.4	5.4	4.6	5.6	3.1	5.2	6.1	7.4	7.6	6.7	4.0	2.8	1.5	2.5	3.3	2.5	2.5	2.7	2.5
Canada	9.4	8.5	5.4	3.4	2.5	2.8	4.8	4.5	4.6	3.1	2.7	1.3	1.5	1.1	2.4	1.5	0.7	-0.4	1.0	1.9
Total of major countries	8.7	6.7	5.1	4.3	3.8	3.1	2.9	3.3	3.9	4.2	4.1	3.0	2.5	1.9	1.9	1.5	1.4	1.0	0.9	1.2
Australia	11.3	11.2	8.3	6.7	5.1	5.8	7.6	8.7	6.8	4.9	2.6	1.4	1.6	0.8	1.7	2.4	1.4	0.7	1.4	2.8
Austria	6.4	5.3	3.7	4.6	3.1	2.7	2.1	1.6	2.7	3.4	3.7	4.3	2.8	2.9	2.3	1.7	1.6	1.2	1.0	1.4
Belgium	7.1	6.8	5.9	5.1	6.1	3.6	2.2	2.1	4.6	3.2	3.2	3.7	4.0	2.3	1.5	1.6	1.4	1.9	1.5	1.5
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	11.0	10.4	9.4	6.6	10.7	5.4	6.1
Denmark	10.0	10.6	7.6	5.7	4.3	4.6	4.7	3.4	5.1	3.4	2.5	2.2	0.5	1.4	1.4	2.2	1.8	1.4	2.6	2.8
Finland	11.9	8.9	8.6	8.9	5.3	4.6	4.7	7.0	6.5	5.8	1.6	1.0	1.8	2.0	3.6	0.6	1.7	2.4	1.3	1.8
Greece	15.4	25.1	19.1	20.3	17.7	17.5	14.2	15.6	14.5	20.6	19.8	14.9	14.4	11.2	9.8	7.9	6.9	5.0	3.1	2.6
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	19.5	25.6	21.2	18.5	14.2	9.0	7.0
Iceland	38.1	53.3	76.2	25.4	31.3	25.4	19.6	22.9	19.8	16.9	7.8	3.6	2.5	2.0	2.7	1.9	3.3	5.2	4.0	4.2
Ireland	14.5	15.2	10.7	6.4	5.2	6.5	2.2	3.2	5.5	-0.7	1.7	2.5	4.4	1.2	0.4	1.7	2.3	4.0	4.0	3.7
Korea	21.2	6.7	5.2	5.5	4.6	4.5	5.0	6.7	5.3	11.1	10.9	7.7	7.0	7.6	7.1	3.9	3.1	5.3	2.5	2.3
Luxembourg	7.3	10.8	6.8	4.4	3.0	2.7	0.9	0.7	3.5	3.4	1.5	4.3	0.7	5.3	0.7	0.1	2.4	1.7	1.3	1.6
Mexico	19.7	60.2	91.0	58.8	56.5	73.8	139.6	101.7	26.0	29.6	21.9	14.8	10.0	8.5	38.0	30.7	17.7	13.8	15.0	10.5
Netherlands	7.3	5.4	2.1	1.4	1.8	0.1	-0.7	1.2	1.2	2.3	2.7	2.3	1.9	2.3	1.8	1.5	2.2	1.8	1.8	2.1
New Zealand	13.4	12.0	4.5	6.1	15.4	15.4	13.4	7.4	7.0	3.8	1.0	1.7	2.7	1.5	2.7	1.9	0.0	1.6	0.8	1.9
Norway	8.8	10.4	7.0	6.3	5.2	-0.9	6.9	5.0	5.7	3.8	2.5	-0.4	2.2	-0.2	3.1	4.3	2.7	-0.4	4.5	2.4
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	28.4	28.2	18.5	14.7	12.0	6.2	5.5
Portugal	17.4	20.7	24.6	24.7	21.7	20.5	10.1	11.8	12.4	12.8	12.2	10.0	6.7	6.3	5.1	2.8	3.0	3.4	2.9	2.5
Spain	15.6	13.9	11.8	11.6	7.7	11.0	5.9	5.6	7.1	7.3	7.1	6.9	4.3	4.0	4.8	3.2	2.0	2.2	2.5	2.6
Sweden	10.1	8.3	10.1	7.6	6.6	6.8	4.8	6.5	8.0	8.9	7.6	1.1	2.6	2.4	3.7	1.0	1.2	0.8	0.6	1.2
Switzerland	4.7	6.8	2.7	3.5	2.4	3.1	2.7	2.8	3.1	4.3	6.0	2.7	2.7	1.6	1.1	0.4	-0.2	1.1	1.0	1.2
Turkey	35.6	28.2	26.3	48.2	53.1	36.6	31.9	70.3	75.2	58.9	58.6	63.9	67.7	106.8	86.9	77.8	81.5	74.8	50.0	31.0
Total of smaller countries	15.8	19.5	22.4	19.0	17.9	19.3	27.8	25.6	14.7	14.5	12.9	11.1	10.2	13.6	16.4	13.4	11.2	10.2	7.8	5.8
Total OECD	10.2	9.3	8.6	7.3	6.7	6.5	8.0	7.9	6.2	6.3	5.9	4.6	4.1	4.5	5.1	4.1	3.6	3.1	2.4	2.2
<i>Memorandum items</i>																				
OECD less high inflation countries ^{a)}	9.3	7.2	5.5	4.8	4.1	3.6	3.3	3.7	4.3	4.6	4.5	3.3	2.8	2.2	2.2	1.7	1.5	1.3	1.1	1.3
European Union	11.2	10.2	8.5	7.0	5.9	5.6	4.1	4.4	5.0	5.6	5.5	4.4	3.6	2.6	3.0	2.5	1.7	1.8	1.7	1.7
Euro area	9.6	10.0	8.2	6.5	5.3	5.3	3.4	3.5	4.0	4.6	4.8	4.4	3.6	2.6	2.8	2.0	1.4	1.5	1.4	1.5

a) High inflation countries are defined as countries which have had 10 per cent or more inflation in terms of GDP deflator on average during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

Annex Table 15. Private consumption deflators

Percentage change from previous period

	Average 1971-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
United States	7.5	5.8	4.6	3.8	3.7	2.8	3.8	4.2	4.9	5.1	4.2	3.3	2.7	2.4	2.3	2.0	1.9	0.8	1.3	1.8
Japan	8.6	2.7	2.1	2.6	2.3	0.7	0.5	0.5	2.1	2.6	2.5	1.9	1.2	0.7	-0.5	0.1	1.4	0.4	-0.3	-0.6
Germany	5.1	5.1	3.2	2.5	1.8	-0.6	0.5	1.3	2.9	2.7	3.7	4.7	4.1	3.0	1.8	2.0	1.9	0.9	0.7	1.2
France	10.6	11.5	9.7	7.7	5.8	2.7	3.2	2.7	3.2	2.8	3.2	2.4	2.2	2.1	1.6	1.8	1.1	0.3	0.7	1.1
Italy	15.8	17.0	14.7	11.9	9.3	6.3	5.4	5.9	6.6	6.3	6.9	5.6	5.1	4.6	5.7	4.5	2.5	2.4	1.7	1.5
United Kingdom	13.5	8.4	5.1	5.1	5.2	4.0	4.2	5.0	6.2	7.7	7.9	4.7	3.5	2.2	2.9	3.1	2.4	2.1	2.4	2.4
Canada	8.8	9.9	6.7	4.3	3.8	4.1	3.9	3.9	4.3	4.1	4.8	1.5	2.3	0.9	1.2	1.5	1.7	1.2	1.7	2.0
Total of major countries	8.8	6.8	5.3	4.5	3.9	2.5	3.0	3.3	4.3	4.4	4.2	3.3	2.7	2.2	1.9	1.9	1.8	0.9	1.0	1.2
Australia	10.9	10.4	9.2	6.4	6.8	7.7	8.6	7.7	5.3	6.4	4.5	2.2	2.5	0.9	2.0	2.1	1.4	1.7	1.9	3.0
Austria	6.5	5.9	3.9	5.3	3.3	1.6	0.7	1.6	2.7	3.5	3.0	3.9	3.3	3.3	1.5	2.9	2.0	0.9	0.7	1.2
Belgium	7.4	7.5	6.9	6.0	5.7	1.1	2.3	1.2	4.0	3.3	3.2	2.4	3.2	2.8	2.1	2.3	1.8	1.0	1.3	1.4
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.7	9.2	8.0	7.9	9.9	4.3	6.3
Denmark	10.8	10.2	6.8	6.4	4.3	2.9	4.6	4.0	5.0	2.7	2.7	1.2	1.1	2.5	1.1	1.5	2.2	1.7	2.3	2.6
Finland	12.0	9.1	8.1	7.0	5.6	3.1	3.6	4.6	5.2	5.8	5.6	4.1	4.1	1.1	0.2	1.6	1.9	0.7	1.1	1.5
Greece	15.2	20.7	18.1	17.9	18.3	22.1	15.7	14.2	13.6	19.9	19.7	15.7	14.2	11.0	8.9	8.3	5.6	4.7	2.7	2.4
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	19.4	27.7	21.2	17.0	14.2	9.1	7.1
Iceland	38.1	52.0	82.1	31.4	32.6	20.0	16.0	25.6	23.2	16.7	6.9	4.7	4.6	1.6	1.8	2.3	1.8	1.7	2.3	3.8
Ireland	14.9	14.9	9.2	7.4	5.0	4.6	2.4	3.8	4.1	2.1	2.9	2.6	1.8	2.8	2.1	1.4	0.9	2.6	2.9	2.8
Korea	20.9	6.3	2.8	3.6	3.9	1.7	3.3	5.6	5.4	9.4	12.1	8.9	8.0	9.7	7.0	5.7	5.5	8.6	2.5	2.3
Luxembourg	6.9	10.6	8.3	6.5	4.3	0.5	1.5	2.8	3.5	3.8	2.8	3.4	4.1	2.3	2.2	1.6	1.1	1.0	0.9	1.3
Mexico	18.5	56.9	90.5	65.5	59.2	82.6	133.5	109.6	23.4	28.3	21.8	14.0	9.4	7.6	34.2	30.6	16.5	19.2	16.7	11.0
Netherlands	7.4	5.0	2.9	1.9	2.4	0.3	0.2	0.5	1.2	2.2	3.2	3.1	2.1	2.8	1.4	1.6	2.0	1.8	1.9	2.0
New Zealand	12.6	15.4	7.5	7.2	17.3	12.7	12.9	6.6	6.8	6.1	2.9	1.4	1.8	1.7	2.5	2.1	1.0	1.9	1.0	1.1
Norway	8.8	11.1	8.4	6.3	5.9	6.7	7.7	6.1	4.8	4.7	3.8	2.7	2.0	1.2	2.4	1.5	2.5	2.6	2.6	2.3
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	32.0	27.9	19.5	14.9	11.8	6.1	5.5
Portugal	18.7	20.3	25.8	28.5	19.4	13.8	9.9	11.7	13.1	12.4	12.2	9.7	6.6	5.6	4.5	3.6	2.0	2.8	2.5	2.3
Spain	15.8	14.6	12.5	11.9	7.1	9.4	5.7	5.0	6.6	6.5	6.4	6.4	5.6	4.9	4.7	3.4	2.5	2.0	2.2	2.2
Sweden	10.2	10.5	10.9	7.7	7.0	5.2	5.6	6.1	7.0	9.9	10.3	2.2	5.7	3.0	2.7	1.2	2.2	0.5	0.7	1.0
Switzerland	5.0	5.8	3.2	3.0	3.3	1.3	1.5	1.9	2.9	5.2	6.0	4.2	3.4	1.1	1.7	1.1	0.6	0.2	0.6	0.8
Turkey	35.6	27.5	25.8	49.0	50.9	30.9	47.5	59.4	82.9	60.7	60.3	65.6	65.9	109.3	91.8	68.0	82.2	80.7	54.0	32.0
Total of smaller countries	15.7	18.9	22.5	20.0	18.2	19.5	28.1	25.4	14.6	14.4	13.5	11.5	10.5	14.3	16.1	12.9	11.4	11.6	8.2	5.9
Total OECD	10.2	9.3	8.8	7.7	6.9	6.0	8.1	7.8	6.4	6.5	6.2	5.0	4.3	4.9	5.0	4.3	3.9	3.3	2.6	2.3
<i>Memorandum items</i>																				
OECD less high inflation countries ^{a)}	9.4	7.3	5.7	5.0	4.3	2.9	3.3	3.6	4.5	4.8	4.7	3.6	3.1	2.6	2.2	2.1	1.9	1.3	1.2	1.4
European Union	11.1	10.5	8.5	7.4	5.8	3.8	3.5	3.8	5.0	5.1	5.6	4.6	4.0	3.3	3.0	2.8	2.1	1.5	1.4	1.6
Euro area	9.9	10.3	8.4	7.1	5.3	3.0	2.9	3.1	4.3	4.1	4.6	4.4	3.9	3.2	2.7	2.5	1.9	1.3	1.2	1.4

a) High inflation countries are defined as countries which have had 10 per cent or more inflation in terms of GDP deflator on average during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

Annex Table 16. Consumer prices^a
Percentage change from previous period

	Average 1970-79	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
United States	7.2	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	2.6	2.8	2.9	2.3	1.6
Japan	9.1	7.8	4.9	2.7	1.9	2.3	2.0	0.6	0.1	0.7	2.3	3.1	3.3	1.7	1.2	0.7	-0.1	0.1	1.7	0.6
Germany	5.0	5.4	6.3	5.2	3.3	2.4	2.1	-0.1	0.2	1.3	2.8	2.7	3.6	5.1	4.4	2.8	1.7	1.4	1.9	0.9
France	9.2	13.6	13.3	12.0	9.5	7.7	5.8	2.5	3.3	2.7	3.5	3.6	3.2	2.4	2.1	1.7	1.8	2.0	1.2	0.8
Italy ^b	13.0	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	3.9	5.4	3.8	1.8	1.7
United Kingdom	13.2	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	2.5	3.4	2.4	3.1	3.4
Canada	7.8	10.2	12.4	10.8	5.9	4.3	4.0	4.2	4.3	4.0	5.0	4.8	5.6	1.5	1.9	0.2	2.2	1.6	1.6	1.0
Total of major countries	8.3	12.6	10.1	6.9	4.4	4.5	3.9	2.0	2.9	3.3	4.5	5.0	4.3	3.1	2.7	2.3	2.4	2.3	2.1	1.4
Australia	10.4	10.2	9.6	11.2	10.1	3.9	6.7	9.1	8.5	7.3	7.5	7.3	3.2	1.0	1.8	1.9	4.6	2.6	0.3	0.9
Austria	6.2	6.3	6.8	5.4	3.3	5.7	3.2	1.7	1.5	1.9	2.6	3.3	3.3	4.0	3.6	3.0	2.2	1.5	1.3	0.9
Belgium	7.4	6.6	7.6	8.7	7.7	6.3	4.9	1.3	1.6	1.2	3.1	3.4	3.2	2.4	2.8	2.4	1.5	2.1	1.6	1.0
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.0	9.1	8.8	8.5	10.7
Denmark	9.6	12.3	11.8	10.1	6.9	6.3	4.7	3.7	4.0	4.5	4.8	2.6	2.4	2.1	1.3	2.0	2.1	2.1	2.2	1.8
Finland	11.0	11.6	11.3	9.6	8.4	7.1	5.2	2.9	4.1	5.1	6.6	6.1	4.3	2.9	2.2	1.1	0.8	0.6	1.2	1.4
Greece	13.2	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	10.7	8.9	8.2	5.5	4.8
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	18.9	28.3	23.5	18.3	14.2
Iceland ^c	30.2	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	1.5	1.7	2.3	1.8	1.7
Ireland	13.1	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	2.3	2.5	1.7	1.4	2.4
Korea	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	8.6	9.3	6.2	4.8	6.3	4.5	4.9	4.4	7.5
Luxembourg	6.7	6.3	8.1	9.4	8.7	6.4	4.1	0.3	-0.1	1.4	3.4	3.3	3.1	3.2	3.6	2.2	1.9	1.3	1.4	1.0
Mexico	15.2	25.8	28.2	58.7	102.3	65.3	57.8	86.2	131.8	114.2	20.0	26.7	22.7	15.5	9.8	7.0	35.0	34.4	20.6	15.9
Netherlands	7.4	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	2.8	1.9	2.0	2.2	2.0
New Zealand	12.0	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	1.8	3.8	2.3	1.2	1.3
Norway	8.1	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	1.4	2.5	1.3	2.6	2.3
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	32.2	27.8	19.9	14.9	11.6
Portugal	19.4	16.6	20.0	22.7	25.1	28.9	19.6	11.8	9.4	9.7	12.6	13.4	10.5	9.4	6.7	5.4	4.2	3.1	2.3	2.8
Spain	15.2	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	4.7	4.7	3.6	2.0	1.8
Sweden	8.7	13.7	12.1	8.6	8.9	8.0	7.4	4.2	4.2	6.1	6.6	10.4	9.7	2.6	4.7	2.4	2.9	0.8	0.9	0.4
Switzerland	5.1	4.0	6.5	5.7	2.9	2.9	3.4	0.8	1.4	1.9	3.2	5.4	5.9	4.0	3.3	0.9	1.8	0.8	0.5	0.0
Turkey ^d	28.0	94.3	37.6	29.1	31.4	48.4	45.0	34.6	38.9	68.8	63.3	60.3	66.0	70.1	66.1	105.2	89.1	80.4	85.7	84.6
Total of smaller countries	13.6	23.6	17.6	22.4	29.7	23.7	21.2	24.5	33.1	33.0	15.0	15.3	14.6	12.7	10.9	15.4	18.0	16.1	13.6	12.9
Total OECD	9.2	14.5	11.4	9.6	8.8	7.8	6.8	5.9	8.1	8.4	6.3	7.0	6.3	5.0	4.3	5.0	5.6	5.2	4.5	3.8
<i>Memorandum items</i>																				
OECD less high inflation countries ^e	8.6	12.4	10.2	7.5	5.0	4.9	4.2	2.5	3.1	3.4	4.6	5.2	4.5	3.3	2.8	2.5	2.6	2.4	2.1	1.6
European Union	10.1	13.2	12.0	10.4	8.1	6.9	5.7	3.3	3.0	3.4	5.0	5.4	4.9	4.3	3.4	2.9	3.0	2.4	1.9	1.6

a) Aggregates were computed using weights based on 1997 consumer expenditure expressed in private consumption purchasing power parities.

b) Index for households of wage and salary earners.

c) Excluding rent, but including imputed rent.

d) Until 1981: Istanbul index (154 items); from 1982, Turkish index.

e) High inflation countries are defined as countries which have had 10 per cent or more inflation in terms of GDP deflator on average during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

Annex Table 17. Oil and other primary commodity markets

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections 1999	2000
Oil market conditions^a (in million barrels per day)																		
Demand																		
OECD ^b	37.1	38.0	37.7	38.8	39.6	40.9	41.3	41.6	41.9	42.9	43.2	44.3	44.9	45.9	46.7	46.8	47.5	..
of which: Canada and United States	18.7	19.3	19.3	19.8	20.4	21.0	21.0	20.7	20.5	20.8	21.1	21.6	21.6	22.2	22.7	23.0	23.5	..
Europe ^c	12.7	12.8	12.7	13.2	13.3	13.5	13.6	13.7	13.9	14.2	14.2	14.3	14.6	14.9	15.0	15.3	15.5	..
Pacific	5.7	5.9	5.7	5.8	5.9	6.4	6.7	7.2	7.5	7.9	7.9	8.4	8.7	8.8	8.9	8.4	8.5	..
Non-OECD ^d	22.0	22.0	22.4	23.1	23.8	24.3	24.5	24.8	24.9	24.5	24.6	24.2	25.2	25.9	26.7	27.1	27.2	..
Total	59.1	60.0	60.2	61.9	63.41	65.2	65.8	66.4	66.8	67.4	67.8	68.6	70.1	71.7	73.4	73.8	74.7	..
Supply																		
OECD ^b	19.0	19.8	20.1	19.7	19.8	19.6	18.9	18.9	19.5	19.8	20.0	20.9	21.1	21.7	22.1	21.9	21.8	..
OPEC total	18.6	18.8	17.6	20.0	19.7	21.8	23.8	25.0	25.4	26.5	26.9	27.4	27.7	28.4	30.0	31.0	30.6	..
Former USSR	12.4	12.3	11.9	12.4	12.5	12.5	12.2	11.4	10.3	8.9	7.9	7.2	7.1	7.1	7.2	7.3	7.1	..
Other non-OECD ^e	8.1	8.9	9.6	10.0	10.4	10.8	11.2	11.5	11.6	12.0	12.6	13.2	14.3	14.8	15.1	15.2	15.8	..
Total	58.1	59.8	59.3	62.0	62.4	64.8	66.1	66.9	66.8	67.3	67.5	68.6	70.1	72.0	74.4	75.3	75.3	..
Trade																		
OECD net imports ^b	17.7	18.4	17.4	19.5	20.1	21.1	22.6	22.9	22.6	23.0	23.4	23.8	23.5	24.2	24.9	25.2	25.7	..
Former USSR net exports	3.3	3.3	3.1	3.4	3.6	3.6	3.5	3.1	2.2	1.9	2.1	2.4	2.4	2.7	2.9	3.0	3.1	..
Other non-OECD net exports ^d	14.4	15.1	14.3	16.0	16.5	17.5	19.1	19.8	20.4	21.1	21.3	21.4	21.1	21.4	22.1	22.2	22.7	..
Prices^{e,f}																		
OECD crude oil import price (cif, \$ per bl)	30.0	29.0	27.5	15.0	17.9	14.8	17.5	22.3	19.3	18.5	16.4	15.6	17.2	20.6	19.1	12.6	14.5	15.3
Prices of other primary commodities^{e,f} (US\$ indices)																		
Food and tropical beverages	136	146	129	135	110	127	119	107	100	96	98	134	136	133	141	124	100	99
of which: Food	125	133	106	88	86	120	116	103	100	105	106	115	121	143	126	110	96	95
Tropical beverages	144	155	144	167	127	131	121	109	100	91	92	146	146	126	151	133	103	101
Agricultural raw materials	73	73	65	74	92	103	106	115	100	102	97	111	128	111	107	91	90	91
Minerals, ores and metals	89	83	78	77	90	132	125	113	100	96	84	97	116	102	104	88	78	77
Total	94	95	85	90	96	118	115	113	100	99	93	112	126	114	114	98	89	89
<i>Memorandum item</i>																		
Export prices of OECD manufactures (dollar index)	68	66	65	78	87	93	93	100	100	103	99	102	111	106	97	95	94	93

a) Based on data published in IEA, *Oil Market Report*, April 1999; *Annual Statistical Supplement*, August 1998.

b) Excluding Czech Republic, Hungary, Korea, Mexico and Poland.

c) European Union countries and Iceland, Norway, Switzerland and Turkey.

d) Including Czech Republic, Hungary, Korea, Mexico and Poland.

e) Indices through 1998 are based on data compiled by IEA for oil and by Hamburg Institute for Economic Research for the prices of other primary commodities; OECD estimates and projections for 1999 to 2000.

f) By technical assumption, prices are projected to rise broadly in line with OECD manufactured export prices for 2000.

Annex Table 18. Labour force^e
Percentage change from previous period

	1995 Labour force (thousands)	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
		Projections																		
United States ^b	132 314	1.4	1.2	1.8	1.7	2.1	1.7	1.5	1.8	1.6	0.4	1.4	0.8	1.4	1.0	1.2	1.7	1.0	1.6	1.3
Japan	66 668	1.2	2.0	0.6	0.6	1.0	1.1	1.4	1.7	1.8	1.9	1.1	0.6	0.4	0.3	0.7	1.1	0.1	-0.2	-0.1
Germany	38 472	0.9	0.2	0.2	0.8	1.0	0.7	0.8	0.7	2.2	1.7	-0.7	-0.5	0.1	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3
France	25 361	1.1	0.0	0.6	0.5	0.6	0.5	0.8	0.3	0.6	0.6	0.4	0.3	0.7	0.1	0.9	0.5	0.7	0.6	0.6
Italy	22 733	0.3	1.0	1.1	0.4	1.8	0.1	0.8	-0.4	0.0	0.1	-0.6	-1.0	-0.5	0.2	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3
United Kingdom	28 625	-0.3	0.4	2.2	1.3	0.3	0.9	1.5	0.5	0.1	-0.5	0.1	-0.3	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.7	0.4	0.4
Canada	14 926	0.7	1.5	2.0	2.1	1.9	1.9	2.0	1.8	1.3	0.5	0.5	1.3	1.1	0.7	1.5	1.3	1.8	1.7	1.6
Total of major countries	329 098	1.0	1.1	1.3	1.2	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3	0.8	0.7	0.4	0.7	0.5	0.8	1.1	0.6	0.7	0.7
Australia	9 050	1.5	1.3	1.8	2.7	3.5	2.2	2.6	3.6	2.4	0.6	0.7	0.6	1.7	2.8	1.3	0.9	1.3	1.3	1.5
Austria	3 655	-0.1	-0.5	0.0	0.5	0.8	0.3	0.4	1.1	2.3	2.3	1.6	0.5	0.0	-0.3	-0.2	0.3	0.7	0.3	0.3
Belgium	4 301	0.6	0.4	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.8	0.7	0.6	0.8	0.2	0.5	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4
Czech Republic	5 270	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.2	0.4	-2.9	0.3	0.4	0.2	0.3
Denmark	2 843	1.1	1.0	1.3	1.4	1.3	0.8	0.2	0.1	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.7	-0.4	1.0	0.7	-0.1	0.2
Finland	2 481	1.5	0.6	0.7	0.8	0.1	-0.6	0.9	0.5	-0.1	-1.6	-1.8	-0.9	-0.5	0.7	0.4	-0.2	1.0	0.5	0.4
Greece	4 248	1.0	3.4	0.7	0.6	-0.1	-0.1	2.0	0.2	0.8	-1.7	2.5	2.1	1.8	1.3	1.7	-0.6	0.0	0.5	0.5
Hungary	3 993	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-4.6	-2.5	-0.9	-1.0	0.4	0.8	1.0
Iceland	131	3.0	1.2	1.7	3.2	2.8	5.6	-2.6	-0.5	-0.8	-0.3	0.1	0.6	0.9	1.7	1.7	2.1	1.3	1.3	1.2
Ireland	1 449	1.8	0.7	-0.1	-0.5	0.1	1.1	-0.6	-1.5	1.8	1.7	1.1	2.1	1.9	1.7	3.1	3.0	5.4	3.7	3.3
Korea	20 796	2.4	0.6	-0.8	4.0	3.4	4.7	2.6	4.1	2.9	2.8	2.0	1.9	2.6	2.3	1.9	2.0	-1.0	1.5	1.9
Luxembourg	172	0.0	-0.1	0.6	-0.2	1.0	1.5	1.2	1.3	1.3	1.5	0.4	0.2	1.5	1.0	1.5	1.4	1.7	1.0	1.0
Mexico ^c	15 749	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	6 527	0.8	1.4	0.1	-0.2	1.6	1.2	2.1	0.9	2.0	2.0	1.6	1.9	1.0	1.9	1.5	2.2	1.4	1.5	1.5
New Zealand	1 779	1.1	0.7	1.9	2.5	0.1	0.9	-1.6	-1.0	1.6	1.5	0.9	1.7	3.1	3.1	3.5	1.0	0.3	0.6	1.3
Norway	2 187	1.1	0.9	1.0	1.7	2.9	2.0	0.5	-1.3	-0.6	-0.7	0.2	0.0	1.0	1.7	2.4	2.0	1.5	0.1	0.4
Poland	17 068	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-1.1	-0.4	0.0	0.1	0.3	0.7	0.9
Portugal ^d	4 521	-0.2	4.3	0.7	-0.3	0.1	0.9	1.1	1.5	1.9	2.4	-6.4	-0.5	1.3	-0.2	0.6	1.3	0.5	0.9	0.9
Spain ^e	15 814	1.2	1.1	0.6	0.8	1.7	2.4	1.6	1.3	1.4	0.4	0.5	1.1	1.0	0.5	0.9	1.1	0.9	0.9	0.9
Sweden	4 320	0.6	0.4	0.4	-0.5	0.4	0.6	1.0	1.2	1.1	-0.7	-1.9	-2.7	-1.2	1.3	-0.2	-1.1	-0.2	0.7	0.6
Switzerland	3 954	0.7	0.5	1.2	1.8	2.1	2.4	2.5	2.5	3.2	2.4	-0.2	1.1	-0.1	-0.2	0.7	0.2	0.0	-0.2	0.6
Turkey ^f	21 909	0.9	1.8	1.4	1.2	2.7	2.8	1.6	2.8	1.1	1.6	1.0	0.6	3.0	2.4	1.5	-1.5	2.8	0.9	1.5
Total of smaller countries ^g	152 216	1.2	1.2	0.6	1.3	1.9	2.2	1.9	2.1	1.7	1.7	1.0	1.3	1.0	1.5	1.2	1.6	1.2	1.1	1.4
Total OECD ^g	481 315	1.0	1.1	1.1	1.2	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.0	0.8	0.6	0.8	0.8	0.9	1.2	0.8	0.9	0.9
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	165 522	0.6	0.7	0.8	0.6	0.9	0.7	1.0	0.6	0.9	0.5	-0.2	-0.1	0.2	0.2	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
Euro area	125 533	0.8	0.6	0.5	0.5	1.1	0.7	0.9	0.6	1.1	0.9	-0.3	0.0	0.3	0.1	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4

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; see "Sources and Methods".

d) Break in series in 1992.

e) Rebased; see "Sources and Methods".

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

g) Totals exclude Mexico prior to 1988.

Annex Table 19. Labour force participation rate^a

	Average	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	1971-81																			
United States	67.8	71.6	71.7	72.3	72.8	73.6	74.3	74.9	75.8	76.5	76.2	76.6	76.6	76.9	77.0	77.7	77.8	78.1	78.4	
Japan	71.1	72.1	72.8	72.5	72.3	72.2	72.3	72.5	73.1	74.1	75.2	75.8	76.0	76.3	76.4	77.0	78.0	78.2	78.2	
Germany	68.5	67.8	67.3	67.0	67.4	68.0	68.4	68.7	68.6	69.1	70.7	70.4	69.9	69.6	69.1	68.8	68.7	68.4	68.0	67.7
France	68.0	67.8	66.9	66.6	66.4	66.5	66.5	66.4	66.6	66.5	66.7	66.7	66.6	66.9	66.7	67.1	67.2	67.4	67.6	67.8
Italy	58.7	59.2	59.0	58.7	58.5	59.4	59.2	59.5	59.1	58.9	58.8	58.4	57.6	57.1	57.2	57.5	57.9	58.1	58.5	
United Kingdom	73.5	73.3	73.0	74.0	74.8	74.7	75.2	76.2	76.5	76.5	76.0	76.0	75.5	75.3	75.3	75.3	75.2	75.6	75.8	75.9
Canada	67.8	73.4	73.6	74.2	75.1	75.8	77.3	77.3	77.8	77.9	77.3	76.5	76.3	76.1	75.7	75.9	76.0	76.5	76.8	77.0
Total of major countries	68.3	70.0	70.1	70.2	70.5	71.0	71.4	71.8	72.3	72.8	73.0	73.1	73.0	73.1	73.0	73.3	73.7	73.9	74.0	74.2
Australia	70.0	70.1	69.8	69.9	70.6	71.7	71.9	72.4	73.6	74.3	74.0	73.7	73.5	74.0	75.2	75.2	74.8	74.8	74.8	75.0
Austria	69.0	67.2	66.2	65.6	65.5	65.9	65.9	66.1	66.7	67.4	68.1	68.8	68.0	67.8	67.5	67.2	67.2	67.4	67.4	67.2
Belgium	62.5	63.0	62.8	62.3	62.0	61.8	61.8	61.8	62.1	62.6	63.1	63.4	63.8	63.9	64.2	64.2	64.3	64.6	64.8	65.1
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	83.5	83.7	83.5	80.8	80.7	80.6	80.3	80.1
Denmark	78.1	81.0	81.4	82.2	83.0	83.7	84.1	84.0	83.8	83.1	83.0	82.7	82.2	81.6	80.7	80.0	80.7	81.1	81.0	81.0
Finland	72.6	76.5	76.5	76.5	76.9	76.8	76.3	77.0	77.3	77.1	75.3	73.8	72.9	72.3	72.7	72.9	72.5	73.0	73.2	73.4
Greece	56.6	58.7	59.9	59.8	59.6	59.1	58.7	59.5	59.2	59.2	57.3	58.1	58.9	59.6	60.1	61.0	60.5	60.3	60.4	60.6
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	61.8	59.0	57.6	57.1	56.6	56.6	56.9	57.4
Iceland	72.1	77.6	77.3	77.6	79.3	80.8	84.0	80.1	78.7	77.5	76.2	75.5	75.4	75.4	76.2	76.7	78.0	78.7	79.4	79.9
Ireland	64.4	64.1	63.7	63.0	62.2	62.0	62.3	62.0	61.2	61.9	62.1	61.8	62.2	62.5	62.7	63.5	64.2	66.2	67.2	68.1
Korea	..	60.4	59.3	57.4	58.3	58.9	60.3	60.5	61.9	62.5	63.3	63.6	64.0	64.6	65.2	65.5	65.9	64.4	64.3	64.7
Luxembourg	..	612.0	606.3	607.5	601.6	60.3	61.0	61.2	61.8	62.1	62.1	61.7	61.3	61.8	61.7	62.1	62.4	62.7	62.4	62.2
Mexico ^b	..	..	..	..	..	..	51.0	51.5	51.7	51.8	53.2	54.0	55.1	53.9	54.2	55.0	60.0	61.3	61.6	62.1
Netherlands	59.5	57.3	57.4	56.8	56.0	56.4	56.5	57.2	57.4	58.2	59.1	59.6	60.4	60.8	61.8	62.6	64.1	64.8	65.5	66.2
New Zealand	65.3	66.2	65.3	65.5	66.5	66.2	66.1	64.6	63.5	63.8	63.8	63.3	63.3	64.1	64.9	65.8	65.6	65.2	64.7	64.7
Norway	71.6	76.4	76.5	76.7	77.5	79.2	80.3	80.1	78.7	78.0	77.1	76.9	76.5	76.8	77.9	79.4	80.6	81.4	81.1	81.1
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	71.4	70.1	69.3	68.7	68.5	68.3	68.5	68.8
Portugal	66.5	67.1	69.3	69.2	68.6	68.5	68.9	69.5	70.4	71.6	73.0	68.0	67.2	67.8	67.4	67.6	68.2	68.2	68.6	68.9
Spain ^c	62.6	59.8	59.8	59.5	59.2	59.3	60.2	60.7	60.8	61.3	61.3	61.2	61.6	61.9	61.9	61.8	62.3	63.0	63.4	63.9
Sweden	77.7	81.2	81.3	81.4	81.0	81.2	81.5	82.0	82.5	82.7	81.8	80.0	77.5	76.0	76.8	76.4	75.4	75.1	75.4	75.6
Switzerland	77.0	74.7	74.5	74.7	75.5	76.5	77.7	79.0	80.5	82.2	83.2	82.6	83.3	82.8	82.4	82.8	83.1	83.0	82.4	82.5
Turkey ^d	71.4	65.0	64.1	63.0	61.7	61.5	61.4	60.6	60.4	59.2	58.6	57.5	56.3	56.5	56.4	55.9	53.8	54.0	53.2	52.7
Total of smaller countries ^e	67.4	64.9	64.6	63.9	63.7	63.8	62.5	62.7	63.0	63.1	63.3	63.0	64.3	64.1	64.1	64.1	64.4	64.5	64.5	64.6
Total OECD ^e	68.1	68.7	68.6	68.6	68.7	69.1	68.7	69.1	69.5	69.9	70.1	70.1	70.1	70.0	70.0	70.1	70.5	70.6	70.7	70.8
<i>Memorandum items</i>																				
European Union	66.5	66.2	66.0	65.9	65.9	66.1	66.3	66.7	66.8	67.0	67.4	67.1	66.8	66.7	66.6	66.7	66.8	67.0	67.1	67.3
Euro area	64.8	64.2	63.9	63.6	63.4	63.7	63.9	64.2	64.2	64.5	65.3	65.0	64.8	64.7	64.6	64.7	64.9	65.1	65.2	65.4

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

b) Data based on the National Survey of Urban Employment; see "Sources and Methods".

c) Rebased; see "Sources and Methods".

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

e) Totals exclude Mexico prior to 1987.

Annex Table 20. **Employment^a**
Percentage change from previous period

	1995 Employment (thousands)	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections		
		1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
United States ^b	124 906	-0.9	1.3	4.1	2.0	2.3	2.6	2.3	2.0	1.3	-0.9	0.7	1.5	2.3	1.5	1.4	2.2	1.5	1.9	1.1	
Japan	64 571	1.0	1.7	0.6	0.7	0.8	1.0	1.7	1.9	2.0	1.9	1.1	0.2	0.1	0.1	0.4	1.1	-0.6	-1.0	-0.5	
Germany	34 860	-1.2	-1.4	0.2	0.7	1.4	0.7	0.8	1.5	3.0	2.5	-1.8	-1.7	-0.7	-0.4	-1.3	-1.3	0.0	0.3	0.4	
France	22 431	0.4	-0.2	-0.9	-0.1	0.5	0.4	1.0	1.5	0.8	0.0	-0.6	-1.2	0.1	0.8	0.1	0.4	1.4	1.2	1.3	
Italy	20 009	-0.4	0.1	0.3	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.1	1.2	0.7	-0.9	-2.5	-1.7	-0.6	0.4	0.0	0.4	0.4	0.5	
United Kingdom	26 159	-1.8	-0.5	2.0	1.1	0.1	2.6	4.3	2.4	0.3	-3.0	-2.1	-0.4	1.0	1.2	1.1	1.6	1.4	-0.1	-0.2	
Canada	13 507	-3.1	0.6	2.7	3.0	3.0	2.7	3.2	2.1	0.6	-1.9	-0.6	1.4	2.1	1.6	1.2	1.9	2.8	2.3	1.7	
Total of major countries	306 443	-0.5	0.7	2.0	1.3	1.4	1.7	2.0	1.8	1.4	0.0	-0.1	0.2	0.9	0.8	0.7	1.3	0.8	0.8	0.6	
Australia	8 276	0.1	-1.8	2.9	3.5	3.6	2.2	3.7	4.7	1.4	-2.1	-0.7	0.4	3.1	4.1	1.3	0.8	1.9	1.9	1.6	
Austria	3 439	-1.2	-1.2	-0.1	0.2	0.4	0.0	0.6	1.5	1.9	1.9	1.5	-0.3	0.2	-0.4	-0.7	0.3	0.7	0.4	0.5	
Belgium	3 746	-1.3	-1.0	-0.2	0.6	0.7	0.5	1.5	1.6	1.5	0.1	-0.4	-1.1	-0.9	0.5	0.4	0.3	1.4	1.1	0.6	
Czech Republic	5 081	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.3	0.6	-3.2	-0.6	-1.5	-1.1	-0.5
Denmark	2 555	0.4	0.3	1.7	2.5	2.6	0.9	-0.6	-0.7	-0.8	-0.6	-0.9	-1.5	-0.4	1.4	1.3	2.1	2.2	0.6	0.2	
Finland	2 099	1.0	0.6	1.0	1.0	-0.3	-0.3	1.8	1.6	0.1	-5.2	-7.1	-6.1	-0.8	2.2	1.4	2.0	2.4	1.4	1.2	
Greece	3 824	-0.8	1.1	0.4	1.0	0.4	-0.1	1.6	0.4	1.3	-2.3	1.5	0.9	1.9	0.9	1.3	-0.5	0.2	0.3	0.6	
Hungary	3 576	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-3.4	-1.9	-0.5	0.3	1.5	1.5	1.3
Iceland	125	2.6	0.9	1.5	3.6	3.1	5.8	-2.8	-1.5	-0.9	-0.1	-1.4	-0.8	0.5	1.5	2.4	2.9	2.1	1.9	1.7	
Ireland	1 273	0.2	-2.1	-1.8	-2.5	-0.4	1.3	0.1	0.0	4.4	-0.3	0.6	1.4	3.0	4.8	3.4	4.8	8.4	5.2	3.8	
Korea	20 377	2.5	0.9	-0.5	3.7	3.6	5.5	3.2	4.1	3.0	2.9	1.9	1.5	3.0	2.7	1.9	1.4	-5.3	0.7	2.0	
Luxembourg	167	-0.3	-0.3	0.5	0.9	2.6	2.6	3.0	3.5	4.1	4.1	2.5	1.7	2.6	2.5	2.9	3.2	4.4	2.5	2.7	
Mexico ^c	14 752	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	6 063	-2.1	-1.3	0.5	1.3	2.5	1.6	2.3	1.8	3.0	2.6	1.6	0.7	-0.1	2.4	2.0	3.4	2.9	1.7	1.4	
New Zealand	1 668	0.9	-1.0	2.7	3.5	-0.4	0.8	-3.1	-2.6	0.9	-1.3	0.8	2.6	4.7	5.2	3.7	0.4	-0.6	0.6	1.9	
Norway	2 080	0.4	0.1	1.3	2.3	3.5	1.9	-0.6	-3.0	-0.9	-1.0	-0.3	0.0	1.5	2.2	2.5	2.9	2.4	-0.2	-0.1	
Poland	14 791	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-1.6	0.9	1.2	1.3	1.2	0.3	1.2
Portugal ^d	4 196	-0.1	5.3	0.3	-0.5	0.1	2.6	2.6	2.3	2.2	3.0	-6.4	-2.0	-0.1	-0.6	0.5	1.9	2.4	1.0	0.9	
Spain ^e	12 230	-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	1.8	1.5	2.9	3.4	2.6	2.4	
Sweden	3 988	-0.1	0.1	0.7	-0.3	0.7	1.0	1.4	1.5	1.0	-2.0	-4.3	-5.8	-0.9	1.6	-0.6	-1.1	1.4	1.7	0.9	
Switzerland	3 801	0.5	..	1.0	2.0	2.3	2.5	2.6	2.7	3.2	1.9	-1.6	-0.8	-0.3	0.3	0.3	-0.3	1.2	0.7	0.9	
Turkey ^f	20 396	1.1	1.0	1.6	1.7	1.9	2.3	1.5	2.6	1.7	1.7	0.8	0.9	2.5	3.7	2.5	-1.9	2.8	0.7	1.6	
Total of smaller countries ^g	138 501	0.3	0.2	0.4	1.5	2.0	2.5	2.4	2.7	2.0	1.3	0.2	0.1	0.8	2.0	1.7	2.2	1.3	1.2	1.6	
Total OECD ^g	444 944	-0.3	0.5	1.6	1.3	1.6	1.9	2.1	2.0	1.6	0.3	0.0	0.2	0.9	1.1	1.0	1.5	1.0	0.9	0.9	
<i>Memorandum items</i>																					
European Union	147 039	-0.8	-0.4	0.2	0.4	0.8	1.1	1.8	1.6	1.5	0.1	-1.5	-1.7	-0.3	0.6	0.3	0.6	1.3	0.8	0.8	
Euro area	110 560	-0.6	-0.5	-0.3	0.2	1.0	0.8	1.2	1.5	1.9	1.0	-1.4	-1.9	-0.6	0.4	0.1	0.4	1.2	1.0	1.0	

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, see "Sources and Methods".

d) Break in series in 1992.

e) Rebased; see "Sources and Methods".

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

g) Totals exclude Mexico prior to 1988.

Annex Table 21. Unemployment rates: commonly used definitions^a

	1995																	Projections	
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Unemployment (thousands)	7 408	9 97	9 66	7 57	7 20	6 22	5 55	5 33	5 66	6 88	7 55	6 99	6 11	5 66	5 44	4 99	4 55	4 22	4 44
United States ^b	2 097	2 33	2 77	2 66	2 88	2 88	2 55	2 33	2 11	2 11	2 22	2 55	2 99	3 11	3 44	3 44	4 11	4 99	5 33
Japan	3 612	6 44	7 99	8 00	7 77	7 66	6 99	6 22	6 77	6 77	7 77	8 88	9 66	9 44	10 33	11 44	11 22	10 77	10 00
Germany	2 930	8 00	8 33	9 77	10 22	10 44	10 00	9 33	8 99	9 44	10 44	11 77	12 22	11 66	12 33	12 44	11 88	11 33	10 88
France	2 724	6 99	7 77	8 55	8 66	9 99	10 22	10 55	9 11	8 66	8 88	10 22	11 33	12 00	12 11	12 33	12 22	12 11	11 99
Italy	2 466	10 44	11 22	11 44	11 66	11 88	10 22	7 88	6 11	5 99	8 22	10 33	9 44	8 66	8 00	6 99	6 22	6 77	7 33
United Kingdom	1 419	11 11	11 33	10 55	9 66	8 88	7 88	7 55	8 22	10 44	11 33	11 22	10 44	9 55	9 77	9 22	8 33	7 88	7 77
Canada	22 656	7 66	8 00	7 44	7 33	6 88	6 22	5 77	5 66	6 55	7 22	7 33	7 22	6 99	7 00	6 88	6 66	6 55	6 66
Total of major countries	774	7 11	9 99	8 99	8 11	8 00	7 11	6 11	7 00	9 55	10 77	10 99	9 77	8 66	8 55	8 66	8 11	7 55	7 44
Australia	216	3 22	3 88	3 99	4 22	4 55	4 99	4 77	4 33	5 22	5 33	6 11	5 99	5 99	6 33	6 44	6 44	6 33	6 11
Austria	555	11 99	13 22	13 22	11 77	11 33	10 33	9 33	8 77	9 33	10 33	12 00	12 99	12 99	12 77	12 55	11 77	11 11	10 99
Belgium	189	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Czech Republic	288	9 77	10 33	9 99	8 99	7 77	8 44	9 22	9 44	10 33	11 00	12 11	12 00	10 11	8 77	7 77	6 33	5 77	5 88
Denmark	382	5 44	5 44	5 22	5 00	5 44	4 22	3 11	3 22	6 66	11 77	16 33	16 66	15 44	14 66	12 77	11 44	10 66	10 00
Finland	424	5 88	7 99	8 11	7 88	7 44	7 44	7 77	7 55	7 00	8 77	9 77	9 66	10 00	10 33	10 33	10 11	10 22	10 11
Greece	417	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Hungary	7	0 77	1 00	1 33	0 99	0 66	0 55	0 66	1 77	1 88	3 00	4 44	4 88	5 00	4 33	3 77	2 99	2 44	2 00
Iceland	176	11 00	13 55	15 00	16 88	17 11	16 99	16 33	15 11	12 99	14 77	15 11	15 77	14 88	12 22	11 99	10 33	7 77	6 44
Ireland	419	4 44	4 11	3 88	4 00	3 88	3 11	2 55	2 66	2 44	2 33	2 44	2 88	2 44	2 00	2 66	6 88	7 66	7 55
Korea	5	1 33	1 66	1 77	1 77	1 55	1 77	1 66	1 44	1 33	1 44	1 66	2 11	2 77	3 00	3 33	3 11	3 11	3 00
Luxembourg	997	4 22	6 11	5 66	4 44	4 33	3 99	3 55	2 99	2 77	2 66	3 44	3 77	6 33	5 55	3 77	3 22	3 22	3 22
Mexico ^c	464	8 55	11 00	10 66	9 22	8 44	8 00	7 88	6 99	6 00	5 55	5 44	6 55	7 66	7 11	6 66	5 55	4 22	3 99
Netherlands	112	3 66	5 33	4 55	3 55	4 00	4 11	5 66	7 11	7 88	10 33	9 55	8 11	6 33	6 11	6 66	7 55	7 44	6 88
New Zealand	107	2 77	3 44	3 22	2 66	2 00	2 11	3 22	4 99	5 22	5 55	6 00	5 44	4 99	4 88	4 11	3 22	3 55	4 00
Norway	2 277	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Poland	325	9 11	8 22	8 66	8 77	8 66	7 11	5 88	5 11	4 77	4 11	4 22	5 66	6 99	7 22	7 33	6 88	5 00	5 00
Portugal	3 584	15 99	17 77	19 66	20 99	20 55	20 00	19 00	16 77	15 77	17 99	22 22	23 77	22 77	22 22	20 88	18 88	17 44	16 22
Spain ^d	333	3 22	3 55	3 11	2 88	2 55	2 11	1 77	1 55	3 00	5 33	8 22	8 00	7 77	8 00	8 00	6 55	5 66	5 33
Sweden	153	0 44	0 88	1 00	0 88	0 77	0 77	0 66	0 55	1 11	2 55	4 55	4 77	4 22	4 77	5 22	3 99	3 00	2 77
Switzerland	1 513	7 00	7 77	7 66	7 11	7 99	8 33	8 44	8 66	8 00	7 99	8 00	7 77	8 11	6 99	6 00	6 44	6 55	6 44
Turkey ^e	13 715	7 66	8 66	8 77	8 66	8 55	7 88	7 44	6 99	6 55	7 66	9 33	9 55	9 00	8 66	8 11	8 00	7 99	7 77
Total of smaller countries ^f	36 371	7 66	8 11	7 77	7 66	7 66	7 11	6 55	6 00	5 99	6 66	7 33	8 00	7 66	7 55	7 22	7 11	7 00	7 00
Total OECD ^f	18 483	8 66	9 55	10 11	10 33	10 44	10 11	9 44	8 44	7 99	9 66	11 11	11 55	11 22	11 33	11 22	10 55	10 11	9 88
Memorandum items	14 972	8 44	9 44	10 22	10 44	10 55	10 55	10 11	9 33	8 66	8 77	9 66	11 33	12 22	11 99	12 33	12 44	11 22	10 66
European Union																			
Euro area																			

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; see "Sources and Methods".

d) Rebased; see "Sources and Methods".

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

f) Totals exclude Mexico prior to 1987.

Annex Table 22. Standardised unemployment rates^a

Per cent of civilian labour force

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
United States	7.2	7.6	9.7	9.6	7.5	7.2	7.1	6.2	5.5	5.3	5.6	6.8	7.5	6.9	6.1	5.6	5.4	4.9	4.5
Japan	2.0	2.2	2.4	2.7	2.7	2.6	2.8	2.8	2.5	2.3	2.1	2.1	2.2	2.5	2.9	3.2	3.4	3.4	4.1
Germany ^b	2.6	4.0	5.7	6.9	7.1	7.2	6.5	6.3	6.2	5.6	4.8	4.2	4.5	7.9	8.4	8.2	8.9	9.9	9.4
France	5.8	7.0	7.7	8.1	9.7	10.1	10.2	10.4	9.8	9.3	9.0	9.5	10.4	11.7	12.3	11.7	12.4	12.3	11.7
Italy	5.6	6.2	6.8	7.7	8.1	8.5	9.2	9.9	10.0	10.0	9.1	8.8	9.0	10.3	11.4	11.9	12.0	12.0	11.9
United Kingdom	6.2	9.7	11.1	11.1	11.1	11.5	11.5	10.6	8.7	7.3	7.1	8.8	10.1	10.5	9.6	8.7	8.2	7.0	6.3
Canada	7.5	7.6	11.1	11.9	11.3	10.5	9.6	8.8	7.8	7.5	8.2	10.4	11.3	11.2	10.4	9.5	9.7	9.2	8.3
Total of major countries	5.3	6.2	7.6	7.9	7.2	7.1	7.1	6.7	6.1	5.6	5.6	6.3	6.8	7.3	7.1	6.8	6.8	6.6	6.4
Australia	6.1	5.8	7.2	10.0	9.0	8.3	8.1	8.1	7.2	6.2	6.9	9.6	10.8	10.9	9.7	8.5	8.5	8.5	8.0
Austria	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	4.0	3.8	3.9	4.3	4.5	4.7
Belgium	9.3	9.5	10.1	11.1	11.1	10.4	10.3	10.0	8.9	7.5	6.7	6.6	7.3	8.9	10.0	9.9	9.7	9.4	9.5
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	3.8	3.6	3.9	4.7	6.5
Denmark	..	..	..	..	..	..	..	..	6.1	7.4	7.7	8.5	9.2	10.1	8.2	7.2	6.8	5.6	5.1
Finland	5.3	5.7	6.1	6.1	5.9	6.0	6.7	4.9	4.4	3.1	3.2	7.1	12.5	16.4	16.8	15.3	14.6	12.7	11.4
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	9.9	12.1	11.0	10.4	10.1	8.9	8.0
Ireland	..	..	11.6	14.0	15.5	16.9	16.8	16.6	16.1	14.7	13.4	14.8	15.4	15.6	14.3	12.3	11.6	9.9	7.8
Luxembourg	..	..	3.0	3.5	3.1	2.9	2.6	2.5	2.0	1.8	1.7	1.7	2.1	2.7	3.2	2.9	3.0	2.8	2.8
Netherlands	6.0	6.8	8.2	9.7	9.3	8.3	8.3	8.0	7.5	6.9	6.2	5.8	5.6	6.6	7.1	6.9	6.3	5.2	4.0
New Zealand	..	..	..	..	..	..	4.0	4.1	5.6	7.1	7.8	10.3	10.3	9.5	8.1	6.3	6.1	6.6	7.5
Norway	1.7	2.1	2.6	3.5	3.2	2.7	2.0	2.1	3.2	5.0	5.3	5.6	6.0	6.1	5.5	5.0	4.9	4.1	3.3
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	14.0	14.4	13.3	12.3	11.2	10.6
Portugal	..	..	..	7.8	8.5	8.7	8.4	6.9	5.5	4.9	4.6	4.0	4.2	5.7	7.0	7.3	7.3	6.8	4.9
Spain	10.5	13.3	15.3	17.5	20.3	21.7	21.2	20.6	19.5	17.2	16.2	16.4	18.4	22.7	24.1	22.9	22.2	20.8	18.8
Sweden	2.0	2.5	3.3	3.7	3.3	2.9	2.7	2.2	1.8	1.5	1.7	3.1	5.6	9.1	9.4	8.8	9.6	9.9	8.3
Switzerland	0.2	0.2	0.4	0.9	1.1	0.9	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	2.0	3.1	4.0	3.8	3.5	3.9	4.2	..
Total OECD	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	8.2	8.1	7.7	7.7	7.4	7.1
<i>Memorandum items</i>																			
European Union	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.7	11.1	10.7	10.8	10.6	9.9
Euro area	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.9	11.7	11.4	11.6	11.6	10.9

Note: Data for European Union (EU) countries are calculated by Eurostat from 1982 onwards (1984 for Finland). Prior to these dates, figures published for EU countries are OECD estimates.

a) See technical notes in OECD *Quarterly Labour Force Statistics*.

b) Prior to 1993 data refers to Western Germany.

Annex Table 23. Labour force, employment and unemployment

	Millions																	Projections	
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Labour force																			
Major seven countries	281.6	284.5	288.2	291.6	295.7	299.2	303.1	307.0	311.1	321.7	323.9	325.2	327.5	329.1	331.8	335.4	337.5	340.0	342.2
Total of smaller countries ^{a)}	91.9	93.1	93.6	94.9	96.7	110.6	112.7	115.0	116.9	118.9	120.1	148.5	150.0	152.2	154.0	156.5	158.4	160.1	162.3
European Union	146.9	147.9	149.1	150.0	151.4	152.5	154.0	154.9	156.3	165.4	165.0	164.9	165.2	165.5	166.3	166.9	167.7	168.4	169.1
Euro area	109.3	110.0	110.6	111.2	112.4	113.2	114.2	114.8	116.1	125.4	125.0	125.0	125.4	125.5	126.1	126.7	127.3	127.8	128.3
Total OECD ^{a)}	373.5	377.6	381.8	386.5	392.4	409.8	415.7	422.0	428.0	440.6	444.1	473.7	477.6	481.3	485.8	491.9	495.8	500.1	504.5
Employment																			
Major seven countries	260.1	261.8	267.0	270.4	274.2	278.9	284.4	289.5	293.7	300.9	300.7	301.3	304.1	306.4	308.7	312.6	315.2	317.8	319.6
Total of smaller countries ^{a)}	84.9	85.1	85.4	86.7	88.5	101.9	104.3	107.1	109.3	110.7	111.0	134.7	135.8	138.5	140.8	143.8	145.7	147.4	149.8
European Union	134.3	133.8	134.0	134.6	135.7	137.2	139.6	141.8	144.0	151.4	149.1	146.6	146.2	147.0	147.4	148.3	150.2	151.3	152.5
Euro area	100.2	99.7	99.4	99.6	100.5	101.3	102.6	104.1	106.2	114.6	113.0	110.8	110.2	110.6	110.6	111.0	112.4	113.5	114.6
Total OECD ^{a)}	345.0	346.9	352.4	357.1	362.7	380.8	388.7	396.7	402.9	411.6	411.7	436.0	439.9	444.9	449.5	456.4	460.9	465.2	469.4
Unemployment																			
Major seven countries	21.5	22.7	21.2	21.2	21.5	20.4	18.7	17.5	17.4	20.8	23.2	23.9	23.5	22.7	23.1	22.8	22.3	22.2	22.6
Total of smaller countries ^{a)}	7.0	8.0	8.2	8.2	8.2	8.6	8.3	7.9	7.7	8.2	9.2	13.8	14.2	13.7	13.2	12.7	12.7	12.7	12.5
European Union	12.6	14.1	15.1	15.5	15.7	15.3	14.4	13.1	12.3	13.9	15.8	18.2	19.0	18.5	18.8	18.7	17.6	17.1	16.6
Euro area	9.2	10.4	11.2	11.6	11.8	11.8	11.6	10.7	10.0	10.9	12.0	14.2	15.3	15.0	15.5	15.7	14.9	14.3	13.7
Total OECD ^{a)}	28.5	30.7	29.4	29.4	29.7	29.0	27.0	25.4	25.1	29.0	32.4	37.7	37.6	36.4	36.4	35.5	35.0	34.9	35.1

a) The aggregate measures include Mexico as of 1987. There is a potential bias in the aggregates thereafter because of the limited coverage of the Mexican National Survey of Urban Employment.

Annex Table 26. **Household saving rates^a**
Percentage of disposable household income

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States ^b	9.6	9.2	6.9	8.8	7.1	6.1	5.2	5.5	5.1	5.3	5.8	5.6	4.6	4.6	3.9	3.1	2.2	0.5	-0.8	-1.0
Japan	18.4	16.7	16.1	15.8	15.6	15.6	13.8	13.0	12.9	12.1	13.2	13.1	13.4	13.3	13.7	13.4	12.6	13.6	13.3	13.1
Germany ^b	13.6	12.7	10.9	11.4	11.4	12.3	12.6	12.8	12.4	13.8	12.9	12.8	12.2	11.6	11.4	11.5	11.0	11.0	11.2	11.2
France ^b	18.0	17.3	15.9	14.5	14.0	12.9	10.8	11.0	11.7	12.5	13.2	13.6	14.1	13.6	14.5	13.3	14.6	14.1	14.1	14.1
Italy ^b	22.4	20.8	23.2	21.2	19.4	18.5	17.9	16.9	15.5	17.0	17.2	17.1	15.1	14.8	14.5	13.8	12.4	11.5	11.1	10.7
United Kingdom ^b	12.1	10.8	8.7	10.1	9.6	7.9	5.8	4.1	5.9	7.7	9.7	11.8	11.2	9.6	10.5	9.7	10.0	7.8	8.1	8.4
Canada ^b	16.3	19.0	15.4	15.2	14.2	11.9	10.3	10.7	11.5	11.5	11.7	11.4	10.3	7.7	7.5	5.5	2.2	1.2	1.4	1.9
Australia	13.0	11.8	11.5	13.1	10.6	10.1	7.8	6.5	8.1	8.6	5.9	5.2	3.7	5.7	5.8	6.4	4.3	2.5	1.0	1.3
Austria ^b	9.4	10.4	8.3	8.2	8.6	10.5	12.1	10.1	11.1	12.2	13.2	10.2	9.1	10.0	9.8	7.8	7.4	8.6	9.1	9.7
Belgium	15.8	12.5	13.4	12.5	10.5	12.3	11.1	12.4	13.5	13.9	15.6	16.6	17.9	15.8	15.1	13.4	12.5	11.6	11.4	11.3
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Denmark	..	..	..	..	..	..	..	7.6	8.6	11.4	11.1	9.9	9.4	5.2	5.4	5.4	4.0	5.8	4.7	5.0
Finland	3.5	3.7	4.3	3.6	3.2	1.8	2.8	-0.6	0.4	2.9	7.8	10.2	7.5	2.6	6.2	2.8	4.7	4.8	3.8	3.3
Greece	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Iceland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Ireland	17.9	19.6	18.1	18.4	16.5	14.9	15.7	12.9	11.0	12.6	13.2	12.4	13.9	10.3	10.8	9.6	10.5	11.2	11.0	11.0
Korea	9.1	11.0	10.8	13.7	13.5	18.5	21.8	23.4	21.7	19.8	21.9	20.2	18.6	17.9	17.9	17.3	17.3	14.4	13.7	14.1
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Mexico	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands ^c	3.3	3.4	-0.4	-0.6	-0.5	2.2	2.3	2.2	4.0	5.8	1.1	2.3	0.8	1.0	0.5	0.5	-0.6	-0.6	-1.1	-0.6
New Zealand	11.8	9.0	6.9	6.6	5.7	4.4	7.2	5.8	5.5	3.3	5.5	3.3	3.4	0.5	0.5	0.4	1.3	1.9	2.4	2.1
Norway	5.1	4.4	4.2	5.0	-1.8	-4.7	-4.6	-1.2	1.1	2.2	4.2	5.9	6.9	5.9	5.7	6.0	6.5	7.1	6.7	6.6
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portugal	24.1	24.1	22.4	23.2	24.3	21.8	21.4	16.4	15.1	16.4	17.0	14.8	12.6	10.2	10.3	10.2	10.4	9.6	9.1	9.1
Spain ^b	10.9	11.9	11.4	10.4	10.1	11.6	10.0	10.4	9.3	11.2	12.0	10.4	13.2	10.6	12.7	11.9	10.8	10.5	10.5	10.2
Sweden	5.1	1.7	2.4	2.1	2.3	1.3	-2.8	-4.8	-4.9	-0.6	3.1	7.7	8.3	8.0	6.3	4.4	1.1	1.2	1.7	1.4
Switzerland	2.2	3.2	2.7	2.9	2.8	3.8	5.5	7.9	9.3	10.3	10.5	10.1	10.8	9.1	9.6	8.8	9.3	9.0	8.8	8.6
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

a) National definition except the United States.

b) Gross saving.

c) Excluding mandatory saving through occupational pension schemes.

Annex Table 27. **Gross national saving**
As a percentage of nominal GDP

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
United States	20.9	19.4	20.7	18.2	16.3	18.6	17.2	15.7	15.9	16.7	16.2	15.2	15.4	14.1	14.2	15.4	16.2	16.6	17.4
Japan	31.5	31.1	31.5	30.6	29.8	30.8	31.7	31.9	32.5	33.4	33.6	33.6	34.5	33.9	32.7	31.3	30.8	31.7	31.1
Germany	22.8	21.7	20.3	20.2	21.2	21.7	22.0	23.8	23.5	24.3	25.7	24.9	22.3	21.9	20.4	20.9	20.6	19.7	20.7
France	24.6	23.6	21.1	19.7	19.1	19.0	18.9	20.1	20.0	21.1	21.8	21.5	21.0	19.8	18.2	19.0	19.8	18.6	20.0
Italy	26.3	24.7	22.6	21.9	22.3	22.2	21.5	21.4	20.9	20.7	20.0	19.5	18.5	17.1	17.9	18.6	20.6	20.4	20.4
United Kingdom	19.0	17.7	16.7	16.7	17.1	16.8	17.6	16.0	16.0	15.5	15.4	14.4	13.6	12.8	12.6	13.7	14.3	14.6	14.9
Canada	22.7	22.8	23.1	20.0	19.5	20.3	19.9	18.2	19.4	20.7	19.7	17.0	14.3	12.8	13.5	15.6	17.8	18.1	18.4
Australia	22.1	21.6	20.5	17.5	19.8	19.6	18.6	19.2	20.9	22.1	20.6	17.7	15.5	15.8	17.0	17.1	17.6	18.3	18.4
Austria	26.4	26.0	24.7	23.8	22.1	23.1	23.1	23.2	23.4	23.4	23.9	25.0	25.1	23.8	22.6	22.9	22.4	21.9	23.0
Belgium	18.3	17.2	14.0	13.2	13.5	14.8	14.4	16.3	17.1	19.5	20.8	21.0	20.2	20.3	21.2	21.6	22.5	21.7	22.4
Denmark	20.9	15.6	9.1	8.7	11.9	16.4	16.1	19.2	18.3	19.2	19.5	20.7	20.0	20.3	19.2	19.1	20.4	20.7	20.9
Finland	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	13.0	17.0	19.7	19.4	22.3
Greece	35.1	36.1	30.1	19.5	19.6	17.7	14.7	16.4	16.4	20.3	18.0	18.0	19.6	18.9	17.3	18.2	16.2	17.0	17.7
Iceland	23.3	24.0	21.5	19.0	18.3	16.3	14.7	17.4	15.2	15.0	15.0	16.0	14.9	15.0	16.6	17.1	15.9	15.9	16.2
Ireland	18.2	15.2	13.0	16.1	15.9	15.8	15.0	14.9	16.3	16.7	17.1	21.1	21.7	19.3	20.1	19.1	21.8	23.2	23.7
Korea	28.6	23.0	22.5	24.1	27.2	29.4	29.2	33.1	37.1	39.2	36.1	35.8	35.9	34.7	35.1	35.2	35.9	34.5	34.2
Luxembourg	38.5	38.8	39.9	49.0	52.3	52.4	52.6	52.1	46.7	47.2	49.7	50.6	50.8	48.3	41.9	39.5	38.1	37.5	39.7
Mexico	24.4	26.4	25.4	26.3	28.4	25.7	25.8	19.1	24.5	21.3	20.3	20.3	18.7	16.6	15.1	14.8	19.3	22.7	23.6
Netherlands	20.7	20.9	21.5	21.4	22.1	23.5	24.3	24.3	22.6	24.2	26.1	26.0	24.8	23.7	23.4	24.6	24.7	25.9	27.1
New Zealand	20.1	18.3	20.4	19.4	20.4	19.4	17.1	18.9	17.9	17.8	15.6	14.0	13.7	16.4	19.2	18.6	17.5	15.0	14.4
Norway	26.5	30.6	30.6	29.1	29.6	32.1	31.2	25.5	25.7	25.1	26.2	25.8	25.1	24.2	24.6	25.4	27.0	30.1	30.5
Portugal	28.5	27.5	23.0	21.1	20.5	19.3	21.5	25.4	27.8	27.3	28.2	26.9	24.0	23.0	20.6	19.4	19.8	19.2	19.2
Spain	22.8	20.6	19.0	19.4	19.6	20.7	20.6	21.6	21.6	22.6	21.9	21.7	21.0	19.0	18.9	18.8	21.3	20.9	21.0
Sweden	17.8	17.8	15.6	14.2	16.1	17.9	17.5	18.1	18.2	18.8	19.2	17.7	15.8	13.4	11.9	13.6	16.7	16.0	16.1
Switzerland	28.4	28.5	29.5	28.3	27.4	30.0	30.4	30.0	29.8	31.8	32.5	32.3	30.2	28.4	28.9	27.9	28.5	27.6	29.0
Turkey	15.0	12.1	19.2	18.4	15.5	16.3	20.7	23.9	24.3	28.9	26.4	21.5	17.7	18.5	18.7	18.9	20.1	22.6	21.6
Total OECD	23.6	22.5	22.4	21.0	20.4	21.6	21.2	20.8	21.2	22.0	21.7	21.0	20.5	19.4	19.1	19.6	20.4	20.6	21.1
<i>Memorandum items</i>																			
European Union	23.2	21.9	20.1	19.4	19.8	20.1	20.1	20.8	20.6	21.2	21.5	21.0	19.8	18.8	18.1	18.8	19.6	19.2	19.9

Annex Table 28. General government total outlays^a
As a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	35.7	35.8	34.8	35.5	35.8	35.6	34.6	34.4	35.2	35.8	36.6	35.9	34.9	34.9	34.4	33.6	32.8	32.3	32.2
Japan ^b	33.0	33.3	32.3	31.6	31.9	32.1	31.3	30.6	31.3	30.9	31.7	33.7	34.4	34.4	35.6	35.0	36.9	39.2	39.8
Germany ^c	49.0	47.8	47.4	47.0	46.4	46.7	46.3	44.8	45.1	47.9	48.5	49.5	49.0	49.8	49.1	47.9	46.9	47.1	46.8
France	50.3	51.4	51.9	52.1	51.3	50.9	50.0	49.1	49.8	50.5	52.3	55.0	54.4	54.3	55.0	54.2	54.3	54.1	53.6
Italy	48.0	49.1	50.0	51.3	51.2	50.9	51.0	51.9	54.0	54.0	54.3	57.4	54.9	52.7	52.5	50.2	49.1	49.2	48.5
United Kingdom ^d	..	..	..	..	..	43.0	40.6	39.8	41.8	43.4	45.2	45.4	44.7	44.4	43.0	41.0	40.2	40.8	41.1
Canada	45.2	45.8	45.3	46.0	45.4	44.0	43.4	43.9	46.7	50.1	51.1	50.0	47.5	46.4	44.5	42.3	42.1	41.8	41.5
Total of above countries	39.2	39.4	38.8	39.1	39.1	39.2	38.4	37.9	39.0	39.8	40.7	41.3	40.5	40.6	40.2	39.1	38.8	39.1	39.0
Australia	31.7	33.0	34.5	35.1	35.5	34.4	31.8	30.5	32.1	33.3	35.1	35.4	33.9	35.1	34.5	33.5	32.9	32.6	32.3
Austria	49.0	49.0	49.3	50.4	51.2	51.7	50.5	49.1	48.6	49.4	50.2	53.1	52.5	52.6	51.8	49.8	49.4	49.3	49.0
Belgium	62.5	62.7	61.4	61.0	60.3	58.6	55.9	53.5	53.5	54.6	55.2	56.2	54.6	53.6	52.9	51.7	51.0	50.6	49.9
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	40.9	42.5	42.1	41.3	40.8	41.4	43.1	43.4
Denmark	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Finland	38.5	40.2	40.2	42.2	43.5	44.0	43.0	41.0	44.5	52.8	57.6	59.0	57.6	55.1	54.5	51.9	49.1	48.0	46.9
Greece	35.8	37.5	39.8	42.9	42.4	42.3	42.2	43.6	48.2	44.4	46.5	48.8	46.6	48.3	45.5	42.7	41.8	41.4	41.1
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Iceland	34.3	36.1	33.1	35.7	37.8	34.7	39.5	42.0	39.3	40.2	40.6	40.3	40.1	39.0	38.2	36.6	36.2	35.0	35.0
Ireland	52.2	51.9	50.1	51.0	50.7	48.9	45.2	38.7	39.0	40.3	40.5	40.4	39.9	37.6	36.3	35.1	33.1	32.2	31.5
Korea	19.0	18.5	17.7	17.6	16.8	15.9	16.1	17.2	18.1	19.3	20.5	19.8	19.6	19.1	20.4	22.2	25.6	26.6	26.9
Netherlands	59.8	59.8	58.7	57.1	57.0	58.5	56.7	53.9	54.1	54.6	55.1	55.1	52.8	51.3	49.3	48.7	47.2	47.8	47.7
New Zealand	..	..	..	..	52.6	48.8	50.0	48.4	48.8	45.8	45.4	42.0	39.6	38.8	38.5	38.9	39.8	41.5	40.2
Norway	44.3	44.0	42.1	41.5	45.4	47.7	49.5	49.1	49.7	50.6	52.0	51.0	49.9	47.6	45.4	43.6	46.9	47.0	47.0
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portugal	39.8	44.5	41.1	40.2	40.6	39.2	38.5	37.6	40.6	43.1	43.6	45.3	43.8	44.5	43.4	43.1	43.6	43.6	43.5
Spain	36.7	37.6	37.6	40.2	41.2	40.4	39.9	41.8	42.5	43.5	44.8	47.8	45.9	45.5	43.7	42.2	41.8	41.2	40.5
Sweden	64.8	64.5	62.0	63.3	61.6	57.8	58.1	58.3	59.1	61.3	67.2	71.0	68.3	65.6	64.2	62.3	60.8	60.2	58.5
Total of above smaller countries	41.0	41.6	41.1	41.9	42.3	41.6	41.3	41.0	41.9	43.0	44.5	46.4	45.0	44.2	43.1	42.3	42.2	42.2	41.8
Total of above OECD countries	39.5	39.8	39.1	39.5	39.6	39.6	38.8	38.4	39.4	40.3	41.3	42.2	41.3	41.2	40.7	39.6	39.4	39.6	39.5
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	48.7	49.1	49.1	49.6	49.3	48.1	47.3	46.7	47.9	49.1	50.4	52.2	51.0	50.5	49.8	48.3	47.5	47.6	47.2
Euro area	48.1	48.7	48.7	49.0	48.8	48.6	47.9	47.2	48.0	49.3	50.1	52.2	51.2	50.8	50.5	49.1	48.4	48.4	47.9

Note : For further details see "Sources and Methods".

a) Current outlays plus net capital outlays.

b) The 1998 outlays would have risen by 5.4 percentage points of GDP if account were taken of the assumption by the central government of the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account.

c) Includes outlays of the German Railways Fund from 1994 onwards and the Inherited Debt Fund from 1995 onwards.

d) The United Kingdom has adopted the ESA95 national accounts methodology. ESA95 series prior to 1987 were not available at the time of publication.

Annex Table 29. General government current receipts^a
As a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
																			1999	2000
United States	32.3	31.7	31.8	32.2	32.4	33.0	32.5	32.7	32.5	32.5	32.2	32.4	32.6	33.1	33.5	33.9	34.4	34.3	34.1
Japan	29.4	29.6	30.2	30.8	31.0	32.5	32.8	33.1	34.2	33.8	33.2	32.1	32.1	32.0	31.7	31.7	30.8	30.5	30.8
Germany	45.7	45.3	45.5	45.8	44.8	44.8	44.1	44.9	43.0	44.5	45.7	45.9	46.4	46.3	45.6	45.1	44.8	45.1	44.8
France	47.6	48.2	49.2	49.3	48.6	49.0	48.3	47.9	48.3	48.3	48.2	49.0	48.4	48.9	50.3	50.8	50.9	51.1	51.2
Italy	36.8	38.6	38.4	38.9	39.7	39.8	40.2	42.0	42.8	43.8	44.6	47.8	45.6	45.0	45.9	47.5	46.4	46.7	46.4
United Kingdom ^b	..	..	..	..	..	41.1	41.2	40.8	40.3	40.6	38.7	37.4	37.9	38.6	38.6	39.0	40.6	40.6	40.7
Canada	39.5	38.9	38.9	38.7	39.5	39.9	40.3	40.6	42.1	42.9	43.1	42.4	41.9	41.9	42.3	43.2	43.4	43.4	43.2
Total of above countries	35.1	35.0	35.2	35.7	35.7	36.7	36.5	36.7	36.8	37.1	36.9	36.9	36.9	37.1	37.4	37.8	37.8	37.8	37.7
Australia	30.6	29.9	31.2	32.3	33.3	33.7	32.9	32.0	32.5	31.0	30.5	31.0	30.5	31.7	32.5	32.9	33.4	33.6	33.0
Austria	45.6	45.0	46.7	47.7	47.4	47.2	47.1	46.0	46.2	46.7	48.3	49.0	47.6	47.5	48.0	48.0	47.3	47.1	46.9
Belgium	51.6	51.1	51.8	51.9	50.9	50.9	49.1	47.3	48.1	48.4	48.2	49.0	49.7	49.6	49.8	49.9	49.7	49.5	49.1
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	43.5	43.4	42.5	40.8	39.6	38.9	39.5	39.4
Denmark	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Finland	42.0	42.3	44.3	46.0	47.2	45.3	47.1	47.1	49.9	51.8	52.0	51.9	51.7	50.7	51.5	50.4	50.6	50.2	49.6
Greece	29.3	30.3	31.4	31.5	32.1	32.8	30.7	29.2	32.1	32.9	33.7	35.0	36.6	37.7	38.0	38.8	39.4	39.2	39.0
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	47.0	44.9	42.8	40.7	39.7	39.7	38.8	38.9
Iceland	36.0	34.0	35.4	34.0	33.8	33.9	37.4	37.5	36.0	37.3	37.8	35.9	35.3	36.0	36.7	36.6	36.5	35.3	35.3
Ireland	38.8	40.5	40.6	40.2	40.0	40.3	40.7	36.9	36.7	37.9	38.0	38.0	38.3	35.5	36.1	36.2	35.5	34.5	33.5
Korea	19.9	20.3	19.2	18.8	18.4	18.6	19.7	20.8	21.8	21.3	22.0	22.6	22.9	23.5	24.6	24.5	25.4	25.6	25.9
Netherlands	53.2	54.1	53.2	53.4	51.9	52.6	52.1	49.1	49.0	51.7	51.2	51.9	49.0	47.6	47.3	47.8	46.5	46.4	46.0
New Zealand	..	..	..	..	46.1	46.6	45.2	44.7	44.0	42.1	42.1	41.4	42.6	41.9	41.5	40.9	40.7	40.5	39.9
Norway	48.2	50.1	49.1	51.4	51.3	52.3	52.1	51.0	52.3	50.7	50.2	49.6	50.3	51.1	52.0	51.5	50.8	50.0	50.9
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	49.9	48.5	46.3	45.6	43.1	41.9	42.8	43.1
Portugal	32.3	34.5	34.1	32.8	34.3	33.7	35.0	35.2	35.5	37.1	40.7	39.2	37.8	38.8	40.1	40.6	41.3	41.6	41.7
Spain	31.4	33.3	33.0	34.4	34.9	36.6	36.5	38.1	38.2	39.0	40.6	40.8	39.5	38.1	39.0	39.6	40.0	39.4	39.0
Sweden	57.8	59.5	59.0	59.5	60.4	62.1	61.6	63.7	63.3	60.2	59.5	58.8	57.9	57.8	62.1	61.2	63.0	62.2	61.0
Total of above smaller countries	37.0	37.8	37.8	38.4	38.6	39.2	39.8	39.6	40.0	40.2	40.8	41.9	41.2	40.8	41.4	41.3	41.3	41.2	41.0
Total of above OECD countries	35.4	35.4	35.6	36.1	36.2	37.1	37.0	37.2	37.3	37.6	37.5	37.8	37.7	37.8	38.1	38.4	38.4	38.4	38.3
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	43.0	43.8	44.0	44.5	44.3	44.0	43.9	44.2	44.0	44.8	45.1	45.7	45.1	45.0	45.5	45.8	45.8	45.9	45.7
Euro area	43.1	43.8	44.0	44.4	44.1	44.2	43.8	44.0	43.8	44.7	45.5	46.8	46.2	46.0	46.4	46.7	46.3	46.4	46.2

Note : For further details see "Sources and Methods".

a) Current receipts exclude capital receipts.

b) The United Kingdom has adopted the ESA95 national accounts methodology. ESA95 series prior to 1987 were not available at the time of publication.

Annex Table 30. **General government financial balances**
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
																		1999	2000
United States	-3.5	-4.1	-3.0	-3.2	-3.5	-2.6	-2.1	-1.7	-2.7	-3.3	-4.4	-3.6	-2.3	-1.9	-0.9	0.4	1.7	1.9	1.8
Japan ^a	-3.6	-3.6	-2.1	-0.8	-0.9	0.5	1.5	2.5	2.9	2.9	1.5	-1.6	-2.3	-3.6	-4.2	-3.4	-6.0	-8.7	-9.0
Germany ^{b,c}	-3.3	-2.6	-1.9	-1.2	-1.3	-1.9	-2.2	-1.1	-2.1	-2.0	-2.6	-3.2	-2.4	-3.3	-3.4	-2.6	-2.0	-1.9	-1.9
France ^b	-2.8	-3.2	-2.8	-2.9	-2.7	-1.9	-1.7	-1.2	-1.6	-3.0	-3.9	-5.7	-5.7	-4.9	-4.1	-2.9	-2.0	-2.5	-2.0
Italy	-11.2	-10.6	-11.6	-12.4	-11.5	-11.1	-10.8	-9.9	-11.2	-10.2	-9.6	-9.6	-9.2	-7.7	-6.6	-2.7	-2.7	-2.5	-2.1
United Kingdom	-2.8	-3.3	-4.0	-2.9	-2.8	-1.9	0.6	0.9	-1.5	-2.8	-6.5	-8.0	-6.8	-5.8	-4.4	-2.0	0.4	-0.2	-0.4
Canada	-5.7	-6.8	-6.5	-7.3	-5.9	-4.1	-3.1	-3.3	-4.5	-7.2	-8.0	-7.6	-5.6	-4.5	-2.2	0.9	1.3	1.6	1.7
Total of above countries	-4.0	-4.3	-3.6	-3.4	-3.4	-2.5	-1.9	-1.2	-2.2	-2.7	-3.8	-4.3	-3.5	-3.4	-2.7	-1.3	-0.9	-1.2	-1.3
Australia	-1.2	-3.1	-3.3	-2.8	-2.2	-0.7	1.1	1.5	0.4	-2.3	-4.6	-4.5	-3.3	-3.4	-2.0	-0.6	0.5	1.1	0.7
Austria	-3.4	-4.0	-2.7	-2.6	-3.9	-4.4	-3.4	-3.1	-2.4	-2.7	-1.9	-4.1	-5.0	-5.1	-3.7	-1.9	-2.1	-2.2	-2.1
Belgium	-10.9	-11.6	-9.6	-9.1	-9.4	-7.6	-6.8	-6.1	-5.4	-6.2	-7.0	-7.2	-4.8	-3.9	-3.1	-1.9	-1.3	-1.0	-0.8
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	2.6	0.8	0.4	-0.4	-1.2	-2.5	-3.6	-4.0
Denmark	..	..	..	..	..	..	1.5	0.3	-1.0	-2.4	-2.2	-2.8	-2.6	-2.3	-1.0	0.2	1.0	2.4	1.9
Finland	3.6	2.1	4.0	3.8	3.8	1.3	4.0	6.1	5.4	-1.1	-5.5	-7.1	-5.8	-4.4	-3.0	-1.6	1.5	2.3	2.7
Greece	-6.5	-7.1	-8.4	-11.5	-10.3	-9.5	-11.5	-14.4	-16.1	-11.5	-12.8	-13.8	-10.0	-10.6	-7.5	-3.9	-2.4	-2.2	-2.1
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-7.8	-7.5	-6.4	-3.0	-4.9	-4.6	-4.7	-4.8
Iceland	1.7	-2.0	2.2	-1.7	-4.1	-0.9	-2.0	-4.6	-3.3	-2.9	-2.8	-4.5	-4.7	-3.0	-1.6	0.0	0.4	0.3	0.3
Ireland	-13.4	-11.4	-9.5	-10.9	-10.7	-8.6	-4.5	-1.8	-2.3	-2.4	-2.5	-2.4	-1.6	-2.1	-0.3	1.0	2.4	2.3	2.1
Korea	1.0	1.7	1.5	1.2	1.7	2.7	3.7	3.6	3.8	2.0	1.5	2.7	3.3	4.4	4.2	2.3	-0.2	-1.0	-1.0
Netherlands	-6.6	-5.8	-5.5	-3.6	-5.1	-5.9	-4.6	-4.7	-5.1	-2.9	-3.9	-3.2	-3.8	-3.7	-2.0	-0.9	-0.7	-1.4	-1.7
New Zealand	..	..	..	..	-6.5	-2.2	-4.8	-3.7	-4.7	-3.8	-3.3	-0.6	3.0	3.1	3.0	2.0	0.9	-1.0	-0.3
Norway	4.0	6.1	7.0	9.9	5.9	4.6	2.7	1.8	2.6	0.1	-1.7	-1.4	0.4	3.5	6.6	7.9	3.9	3.0	3.9
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	-4.5	-3.7	-3.0	-2.8	-3.8	-3.7	-3.4	-3.0
Portugal	-7.5	-10.0	-7.0	-7.3	-6.3	-5.5	-3.5	-2.4	-5.1	-6.0	-2.9	-6.1	-6.0	-5.7	-3.3	-2.5	-2.3	-2.0	-1.8
Spain	-5.3	-4.3	-4.6	-5.8	-6.3	-3.8	-3.4	-3.7	-4.3	-4.5	-4.1	-7.0	-6.4	-7.3	-4.7	-2.6	-1.8	-1.8	-1.4
Sweden ^b	-7.0	-5.0	-2.9	-3.8	-1.2	4.2	3.5	5.4	4.2	-1.1	-7.8	-12.3	-10.3	-7.0	-3.5	-0.7	1.9	0.7	2.0
Total of above smaller countries	-4.0	-3.9	-3.3	-3.5	-3.7	-2.3	-1.5	-1.4	-1.9	-2.8	-3.8	-4.5	-3.7	-3.3	-1.8	-1.0	-0.8	-1.0	-0.8
Total of above OECD countries	-4.0	-4.3	-3.5	-3.4	-3.4	-2.5	-1.8	-1.2	-2.1	-2.7	-3.8	-4.3	-3.6	-3.4	-2.6	-1.2	-0.9	-1.2	-1.2

Memorandum items

Total of above European Union countries -5.2 -5.0 -4.9 -4.8 -4.7 -4.1 -3.4 -2.6 -3.9 -4.4 -5.2 -6.4 -5.7 -5.3 -4.2 -2.4 -1.6 -1.6 -1.6 -1.4

Euro area -5.0 -4.9 -4.7 -4.6 -4.7 -4.4 -4.1 -3.1 -4.2 -4.6 -4.7 -5.5 -5.0 -4.8 -4.1 -2.5 -2.1 -2.0 -2.0 -1.7

General government financial balances excluding social security

United States -3.3 -4.1 -3.1 -3.5 -3.8 -3.1 -2.9 -2.7 -3.7 -4.2 -5.2 -4.3 -3.1 -2.7 -1.8 -0.7 0.4 0.5 0.7

Japan -6.2 -6.2 -4.6 -3.4 -3.9 -2.4 -1.6 -0.7 -0.6 -0.8 -2.0 -4.8 -5.1 -6.4 -6.9 -6.0 -8.5 -10.9 -11.0

Note: Fiscal policy assumptions are based on announced measures and stated policy intentions, where they are embodied in well defined programmes. Detailed assumptions for individual countries are provided in the country notes. Further details can also be found in "Sources and Methods".

a) The 1998 outlays would have risen by 5.4 percentage points of GDP if account were taken of the assumption by the central government of the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account.

b) The balances for Germany (from 1992 onwards), France (from 1991 onwards) and Sweden (from 1995 onwards) are given by "Maastricht definition" and may therefore not be consistent with the numbers for outlays and receipts, which are based on national accounts definitions.

c) Includes balances of the German Railways Fund from 1994 onwards and the Inherited Debt Fund from 1995 onwards.

Annex Table 31. General government structural balances
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of potential GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Projections																		
United States	-1.6	-2.6	-2.8	-3.3	-3.5	-2.7	-2.6	-2.5	-3.3	-3.3	-3.8	-3.0	-2.0	-1.6	-0.8	0.0	0.9	1.0	1.1
Japan	-3.5	-3.0	-1.5	-0.2	0.2	1.6	1.7	2.2	1.8	1.9	0.9	-1.4	-1.7	-2.8	-4.8	-4.0	-5.0	-6.8	-6.7
Germany ^a	-1.6	-0.9	-0.8	-0.2	-0.7	-1.0	-2.0	-0.2	-3.5	-4.4	-3.8	-2.8	-2.2	-2.7	-2.4	-1.7	-1.4	-1.1	-1.2
France ^c	-2.9	-2.5	-1.5	-1.4	-1.4	-0.5	-1.3	-1.7	-2.2	-2.0	-3.6	-3.9	-4.5	-3.8	-2.8	-1.9	-2.4	-2.2	-2.0
Italy	-11.1	-9.8	-10.7	-11.7	-11.1	-11.0	-11.3	-10.6	-11.8	-10.3	-9.3	-8.2	-8.1	-7.0	-5.6	-1.7	-1.4	-1.1	-0.9
United Kingdom ^b	..	..	..	..	..	-3.4	-2.2	-2.0	-3.5	-2.6	-5.0	-6.4	-6.3	-5.6	-4.3	-2.5	-0.4	-0.4	-0.3
Canada	-3.0	-4.1	-5.2	-7.5	-6.2	-5.2	-5.1	-5.2	-5.2	-5.5	-5.5	-5.3	-4.7	-3.9	-1.2	1.2	1.6	1.7	1.9
Total of above countries	-2.9	-3.1	-3.0	-3.0	-3.0	-2.3	-2.4	-2.1	-3.0	-2.9	-3.5	-3.5	-3.0	-2.9	-2.5	-1.3	-0.9	-1.1	-1.0
Australia	-0.9	-1.7	-2.6	-3.0	-2.1	-0.9	0.7	0.9	0.3	-1.2	-3.1	-3.3	-3.0	-3.5	-2.2	-0.7	0.1	0.7	0.3
Austria	-2.7	-3.7	-1.5	-1.6	-3.1	-3.6	-3.2	-4.0	-3.7	-3.9	-2.3	-3.3	-4.3	-4.4	-3.1	-1.3	-2.0	-2.1	-2.0
Belgium	-10.4	-10.0	-8.5	-7.6	-7.7	-6.2	-6.8	-6.9	-6.6	-7.0	-7.3	-5.5	-3.4	-2.9	-1.5	-0.9	-0.7	-0.5	-0.5
Denmark	..	..	..	..	..	..	2.0	1.5	0.4	-0.8	-0.4	-0.2	-1.6	-1.8	-0.8	0.1	0.6	2.3	1.9
Finland	2.5	1.5	3.8	3.6	4.1	0.7	2.4	3.3	3.8	1.4	-0.6	-1.5	-1.7	-1.6	-1.2	-1.2	0.9	1.9	2.1
Greece	-5.9	-5.8	-7.5	-11.1	-10.1	-8.6	-11.8	-15.5	-16.2	-12.0	-12.7	-12.4	-8.5	-9.1	-6.3	-3.0	-1.8	-1.6	-1.7
Ireland	-13.8	-10.1	-9.0	-10.5	-8.4	-6.9	-3.6	-1.9	-3.9	-2.3	-1.6	-0.1	0.4	-1.9	0.0	0.5	1.0	0.9	1.0
Netherlands	-4.4	-3.9	-4.9	-4.0	-5.6	-5.8	-4.1	-5.2	-6.4	-3.8	-4.4	-2.5	-3.6	-3.5	-2.2	-1.6	-2.0	-2.1	-1.9
New Zealand	..	..	..	..	-7.5	-2.8	-4.7	-3.5	-3.8	-1.8	-1.1	0.4	2.9	2.8	2.7	1.9	1.8	0.1	0.4
Norway ^c	-3.7	-1.3	-1.4	-0.6	1.3	0.3	0.7	0.3	-0.8	-3.7	-5.5	-6.3	-5.0	-2.0	-2.1	-1.5	-2.8	-2.7	-1.8
Portugal	-8.4	-9.9	-5.2	-5.4	-4.8	-5.1	-3.7	-3.2	-6.5	-7.3	-4.1	-5.7	-5.2	-4.9	-2.6	-2.1	-2.2	-2.0	-1.8
Spain	-3.5	-2.8	-3.0	-4.5	-5.3	-4.4	-5.2	-6.2	-7.2	-7.1	-5.5	-6.1	-5.4	-6.4	-3.3	-1.7	-1.6	-1.6	-1.3
Sweden ^a	..	..	..	-4.0	-5.1	-2.9	1.9	0.9	2.6	2.2	-1.2	-5.7	-7.4	-5.4	-1.8	1.1	3.2	1.7	2.7
Total of above smaller countries	-4.2	-4.0	-3.8	-4.4	-4.4	-3.6	-3.1	-3.5	-4.3	-4.5	-4.7	-4.7	-4.2	-4.3	-2.4	-1.1	-0.8	-0.7	-0.5
Total of above OECD countries	-3.1	-3.2	-3.1	-3.2	-3.2	-2.5	-2.5	-2.3	-3.2	-3.1	-3.7	-3.6	-3.2	-3.1	-2.5	-1.3	-0.9	-1.1	-0.9
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	-4.9	-4.2	-4.0	-4.3	-4.3	-3.9	-4.0	-3.7	-5.2	-4.9	-5.2	-5.0	-4.9	-4.6	-3.4	-1.7	-1.3	-1.1	-1.0
Euro area	-4.3	-3.9	-3.7	-3.7	-4.0	-3.9	-4.4	-4.0	-5.4	-5.4	-5.0	-4.3	-4.2	-4.1	-3.1	-1.6	-1.6	-1.3	-1.2

Note: Fiscal policy assumptions are based on announced measures and stated policy intentions, where they are embodied in well defined programmes. Details on the methodology used for estimating the structural component of the general government balances can be found in "Sources and Methods".

a) The balances for Germany (from 1992 onwards), France (from 1991 onwards) and Sweden (from 1995 onwards) are based on "Maastricht definition".

b) The United Kingdom has adopted the ESA95 national accounts methodology. ESA95 series prior to 1987 were not available at the time of publication.

c) As a percentage of mainland potential GDP. The financial balances shown exclude revenues from oil production.

Annex Table 32. General government primary balances
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Projections																		
United States	-1.7	-2.4	-1.0	-1.1	-1.4	-0.5	0.0	0.5	-0.5	-1.0	-2.2	-1.4	-0.2	0.3	1.1	2.3	3.3	3.4	3.1
Japan ^{a, b}	-2.0	-1.8	-0.1	1.0	0.7	2.0	2.7	3.6	3.7	3.4	2.1	-0.9	-2.3	-3.1	-3.5	-2.4	-4.9	-7.3	-7.5
Germany ^c	-1.3	-0.3	0.4	1.1	1.0	0.5	0.2	2.3	-0.1	-1.3	-0.1	-0.6	0.3	-0.1	-0.2	0.6	1.2	1.2	1.3
France ^c	-1.6	-1.4	-0.9	-0.8	-0.6	0.3	0.5	1.0	0.8	0.5	-1.1	-2.6	-2.4	-1.3	-0.6	0.3	0.3	0.5	0.9
Italy	-4.8	-3.7	-4.1	-5.1	-3.9	-3.8	-3.3	-1.6	-2.2	-0.4	1.4	2.2	1.4	3.3	3.8	6.4	4.9	4.5	4.5
United Kingdom	0.4	-0.2	-0.6	0.5	0.4	1.2	3.3	3.4	0.8	-0.7	-4.5	-5.8	-4.2	-2.8	-1.5	0.9	3.2	2.6	2.3
Canada	-2.8	-3.9	-3.0	-3.3	-1.7	0.0	1.2	1.4	0.7	-2.0	-2.9	-2.7	-0.6	1.1	3.0	5.8	6.4	6.6	6.6
Total of above countries	-1.9	-2.0	-1.0	-0.8	-0.8	0.0	0.6	1.3	0.4	-0.1	-1.0	-1.4	-0.9	-0.5	0.1	1.4	1.6	1.2	1.0
Australia	1.1	-0.6	-0.5	0.4	1.3	2.7	4.2	4.6	3.1	0.1	-1.7	-2.0	0.2	0.1	1.0	1.9	2.5	2.7	2.0
Austria	-1.1	-1.8	0.0	0.2	-1.0	-1.4	-0.2	0.0	0.8	0.6	1.5	-0.5	-1.5	-1.5	0.0	1.6	1.5	1.4	1.4
Belgium	-2.6	-3.0	-0.6	0.5	0.7	2.0	2.5	3.3	4.2	3.0	2.9	2.7	4.5	4.5	5.0	5.6	5.9	5.8	5.7
Denmark	..	..	..	..	..	..	5.8	4.3	2.7	1.5	0.9	0.6	0.6	0.9	1.8	3.0	3.3	4.2	3.4
Finland	2.5	1.1	3.1	2.9	2.7	0.4	3.1	4.9	3.7	-3.0	-7.5	-7.5	-4.7	-3.4	-1.4	0.4	3.5	4.2	4.4
Greece	-4.0	-3.6	-4.1	-6.4	-4.8	-2.7	-4.1	-6.8	-6.0	-2.1	-1.1	-1.0	4.1	2.3	4.5	5.8	6.7	6.5	6.3
Iceland	1.5	-2.2	2.4	-1.5	-3.5	-0.5	-0.8	-3.1	-1.4	-1.1	-0.9	-2.4	-2.5	-0.3	0.7	2.0	2.4	2.2	2.1
Ireland ^a	-7.8	-5.8	-3.5	-4.2	-4.0	-1.8	1.9	4.3	3.8	3.2	2.6	2.3	2.6	1.7	3.3	4.2	4.7	4.3	3.8
Korea	1.0	1.8	1.7	1.3	1.8	2.8	3.7	3.4	3.4	1.6	1.0	2.3	2.9	4.1	3.6	1.7	-0.8	-0.9	-1.1
Netherlands	-2.8	-1.6	-1.1	1.0	-0.3	-1.0	0.3	-0.3	-0.7	1.7	0.7	1.5	0.8	1.2	2.7	3.6	3.5	2.6	2.1
New Zealand ^a	..	..	..	..	-2.0	1.8	-1.5	0.2	-0.5	-0.8	-0.3	1.8	4.3	4.6	3.8	2.7	1.2	-1.0	-0.5
Norway	3.7	5.8	6.0	8.7	4.2	2.8	0.3	-0.4	0.4	-2.0	-3.5	-2.7	-0.2	2.9	6.1	7.5	3.2	2.1	2.7
Portugal	-2.9	-4.6	0.2	0.9	2.2	2.2	3.4	3.8	3.0	1.8	4.2	0.1	0.2	0.6	1.5	1.7	1.1	1.4	1.5
Spain	-5.3	-4.2	-4.0	-4.5	-3.1	-0.1	-0.3	0.0	-0.7	-1.0	0.0	-2.0	-1.8	-2.0	0.1	1.6	2.0	1.8	1.9
Sweden ^c	-5.4	-3.1	-0.5	-0.8	1.0	6.0	4.5	5.9	4.3	-1.0	-7.5	-11.3	-8.3	-4.3	-0.2	2.4	4.7	3.2	4.4
Total of above smaller countries	-2.0	-1.7	-0.8	-0.5	-0.2	1.2	1.8	1.9	1.5	0.3	-0.3	-0.9	0.1	0.6	1.9	2.7	2.5	2.3	2.2
Total of above OECD countries	-1.9	-1.9	-0.9	-0.7	-0.7	0.2	0.8	1.4	0.6	0.0	-0.9	-1.4	-0.7	-0.3	0.4	1.6	1.8	1.3	1.2
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	-2.3	-1.8	-1.3	-1.1	-0.8	-0.2	0.4	1.3	0.1	-0.3	-0.7	-1.6	-1.0	-0.2	0.6	2.1	2.5	2.3	2.4
Euro area	-2.2	-1.7	-1.2	-1.0	-0.8	-0.6	-0.3	0.9	0.0	-0.3	0.2	-0.5	-0.2	0.2	0.9	2.1	2.1	2.1	2.2

Note: For further details see "Sources and Methods".

a) Where net interest payments are not available, net property income paid is used as a proxy.

b) The 1998 outlays would have risen by 5.4 percentage points of GDP if account were taken of the assumption by the central government of the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account.

c) The balances for Germany (from 1992 onwards), France (from 1991 onwards) and Sweden (from 1995 onwards) are based on "Maastricht definition".

Annex Table 33. **General government net debt interest payments**
As a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
																		1999	2000
United States	1.7	1.8	2.0	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1	2.2	2.4	2.3	2.1	2.1	2.2	2.1	1.9	1.7	1.5	1.3
Japan ^a	1.5	1.9	2.0	1.9	1.7	1.5	1.2	1.1	0.8	0.5	0.7	0.7	0.0	0.6	0.7	1.0	1.2	1.4	1.5
Germany ^b	2.0	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.3	2.2	2.0	2.0	2.5	2.6	2.7	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	3.2
France	1.2	1.7	1.9	2.1	2.1	2.2	2.1	2.2	2.4	2.5	2.8	3.1	3.3	3.5	3.5	3.3	3.2	3.0	2.9
Italy	6.5	6.9	7.5	7.3	7.6	7.2	7.5	8.3	9.0	9.7	11.1	11.7	10.7	11.0	10.4	9.1	7.6	7.0	6.7
United Kingdom	3.2	3.1	3.4	3.4	3.2	3.1	2.7	2.4	2.3	2.1	2.0	2.2	2.6	3.0	2.8	2.9	2.9	2.8	2.7
Canada	2.9	2.9	3.5	4.0	4.1	4.2	4.3	4.7	5.3	5.1	5.1	4.9	5.0	5.6	5.2	4.9	5.0	5.0	4.9
Total of above countries	2.2	2.4	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8	2.8	2.7	2.9	2.8	2.7	2.5	2.4	2.3
Australia	2.3	2.4	2.8	3.2	3.5	3.4	3.1	3.1	2.7	2.3	3.0	2.5	3.6	3.5	3.1	2.5	1.9	1.6	1.3
Austria	2.3	2.3	2.7	2.8	2.9	3.0	3.2	3.1	3.2	3.3	3.4	3.6	3.4	3.6	3.8	3.5	3.7	3.6	3.5
Belgium	8.3	8.6	9.0	9.6	10.1	9.7	9.2	9.4	9.7	9.3	9.9	9.9	9.3	8.4	8.1	7.5	7.2	6.8	6.4
Denmark	..	..	..	..	..	..	4.3	4.0	3.7	3.9	3.1	3.4	3.2	3.2	2.8	2.8	2.3	1.8	1.6
Finland	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9	-0.9	-1.2	-1.7	-1.9	-1.9	-0.3	1.1	0.9	1.6	2.0	2.0	1.9	1.7
Greece	2.5	3.5	4.3	5.1	5.5	6.8	7.5	7.6	10.2	9.4	11.7	12.8	14.1	12.9	12.0	9.6	9.1	8.7	8.3
Iceland	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.6	0.4	1.2	1.5	2.0	1.9	1.9	2.1	2.3	2.6	2.3	2.0	2.0	1.9	1.7
Ireland ^a	5.6	5.6	6.0	6.6	6.7	6.8	6.3	6.1	6.1	5.6	5.1	4.7	4.3	3.8	3.6	3.2	2.4	2.0	1.7
Korea	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6	-0.6	0.0	-0.1
Netherlands	3.8	4.2	4.5	4.7	4.7	4.9	4.9	4.4	4.4	4.6	4.6	4.7	4.6	4.9	4.7	4.5	4.2	4.0	3.7
New Zealand ^a	..	..	..	..	4.5	4.1	3.4	3.9	4.2	3.0	2.9	2.4	1.3	1.5	0.8	0.8	0.3	0.0	-0.2
Norway	-0.3	-0.3	-1.0	-1.2	-1.7	-1.8	-2.4	-2.3	-2.1	-2.2	-1.8	-1.3	-0.6	-0.6	-0.5	-0.4	-0.7	-0.9	-1.2
Portugal	4.6	5.4	7.2	8.2	8.5	7.7	6.9	6.2	8.1	7.9	7.2	6.2	6.2	6.3	4.8	4.3	3.4	3.4	3.3
Spain	0.0	0.1	0.6	1.3	3.2	3.8	3.1	3.7	3.6	3.5	4.1	5.0	4.6	5.3	4.8	4.2	3.8	3.6	3.3
Sweden	1.6	1.9	2.4	3.0	2.2	1.7	1.0	0.5	0.1	0.1	0.2	1.0	2.0	2.7	3.3	3.1	2.8	2.5	2.4
Total of above smaller countries	2.0	2.2	2.6	3.0	3.5	3.6	3.3	3.3	3.3	3.2	3.5	3.7	3.9	4.0	3.7	3.3	3.0	2.9	2.6
Total of above OECD countries	2.1	2.3	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.9	3.0	2.8	3.1	3.0	2.8	2.6	2.5	2.3
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	2.9	3.2	3.5	3.7	3.9	3.9	3.8	3.8	4.0	4.0	4.5	4.8	4.8	5.1	4.9	4.5	4.1	3.9	3.8
Euro area	2.8	3.2	3.5	3.6	3.9	3.8	3.8	4.0	4.1	4.3	4.8	5.0	4.8	5.0	5.0	4.6	4.2	4.0	3.9

Note: For further details see "Sources and Methods".

a) Where net interest payments are not available, net property income paid is used as a proxy.

b) Includes interest payments of the German Railways Fund from 1994 onwards and the Inherited Debt Fund from 1995 onwards.

Annex Table 34. General government gross financial liabilities
As a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	40.5	43.5	45.1	49.4	52.3	53.6	54.0	54.0	55.3	59.5	61.9	63.4	62.6	62.2	61.3	59.1	56.7	54.2	51.7
Japan ^b	56.6	61.7	62.6	64.2	66.7	68.9	65.5	62.6	61.4	58.2	59.8	63.0	69.4	76.0	80.6	84.7	97.3 ^a	107.2	117.6
Germany ^c	39.0	40.3	41.8	42.8	42.7	43.4	43.4	41.0	40.2	41.3	44.4	50.1	50.2	60.5	63.0	63.6	63.1 ^a	63.3	63.0
France	34.2	35.3	37.1	38.6	39.3	40.7	40.6	40.6	40.2 ^d	41.0	45.5	52.7	56.1	60.1	63.0	65.3 ^a	66.5 ^a	67.4	67.7
Italy	65.8	70.8	76.2	83.0	87.1	91.3	93.5	96.5	105.4	109.3	118.3	119.9	126.1	125.2	124.3	122.4	119.9	118.5	116.8
United Kingdom	53.9	53.9	60.8	59.4	58.6	56.3	49.9	43.2	39.1	40.1	46.9	56.2	53.7	58.9	58.5	59.1	56.6	55.2	54.0
Canada	49.0	54.5	58.1	63.1	67.0	67.6	67.5	68.6	71.5	78.6	86.1	92.8	95.0	96.7	96.5	92.7	89.8	85.9	81.6
Total of above countries	46.0	49.1	51.3	54.3	56.6	57.9	57.2	56.2	57.3	59.0	62.5	65.9	67.4	70.2	71.0	71.5	71.5	71.9	72.3
Australia	..	..	..	..	..	..	25.9	23.9	22.7	23.9	28.2	31.5	41.2	42.3	40.3	33.6	33.6	27.4	25.5
Austria	40.8	45.2	47.7	49.8	54.3	58.2	59.5	58.7	57.9	58.1	58.0	62.7	65.4	69.4	69.7	63.1	63.1	63.3	62.9
Belgium	100.9	111.8	116.2	120.2	124.9	128.8	128.8	125.7	125.7	127.4	128.9	135.2	133.1	130.8	126.9	115.9	115.9	113.2	109.9
Denmark	65.5	76.2	77.5	74.9	71.8	68.6	66.7	65.0	65.8	66.7	70.6	83.8	77.7	74.0	67.8	59.5	59.5	55.6	52.0
Finland	14.3	15.9	15.6	16.3	17.0	18.1	17.1	14.7	14.4	22.7	40.7	56.8	58.4	56.9	56.5	49.8	49.8	47.2	45.4
Greece	29.8	34.0	40.9	47.8	48.4	53.3	63.5	66.6	90.1	92.4	98.8	111.6	109.4	110.1	112.2	106.3	106.3	105.6	103.5
Iceland	29.4	31.3	33.3	33.1	30.6	28.1	31.5	37.2	36.9	38.8	46.7	53.5	56.3	59.3	56.5	45.6	45.6 ^a	44.2	41.5
Ireland	83.3	97.3	101.6	104.6	116.3	117.6	113.8	104.0	97.2	96.9	93.9	98.3	91.2	84.3	74.8	56.6	56.6	49.2	43.0
Korea	18.0	17.8	16.7	16.3	14.4	12.6	9.8	9.1	8.2	7.2	6.9	5.9	6.1	6.3	6.3	11.0	11.0	15.3	19.5
Netherlands	56.5	62.7	66.8	71.5	73.5	76.1	79.2	79.1	78.8	78.8	79.6	80.8	77.1	78.6 ^d	76.5	67.4	67.4	66.7	66.1
Norway	34.3	31.6	31.9	34.6	43.0	36.0	35.1	35.4	32.4	30.3	36.1	45.1	43.5	41.1	34.8	33.4	33.4 ^a	35.4	35.4
Portugal	43.4	48.5	54.0	57.0	66.8	64.3	65.0	63.3	65.3	67.3	59.9	63.1	63.8	65.9	65.0	61.5	57.7	56.8	56.0
Spain	32.3	39.0	45.6	50.8	51.6	50.8	47.0	48.5	50.6	51.8	54.4	66.2	68.4	71.4	75.5	74.4	73.3	72.8	71.2
Sweden	61.7	65.6	67.0	66.7	66.2	59.0	53.1	48.4	44.3	53.2	71.1	76.3	81.2	79.8	77.5	77.2	75.5 ^a	67.5	61.8
Total of above smaller countries	43.5	48.5	51.8	54.5	56.2	55.9	51.2	50.4	51.1	52.4	55.6	61.7	62.9	63.5	62.9	60.9	58.6	57.2	56.2
Total of above OECD countries	45.6	49.0	51.4	54.4	56.5	57.6	56.3	55.3	56.3	58.0	61.4	65.3	66.7	69.1	69.8	69.2	69.5	69.6	69.8
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	47.9	51.1	54.9	57.3	58.6	59.4	58.6	57.3	59.0	59.7	64.8	71.3	72.5	76.5	77.3	76.8	75.3	74.5	73.4
Euro area	44.9	48.6	51.7	54.7	56.5	58.3	58.6	58.5	61.1	61.7	65.6	70.2	71.8	75.8	78.3	78.1	76.8	76.5	75.7

Note: For further details see "Sources and Methods".

a) OECD estimates starting from this year.

b) Includes the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account from 1998 onwards.

c) Includes the debt of the German Railways Fund from 1994 onwards and the Inherited Debt Fund from 1995 onwards.

d) Break in the series starting this year.

Annex Table 35. **General government net financial liabilities**
As a percentage of nominal GDP

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
																		1999	2000
United States	25.2	28.5	29.7	32.1	35.0	36.8	37.7	37.5	38.4	41.6	44.8	46.5	47.1	46.7	46.0	44.1	41.2	38.7	36.5
Japan ^b	23.1	26.0	27.0	26.5	25.5	21.2	18.0	14.8	9.5	4.8	4.2	5.2	7.7	13.0	16.4	17.9	29.9 ^a	39.1	48.3
Germany ^c	16.3	17.6	19.2	19.2	19.6	21.0	21.3	18.5	18.4	19.0	25.2	33.3	38.5	43.2	45.9	46.5	47.6 ^a	48.4	48.7
France	2.1	4.6	7.5	10.8	13.8	13.0	14.2	14.8	16.3	16.5	18.8	27.2	29.8	36.4	41.9	41.8	43.6	45.2	46.0
Italy	63.1	68.0	73.6	80.7	84.9	89.3	91.6	94.7	85.1 ^d	90.1	99.1	107.2	112.7	110.6	111.0	109.4 ^d	107.5	106.1	104.4
United Kingdom	37.3	37.4	30.3	30.9	31.3	29.6	23.9	19.2	18.6	18.9	25.9	35.2	35.2	41.0	42.6	44.4 ^d	42.1 ^a	40.9	39.7
Canada	17.5	23.8	28.2	34.2	38.2	38.4	37.3	39.5	42.6	48.0	55.8	61.5	65.0	67.0	67.6	63.8	60.9	57.0	52.7
Total of above countries	25.5	28.4	29.7	31.7	33.7	34.0	33.6	32.7	31.7	32.9	36.5	40.4	42.4	44.6	45.7	45.1	45.8	46.2	46.6
Australia	..	..	..	..	..	..	15.3	11.4	10.7	11.6	16.2	22.1	26.5	26.9	21.8	21.8	16.6	10.5	8.7
Austria	22.8	27.3	28.8	30.5	33.7	36.7	39.1	38.4	38.0	37.9	39.3	44.3	45.4	49.8	50.6	45.1 ^a	43.9	44.8	45.1
Belgium	92.3	103.3	107.3	110.1	115.0	118.6	119.0	116.1	115.9	117.1	119.1	125.2	124.3	124.0	120.8	116.6	112.5	109.8	106.6
Denmark	37.3	45.6	48.8	45.3	37.9	33.7	35.4	33.2	33.0	37.5	41.2	45.2	45.8	46.3	42.3	38.4	35.8 ^a	32.0	28.6
Finland	-27.7	-26.2	-26.0	-27.2	-28.2	-27.9	-29.4	-33.4	-35.7	-34.3	-25.7	-17.5	-15.4	-9.9 ^a	-6.5	-4.5	-5.6	-7.7	-9.9
Iceland	0.5	5.8	5.8	6.1	9.0	8.2	9.9	17.9	19.4	20.0	26.8	34.8	38.0	39.7	39.4	36.7	30.8 ^a	27.9	25.2
Korea	-4.1	-4.4	-5.3	-6.5	-8.1	-10.2	-13.6	-16.3	-17.2	-15.9	-15.3	-15.5	-15.2	-18.0	-19.4	-22.3	-22.2	-19.8	-17.6
Netherlands	30.9	35.9	39.4	42.3	45.5	28.2	32.2	35.9	36.9	37.7	41.3	42.3	43.7	55.4 ^d	55.7	55.6	53.3 ^a	52.7	52.0
Norway	-23.4	-26.6	-30.1	-36.9	-41.4	-42.8	-43.0	-42.2	-42.0	-38.3	-35.9	-32.1	-30.8	-32.8	-36.8	-43.9	-47.1	-47.8	-49.4
Spain	14.0	20.3	24.1	27.0	30.4	31.0	31.8	31.8	32.9	34.5	36.7	44.1	48.4	52.6	55.0	54.7	53.4 ^a	52.3	50.7
Sweden	4.2	10.8	13.7	14.3	12.9	6.6	0.2	-6.2	-8.1	-5.2	4.7	11.0	21.9	23.5	20.3	19.0	15.3 ^a	9.8	5.3
Total of above smaller countries	17.8	22.4	24.5	25.4	26.4	23.6	22.3	20.8	20.7	22.2	25.4	29.9	32.6	35.1	34.1	32.4	30.1	28.6	27.4
Total of above OECD countries	24.5	27.7	29.0	30.9	32.8	32.7	32.0	31.1	30.1	31.4	34.9	39.0	41.1	43.2	44.1	43.3	43.6	43.7	43.9
<i>Memorandum items</i>																			
Total of above European Union countries	27.7	30.9	32.4	34.8	36.7	36.6	36.5	35.6	34.1	35.3	40.7	48.5	51.9	55.9	58.0	57.7	57.1	56.8	56.0
Euro area	24.7	28.8	32.1	34.9	37.6	38.1	39.4	39.5	38.1	39.5	44.1	50.3	53.7	56.9	60.4	60.3	60.0	60.0	59.5

Note: For further details see "Sources and Methods".

a) OECD estimates starting from this year.

b) Includes the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account from 1998 onwards.

c) Includes the debt of the German Railways Fund from 1994 onwards and the Inherited Debt Fund from 1995 onwards.

d) Break in the series starting this year.

Annex Table 36. Short-term interest rates^{a)}

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
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	5.5	5.0	5.1	4.8	4.5	4.5
Japan	7.6	7.0	6.7	6.5	6.6	5.2	4.2	4.5	5.4	7.7	7.4	4.5	3.0	2.2	1.2	0.6	0.6	0.7	0.3	0.4
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	5.4	4.5	3.3	3.3	3.5	2.7	2.6
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	6.6	3.9	3.5	3.6	2.7	2.6
Italy	19.2	19.9	18.3	17.3	15.2	13.4	11.3	10.8	12.6	12.2	12.2	14.0	10.2	8.5	10.5	8.8	6.9	5.0	2.7	2.6
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	5.5	6.7	6.0	6.8	7.3	5.4	4.5
Canada	18.3	14.1	8.3	10.0	8.6	8.1	7.8	9.5	12.1	12.7	8.8	6.6	5.0	5.5	7.1	4.4	3.5	5.0	4.8	4.7
Australia	15.1	16.6	12.1	12.2	16.2	16.4	13.5	12.9	17.7	14.4	10.2	6.5	5.2	5.7	7.7	7.2	5.4	5.0	4.8	5.0
Austria	11.4	8.8	5.4	6.5	6.2	5.3	4.3	4.6	7.5	9.0	9.5	9.5	7.0	5.1	4.6	3.4	3.5	3.6	2.7	2.6
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	4.8	3.2	3.4	3.6	2.7	2.6
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	13.1	9.1	10.9	12.0	15.9	14.3	7.1	8.2
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	6.0	3.9	3.7	4.1	3.2	3.4
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	5.4	5.8	3.6	3.2	3.6	2.7	2.6
Greece	21.3	15.3	15.3	17.8	18.4	18.5	19.0	19.2	19.0	23.0	23.3	21.7	21.3	19.3	15.5	12.8	10.4	11.5	8.5	6.5
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	17.2	26.9	32.0	24.0	20.1	18.0	13.9	12.9
Iceland	46.7	47.6	51.0	28.4	35.0	23.8	25.6	31.0	27.9	14.8	14.6	10.5	8.8	4.9	7.0	7.0	7.1	7.4	8.7	9.6
Ireland	15.2	16.3	13.2	13.2	11.9	12.5	10.8	8.0	10.0	11.3	10.4	14.3	9.1	5.9	6.2	5.4	6.1	5.8	2.7	2.6
Korea	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	18.3	16.4	13.0	13.3	14.1	12.7	13.4	15.2	5.4	5.5
Mexico	30.8	45.7	59.5	49.7	63.7	90.5	102.8	62.1	44.8	35.0	19.8	15.9	15.5	14.6	48.2	32.9	21.3	26.1	23.0	17.0
Netherlands	11.6	8.4	5.6	6.1	6.3	5.7	5.4	4.8	7.4	8.7	9.3	9.4	6.9	5.2	4.4	3.0	3.3	3.5	2.7	2.6
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	9.0	9.3	7.7	7.3	4.6	4.6
Norway	13.1	15.4	13.3	13.0	12.5	14.4	14.7	13.5	11.4	11.5	10.6	11.8	7.3	5.9	5.5	4.9	3.7	5.8	6.0	4.1
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	33.2	28.8	25.6	20.3	21.6	19.1	11.0	10.0
Portugal	17.1	18.5	22.7	24.9	22.4	15.6	13.9	13.0	14.9	16.9	17.7	16.1	12.5	11.1	9.8	7.4	5.7	4.3	2.7	2.6
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	8.0	9.4	7.5	5.4	4.2	2.7	2.6
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	7.4	8.7	5.8	4.1	4.2	2.9	2.8
Switzerland	9.1	5.1	4.1	4.3	4.9	4.2	3.8	3.1	6.9	8.8	8.1	7.8	4.8	4.0	3.0	1.9	1.6	1.4	0.9	0.7
Turkey	..	..	..	..	..	42.3	39.8	60.6	40.7	51.9	72.7	65.4	62.8	136.5	72.3	76.2	100.0	111.3	86.8	54.0
Euro area	14.6	13.4	11.6	11.0	9.7	8.3	8.0	7.5	9.8	10.7	10.6	11.2	8.7	6.3	6.5	4.7	4.2	3.9	2.7	2.6

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

Annex Table 37. Long-term interest rates^a

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
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	6.6	6.4	6.4	5.3	5.2	5.2
Japan	8.4	8.3	7.8	7.3	6.5	5.1	5.0	4.8	5.1	7.0	6.3	5.3	4.3	4.4	3.4	3.1	2.4	1.5	1.7	1.8
Germany	10.2	9.1	8.2	8.1	7.2	6.3	6.4	6.6	7.1	8.7	8.5	7.9	6.5	6.9	6.9	6.2	5.7	4.6	4.1	4.2
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	7.7	6.5	5.7	4.8	4.1	4.2
Italy	19.4	20.2	18.3	15.6	13.7	11.5	10.6	10.9	12.8	13.5	13.3	13.3	11.2	10.5	12.2	9.4	6.9	4.9	4.2	4.4
United Kingdom	14.9	13.1	11.3	11.1	11.0	10.1	9.6	9.7	10.2	11.8	10.1	9.1	7.5	8.2	8.2	7.8	7.0	5.5	4.4	4.6
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	8.4	7.5	6.5	5.5	5.2	5.2
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	9.2	8.2	6.9	5.5	5.5	5.5
Austria	10.6	9.9	8.2	8.0	7.8	7.3	6.9	6.7	7.1	8.7	8.5	8.1	6.7	7.0	7.1	6.3	5.7	4.7	4.1	4.2
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	7.7	7.4	6.3	5.6	4.7	4.2	4.3
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	8.3	7.1	6.2	4.9	4.5	4.6
Finland	11.0	11.0	10.8	11.1	10.7	8.9	7.9	10.3	12.1	13.2	11.9	12.1	8.8	9.0	8.8	7.1	6.0	4.8	4.3	4.4
Iceland	45.1	45.4	48.8	23.0	32.5	19.6	27.9	33.2	29.5	16.4	17.7	13.1	14.3	10.6	11.6	12.4	12.9	13.0	13.4	14.9
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	8.2	8.3	7.5	6.5	5.0	4.3	4.3
Korea	..	..	13.8	14.3	13.9	11.9	12.4	13.0	14.2	15.1	16.5	15.1	12.1	12.3	12.4	10.9	11.8	12.8	7.5	8.0
Mexico	..	..	..	..	63.7	90.5	102.8	62.1	44.8	34.9	19.7	16.1	15.5	13.8	39.8	34.4	22.5	24.8	22.0	17.0
Netherlands	11.5	9.9	8.2	8.1	7.3	6.3	6.4	6.4	7.2	8.9	8.7	8.1	6.4	6.9	6.9	6.2	5.6	4.6	4.1	4.2
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	7.7	7.7	7.9	7.1	6.2	5.8	5.6
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	7.4	7.4	6.8	5.9	5.4	4.7	4.6
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	28.5	22.9	18.3	19.0	16.4	14.5	13.9
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	10.4	11.5	8.6	6.4	4.9	4.3	4.4
Spain	15.8	16.0	16.9	16.5	13.4	11.4	12.8	11.7	13.8	14.6	12.8	11.7	10.2	10.0	11.3	8.7	6.4	4.8	4.2	4.3
Sweden	13.7	13.3	12.6	12.5	13.2	10.5	11.7	11.4	11.2	13.2	10.7	10.0	8.5	9.5	10.2	8.0	6.6	5.0	4.4	4.5
Switzerland	5.6	4.6	4.2	4.6	4.7	4.2	4.0	4.0	5.2	6.4	6.2	6.4	4.6	5.0	4.5	4.0	3.4	2.8	2.3	2.4
Turkey	..	..	..	..	..	55.0	47.0	62.4	58.3	51.9	71.9	75.4	85.1	189.4	126.9	111.6	122.3	113.5	89.7	57.0
Euro area	14.2	14.0	12.8	12.0	10.7	8.8	9.0	8.8	9.7	11.0	10.4	9.9	8.1	8.1	8.5	7.1	6.0	4.7	4.1	4.2

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

Annex Table 38. Nominal exchange rates (vis-à-vis the US dollar)

		Average of daily rates													Estimates and assumptions ^a	
Monetary unit		1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	Dollar	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Japan	Yen	168.5	144.6	128.1	138.0	144.8	134.5	126.7	111.2	102.2	94.1	108.8	121.0	130.9	118.5	119.2
Germany	Deutschemark	2.172	1.797	1.756	1.880	1.616	1.659	1.562	1.653	1.623	1.433	1.505	1.734	1.759	1.816	1.843
France	Franc	6.927	6.009	5.957	6.380	5.446	5.641	5.294	5.662	5.552	4.991	5.116	5.837	5.899	6.092	6.180
Italy	Lira	1.491	1.297	1.302	1.372	1.198	1.241	1.232	1.572	1.613	1.629	1.543	1.703	1.736	1.798	1.824
United Kingdom	Pound	0.682	0.612	0.562	0.611	0.563	0.567	0.570	0.666	0.653	0.634	0.641	0.611	0.604	0.618	0.620
Canada	Dollar	1.389	1.326	1.231	1.184	1.167	1.146	1.209	1.290	1.366	1.372	1.364	1.385	1.483	1.486	1.476
Australia	Dollar	1.496	1.429	1.281	1.265	1.282	1.284	1.362	1.473	1.369	1.350	1.277	1.348	1.592	1.547	1.534
Austria	Schilling	15.27	12.64	12.34	13.23	11.37	11.67	10.99	11.63	11.42	10.08	10.58	12.20	12.38	12.78	12.96
Belgium-Luxembourg	Franc	44.69	37.34	36.77	39.40	33.42	34.16	32.15	34.55	33.46	29.50	30.98	35.76	36.30	37.46	38.01
Czech Republic	Koruny	..	..	..	..	..	29.47	28.26	29.15	28.79	26.54	27.15	31.70	32.28	34.94	35.57
Denmark	Krone	8.089	6.838	6.730	7.310	6.186	6.393	6.038	6.482	6.360	5.604	5.798	6.604	6.696	6.907	7.007
Finland	Markka	5.070	4.396	4.186	4.288	3.823	4.043	4.486	5.721	5.223	4.367	4.592	5.187	5.345	5.522	5.602
Greece	Drachma	139.5	135.2	141.7	162.1	158.2	182.1	190.5	229.1	242.2	231.6	240.7	272.9	295.3	302.8	308.4
Hungary	Forint	..	..	..	..	..	74.8	79.0	91.9	105.1	125.7	152.6	186.6	214.3	236.9	250.4
Iceland	Krona	41.10	38.68	43.05	57.11	58.38	59.10	57.62	67.64	69.99	64.77	66.69	70.97	71.17	72.78	73.43
Ireland	Pound	0.747	0.672	0.657	0.706	0.605	0.622	0.588	0.683	0.670	0.624	0.625	0.660	0.703	0.731	0.742
Korea	Won	881.0	825.0	730.0	669.2	708.0	733.2	780.0	802.4	804.3	771.4	804.4	950.5	1 400.5	1 188.7	1 186.0
Mexico	Peso	0.639	1.418	2.281	2.495	2.841	3.022	3.095	3.115	3.389	6.421	7.601	7.924	9.153	9.481	9.311
Netherlands	Guilder	2.450	2.026	1.977	2.121	1.821	1.870	1.759	1.857	1.820	1.605	1.686	1.951	1.985	2.047	2.076
New Zealand	Dollar	1.917	1.695	1.529	1.674	1.678	1.729	1.860	1.851	1.687	1.524	1.454	1.513	1.869	1.838	1.828
Norway	Krone	7.392	6.737	6.517	6.903	6.258	6.484	6.214	7.094	7.057	6.337	6.457	7.072	7.545	7.757	7.791
Poland	Zloty	..	..	..	..	..	1.058	1.363	1.814	2.273	2.425	2.696	3.277	3.492	3.993	4.205
Portugal	Escudo	148.2	140.8	143.9	157.1	142.3	144.4	134.8	160.7	166.0	149.9	154.2	175.2	180.1	186.2	188.9
Spain	Peseta	140.0	123.5	116.5	118.4	101.9	103.9	102.4	127.2	134.0	124.7	126.7	146.4	149.4	154.5	156.8
Sweden	Krona	7.124	6.340	6.129	6.446	5.918	6.045	5.823	7.785	7.716	7.134	6.707	7.635	7.947	8.275	8.375
Switzerland	Franc	1.798	1.491	1.463	1.635	1.389	1.434	1.406	1.477	1.367	1.182	1.236	1.450	1.450	1.490	1.513
Turkey	Lira	669	855	1 421	2 120	2 606	4 169	6 861	10 964	29 778	45 738	81 281	151 595	260 473	410 475	544 995
Euro area	€	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
	SDR	0.853	0.774	0.742	0.780	0.738	0.731	0.710	0.716	0.699	0.659	0.689	0.726	0.737	0.735	0.739

a) On the technical assumption that exchange rates remain at their levels of 26 April 1999, except for Hungary, Poland and Turkey where exchange rates vary according to official exchange policy.

Annex Table 39. **Effective exchange rates^a**
Indices 1995 = 100, average of daily rates

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Estimates and assumptions ^d 2000
United States	90.3	80.1	75.2	73.8	79.1	82.8	84.6	86.1	91.5	97.7	100.0	105.4	112.9	125.1	124.6	124.8
Japan	33.3	44.9	49.8	55.8	54.3	53.0	59.2	64.2	79.4	93.3	100.0	87.2	83.2	86.0	94.7	94.5
Germany	60.1	66.7	71.6	72.2	72.6	78.7	79.2	83.1	87.6	92.5	100.0	98.6	95.1	98.6	98.7	98.7
France	77.3	80.4	81.1	80.2	80.1	85.9	85.0	88.7	92.2	95.6	100.0	100.3	97.2	99.8	99.3	99.0
Italy	107.9	111.7	112.8	111.7	115.7	122.7	123.3	122.1	105.9	107.2	100.0	110.1	111.5	114.1	114.7	114.7
United Kingdom	112.0	104.2	103.2	110.3	108.0	108.9	110.8	108.1	100.0	103.3	100.0	102.2	118.9	126.8	126.6	127.7
Canada	98.9	93.1	95.3	102.6	109.9	112.7	115.7	109.8	104.7	100.4	100.0	102.1	102.6	98.2	97.9	98.7
Australia	117.1	96.1	92.0	99.4	106.8	106.4	106.8	100.1	95.0	103.1	100.0	109.2	110.2	101.9	103.1	104.4
Austria	77.7	81.5	84.1	84.3	84.2	87.6	87.7	89.8	92.6	95.2	100.0	99.0	97.0	98.9	99.4	99.5
Belgium-Luxembourg	71.6	76.0	79.2	79.0	79.3	84.7	85.3	88.1	90.1	94.3	100.0	98.3	94.3	96.2	96.1	95.9
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	91.3	95.6	98.6	100.0	101.8	98.8	100.7	98.2	97.8
Denmark	75.5	79.5	82.3	81.4	80.1	86.4	85.9	88.6	92.4	95.0	100.0	99.1	96.6	99.2	99.0	98.8
Finland	92.4	90.8	91.9	93.7	98.0	101.5	98.5	86.5	77.0	87.4	100.0	97.6	95.3	97.5	99.9	99.5
Greece	228.1	176.4	158.0	147.9	139.4	131.3	118.1	111.0	103.3	100.0	100.0	98.5	96.8	93.9	94.6	94.2
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	134.3	124.4	100.0	85.2	78.6	71.4	69.1	66.3
Iceland	208.9	173.5	168.7	153.3	124.5	110.9	111.7	111.1	104.2	99.7	100.0	99.8	102.3	105.8	106.7	106.9
Ireland	87.4	94.0	93.4	91.6	91.0	98.7	97.4	101.7	96.3	98.0	100.0	102.5	102.3	99.5	97.1	96.4
Korea	113.4	92.7	90.1	96.9	111.9	108.6	105.0	97.9	96.7	99.0	100.0	100.9	93.1	67.2	77.9	78.4
Mexico	1 751.8	838.0	370.3	217.6	209.6	190.5	184.3	185.6	195.6	189.9	100.0	84.8	83.1	74.0	71.1	72.4
Netherlands	66.5	72.7	76.9	77.4	77.9	83.6	83.8	87.1	90.7	94.2	100.0	98.5	93.8	96.5	96.6	96.3
New Zealand	98.1	89.7	93.0	96.8	92.0	91.8	89.0	82.8	86.5	93.8	100.0	107.0	109.6	97.4	96.8	97.5
Norway	103.0	97.1	93.7	94.1	94.6	96.0	94.8	96.6	95.0	96.0	100.0	100.0	100.7	98.0	98.5	99.2
Poland	..	..	..	..	..	..	..	153.3	140.3	113.8	100.0	92.9	85.9	84.0	76.9	74.0
Portugal	113.9	104.5	96.4	93.0	92.4	93.5	95.8	101.1	97.5	96.9	100.0	99.7	98.3	98.3	97.9	97.7
Spain	101.3	99.0	98.7	102.9	108.8	115.9	117.1	115.8	103.3	99.2	100.0	101.1	96.9	98.2	97.6	97.4
Sweden	115.0	113.2	112.0	112.9	114.7	115.1	115.9	118.6	97.4	99.3	100.0	110.1	106.4	106.1	104.7	104.6
Switzerland	67.7	74.3	78.4	78.4	75.2	81.5	81.1	80.6	84.0	92.3	100.0	98.6	92.9	96.5	96.8	96.5
Turkey	10 364.9	6 514.1	4 499.5	2 706.9	1 939.2	1 492.0	981.0	585.7	415.3	171.3	100.0	58.7	34.9	20.9	13.9	10.5
Euro area	53.6	62.0	67.5	67.5	69.6	82.3	82.7	88.2	86.8	92.8	100.0	102.8	96.3	101.9	101.7	101.4

a) For the details on the method of calculation, see the section exchange rates and competitiveness indicators in "Sources and Methods".

b) On the technical assumption that exchange rates remain at their levels of 26 April 1999, except for Hungary, Poland and Turkey where exchange rates vary according to official exchange policy.

Annex Table 40. **Export volumes**
Total goods, customs basis, percentage changes from previous period

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States ^a	-1.0	-9.1	-2.9	7.9	3.6	5.1	11.0	18.8	12.5	8.3	7.0	7.0	3.4	9.9	12.5	9.7	15.4	2.2	3.1	6.0
Japan	10.7	-2.3	8.5	15.8	5.0	-0.5	0.4	4.4	4.5	5.5	2.5	1.5	-2.1	1.7	4.4	0.7	11.8	-1.2	0.9	4.3
Germany	6.6	3.3	-0.3	9.1	5.9	1.3	2.9	6.6	8.1	1.4	1.4	0.8	-6.3	9.0	6.7	7.1	10.7	4.8	2.6	5.3
France	3.9	-2.8	3.6	7.0	2.4	-1.1	3.7	9.0	9.1	5.3	3.9	4.7	-1.0	6.5	7.9	5.1	13.0	6.7	3.9	5.2
Italy	4.5	0.7	4.7	5.0	6.5	1.5	3.0	8.9	5.3	2.7	0.8	3.5	11.7	11.5	7.9	4.5	4.6	2.4	2.2	4.8
United Kingdom	-1.4	3.3	1.8	8.6	5.7	4.0	5.5	2.5	5.4	6.5	2.2	0.1	13.0	13.0	10.6	8.2	7.6	0.0	1.3	4.3
Canada	3.4	-0.5	7.4	18.6	6.4	5.8	3.6	9.7	1.2	4.7	2.6	7.9	11.3	13.2	9.1	5.7	9.0	8.6	7.2	6.2
Total of major countries	4.1	-1.4	2.4	10.0	5.0	2.0	4.3	8.8	7.4	4.9	3.1	3.7	0.9	8.7	8.6	6.3	11.3	3.1	2.9	5.3
Australia	-2.7	5.9	-2.8	17.7	9.0	3.1	8.1	0.1	4.8	7.2	16.2	6.4	6.2	6.3	3.0	12.7	7.4	0.2	4.7	7.0
Austria	5.0	1.6	4.3	9.4	9.7	1.0	2.2	7.6	15.2	11.2	7.1	3.5	-2.7	11.4	9.3	6.2	12.4	7.8	3.3	5.5
Belgium ^b	0.3	1.6	4.1	5.0	4.1	7.9	6.9	4.6	8.1	3.1	4.0	0.0	6.9	9.0	6.2	2.2	7.5	4.9	3.3	5.5
Czech Republic																				
Denmark	7.0	2.0	7.6	5.5	4.6	1.4	2.4	5.4	7.4	5.9	7.5	4.9	-3.4	8.9	4.3	3.8	5.8	0.0	1.5	4.4
Finland	2.3	-2.7	4.0	9.6	0.9	0.3	1.6	3.3	-0.1	2.9	-9.1	9.0	18.6	13.9	6.9	6.0	12.3	7.6	3.7	5.7
Greece	-16.0	0.4	16.5	18.1	-0.1	17.9	11.1	-32.3	39.3	-5.9	11.3	18.7	4.6	4.5	7.9	7.5	1.8	1.2	1.5	5.0
Hungary																				
Iceland ^c																				
Ireland	0.8	7.3	12.0	18.4	6.5	4.0	14.2	7.1	11.2	8.5	5.6	13.7	11.1	14.8	20.1	9.9	14.8	21.3	13.1	10.3
Korea	20.8	9.8	19.0	18.5	9.9	25.5	23.2	21.7	-5.1	6.2	9.9	8.3	6.8	14.7	24.1	20.0	24.8	14.2	5.7	7.9
Mexico	22.2	12.7	15.1	10.5	-3.0	17.8	11.5	16.8	5.8	8.2	14.1	8.0	16.7	8.4	23.9	18.5	10.7	11.1	7.9	5.6
Netherlands	0.6	-0.6	4.5	7.4	5.9	2.1	4.5	9.2	6.4	5.2	4.8	2.6	1.1	6.5	7.2	5.4	6.5	5.9	2.3	5.0
New Zealand	1.4	2.9	5.5	4.9	10.7	-2.0	2.9	3.9	-2.7	5.7	10.4	2.6	4.2	10.1	2.9	4.8	4.8	0.7	4.2	6.9
Norway	-1.8	-0.8	12.6	9.1	3.5	1.8	13.9	4.4	15.0	6.7	6.7	8.0	5.3	12.4	5.5	12.9	4.6	0.5	2.3	9.3
Poland																				
Portugal	-2.5	11.9	18.9	14.5	10.6	7.8	11.7	9.3	20.5	12.7	0.6	7.5	-4.2	14.4	14.2	9.6	7.7	7.2	5.3	7.3
Spain	10.5	6.2	8.4	17.5	2.8	-3.7	7.6	6.0	4.8	11.9	11.3	4.9	11.7	21.2	9.7	12.0	14.5	6.6	2.7	5.5
Sweden	1.4	3.8	11.5	8.1	3.4	2.9	2.7	3.6	2.1	0.2	-2.3	1.1	9.8	16.6	11.3	6.0	10.3	6.9	3.7	5.9
Switzerland	2.6	-4.9	-0.5	7.9	7.8	0.0	1.8	7.2	7.7	3.4	-2.8	3.5	1.0	3.4	2.2	2.6	7.9	4.0	2.0	4.3
Turkey	81.1	29.3	5.4	29.5	14.5	-20.8	21.9	8.8	-1.6	1.1	6.4	6.5	7.6	22.0	4.9	13.9	11.7	-0.6	3.2	7.1
Total of smaller countries	3.5	2.3	6.6	10.0	5.4	4.2	7.4	7.1	6.0	5.5	5.4	4.6	5.8	11.1	10.3	9.2	11.3	7.6	4.4	6.4
Total OECD	3.9	-0.4	3.6	10.0	5.1	2.6	5.2	8.3	7.0	5.1	3.7	4.0	2.3	9.5	9.2	7.3	11.3	4.6	3.4	5.7
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	3.4	1.6	3.3	8.2	5.0	1.9	4.2	6.2	7.4	4.1	2.5	2.8	1.3	10.4	8.2	6.3	9.4	4.9	3.0	5.3

a) Derived from values and unit values on a national account basis.

b) Including Luxembourg until 1994.

c) OECD estimates.

Annex Table 41. **Import volumes**
Total goods, customs basis, percentage changes from previous period

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States ^a	2.0	-2.5	13.6	24.2	6.3	10.2	4.6	4.0	4.2	3.0	-0.1	9.6	10.5	13.6	9.6	10.0	14.7	11.5	8.2	4.3
Japan	-2.4	-0.7	1.1	10.6	0.7	9.7	9.0	16.9	7.7	5.5	3.9	-0.7	3.7	13.4	13.7	5.0	1.7	-5.3	1.1	2.1
Germany	-5.0	1.3	4.0	5.2	4.9	5.4	5.3	6.4	7.3	12.7	11.9	1.3	-9.8	7.9	6.9	5.5	6.1	8.3	2.9	5.0
France	-3.7	2.9	-2.7	2.6	4.6	7.4	7.7	9.0	8.0	5.7	2.9	0.9	-4.1	7.3	5.8	2.5	8.1	8.7	5.0	5.0
Italy	-8.2	-0.1	1.2	7.6	8.8	2.5	10.2	3.8	9.6	4.2	2.9	3.3	-9.1	11.1	5.9	0.1	9.9	8.0	1.8	4.8
United Kingdom	-4.9	5.1	6.1	11.1	3.8	7.2	6.9	13.8	8.0	0.5	-5.2	6.2	0.4	6.3	6.0	9.8	8.7	8.1	3.9	4.5
Canada	1.4	-16.4	11.0	19.7	10.4	9.1	5.4	13.5	5.2	0.6	3.1	7.6	8.7	10.6	7.5	5.6	16.1	7.9	5.1	6.4
Total of major countries	-2.6	-0.7	5.5	12.6	5.4	7.8	6.4	8.2	6.6	5.0	2.9	4.5	0.9	10.6	8.4	6.6	10.0	7.9	5.1	4.5
Australia	12.8	6.3	-16.0	18.9	7.9	-1.3	1.5	13.2	22.8	-7.3	-1.3	6.7	4.3	11.8	10.1	7.0	6.3	7.1	4.3	6.0
Austria	-3.9	-0.8	8.0	8.4	5.4	5.2	5.4	7.7	10.6	11.2	3.0	3.1	-1.1	12.9	3.9	5.4	9.1	7.2	4.3	5.5
Belgium ^b	-3.9	0.8	-1.4	4.9	3.8	10.6	8.3	4.9	6.8	5.2	4.1	1.0	1.1	7.7	5.0	4.3	4.5	6.2	3.6	5.9
Czech Republic	-2.4	2.3	3.0	3.6	7.9	7.0	-1.7	-1.6	2.3	2.8	5.3	4.1	-6.5	12.1	5.2	1.1	11.1	3.6	1.0	3.0
Denmark	-6.1	1.3	3.2	-0.3	5.9	5.4	9.0	9.0	10.6	-4.0	-16.9	-2.1	-3.6	20.1	8.3	7.7	10.1	9.9	7.7	6.0
Finland	1.0	12.8	3.7	2.0	12.9	6.0	13.0	-13.5	31.2	14.3	9.9	7.5	15.1	7.4	9.5	8.9	3.8	3.6	4.4	5.8
Greece	2.1	-7.8	-13.4	0.7	10.1	23.4	41.8	0.6	-12.3	18.6	5.1	-3.3	-16.3	14.9	-3.1	17.9	26.2	24.6	10.5	10.1
Hungary	2.1	-3.5	3.2	10.5	3.3	3.0	6.2	4.7	13.0	6.8	0.8	4.8	7.0	13.2	14.4	10.0	14.9	18.7	13.5	11.5
Ireland	16.0	-2.8	11.8	18.9	5.3	1.9	17.8	17.4	11.5	12.0	16.8	2.0	6.5	21.4	21.2	12.7	1.5	-24.2	11.9	13.2
Korea	27.7	-37.9	-32.0	29.9	15.2	-7.0	8.5	40.9	18.8	17.4	19.8	23.1	3.8	18.4	-13.4	23.0	23.3	14.8	7.8	8.2
Mexico	-6.2	0.9	4.5	5.5	7.2	3.7	4.7	8.0	6.8	4.7	4.3	1.3	-2.7	7.1	7.8	6.1	7.6	7.4	3.1	5.0
Netherlands	3.5	6.2	-6.8	20.1	0.0	-1.4	10.4	-7.8	21.7	7.3	-9.6	10.7	4.3	16.3	6.5	3.4	3.6	6.0	7.6	5.1
New Zealand	-3.8	3.4	-3.3	13.5	11.7	14.4	-2.0	-9.5	-5.7	10.3	2.6	3.3	0.7	16.1	8.1	10.4	7.9	10.3	-2.2	0.7
Norway	7.0	5.9	-10.3	-5.7	6.6	19.2	28.0	22.2	8.4	15.8	5.9	13.0	-9.5	12.2	9.4	5.1	5.8	14.0	7.5	7.8
Poland	-4.0	4.4	-1.6	-1.0	8.4	20.3	27.7	19.2	16.8	9.9	11.5	6.8	-5.7	15.2	11.0	7.5	12.4	13.1	9.3	8.8
Portugal	-5.3	5.4	1.9	6.2	9.4	3.7	8.6	5.4	7.2	0.2	-6.4	-0.7	2.3	14.7	9.0	2.7	10.5	9.6	4.2	6.5
Sweden	-4.9	-2.2	5.9	8.5	3.8	8.5	6.0	4.5	7.0	1.9	-1.5	-4.9	-0.8	8.3	4.1	2.4	8.5	9.1	3.0	5.8
Switzerland	24.6	3.1	12.0	24.0	7.9	-5.0	14.1	-0.6	5.7	34.2	-2.0	10.6	37.2	-21.1	29.2	18.2	23.2	-1.5	2.4	8.2
Turkey	-0.4	-0.9	0.3	7.9	6.7	6.3	8.6	8.2	9.8	6.5	4.5	3.7	0.8	11.6	8.3	8.4	9.2	5.8	5.7	7.1
Total of smaller countries	-1.9	-0.7	3.8	11.1	5.8	7.3	7.1	8.2	7.6	5.5	3.4	4.2	0.9	10.9	8.3	7.2	9.8	7.1	5.3	5.4
Total OECD	-4.8	2.1	2.0	5.6	5.8	6.4	7.8	7.9	8.5	6.3	4.0	2.7	-4.4	9.0	6.8	5.1	8.1	8.5	4.2	5.5
<i>Memorandum item</i>																				
European Union																				

a) Derived from values and unit values on a national account basis.

b) Including Luxembourg until 1994.

c) OECD estimates.

Annex Table 42. Export prices (average unit values)

Total goods, percentage changes, national currency terms

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
United States	7.0	-1.2	-0.7	0.9	-5.0	-3.3	2.6	6.5	1.4	-1.0	0.0	-1.7	-0.9	0.8	1.8	-3.5	-3.6	-3.2	-2.0	-1.6
Japan	2.7	5.5	-6.6	-0.2	-0.7	-15.4	-6.0	-2.5	6.9	3.6	-0.3	-0.1	-4.6	-1.0	-1.8	6.9	1.9	0.7	-5.9	-0.6
Germany	6.2	4.5	1.3	3.4	3.9	-3.3	-2.7	0.9	4.4	-1.1	-0.6	0.7	0.0	1.0	1.7	0.2	1.6	0.0	0.4	1.2
France	13.4	12.8	9.9	9.7	4.2	-3.5	-0.6	2.7	4.9	-1.9	-0.1	-2.3	-2.5	2.3	1.1	-0.4	1.5	0.1	0.4	0.9
Italy	22.7	15.1	6.3	11.1	9.1	-4.3	0.5	2.0	9.7	2.3	2.7	0.9	8.7	3.8	13.3	-1.7	0.3	1.6	0.8	1.3
United Kingdom	8.4	6.3	7.6	6.9	5.2	-10.6	3.8	0.4	8.3	3.9	0.6	1.2	9.7	0.4	3.7	1.1	-5.1	-5.3	-0.5	1.2
Canada	6.5	0.5	-0.1	3.7	0.5	-2.4	1.4	-0.5	1.2	-1.2	-5.3	2.5	4.6	6.0	6.4	0.0	-1.3	-1.1	2.0	1.4
Total of major countries	8.2	5.1	1.4	4.0	1.4	-6.3	-0.6	1.7	4.8	0.4	-0.3	-0.2	0.7	1.3	2.6	0.3	-0.6	-1.1	-1.2	0.2
Australia	1.6	4.5	7.6	0.3	12.5	1.2	4.0	11.8	5.5	1.2	-9.1	2.1	1.3	-2.8	7.4	-4.2	1.8	4.8	-3.8	-0.1
Austria	6.0	4.2	-0.4	3.7	2.6	-4.2	-2.1	4.1	-2.8	-2.4	-4.0	-1.6	-1.5	-1.6	3.9	-0.7	3.8	-0.1	0.1	0.5
Belgium ^a	9.6	13.2	7.9	7.8	1.7	-10.0	-6.0	4.8	7.9	-3.1	-1.9	-1.4	-1.4	1.1	1.8	2.8	5.4	0.6	0.6	1.0
Czech Republic																				
Denmark	11.9	11.1	4.9	6.1	3.4	-4.5	-1.0	-0.1	5.6	-1.6	-0.4	-1.7	-2.3	0.7	1.0	0.8	1.5	-0.9	0.4	1.9
Finland	10.5	7.3	6.4	6.3	2.6	-2.2	2.0	4.9	7.7	-1.2	0.8	6.1	5.3	0.8	6.9	-0.1	1.8	0.2	0.6	1.3
Greece	21.5	21.8	15.9	19.7	15.7	6.9	7.3	16.6	13.8	12.4	13.1	1.3	-0.5	11.0	4.4	3.8	4.6	2.9	1.2	1.3
Hungary																				
Iceland ^b	50.6	70.6	102.1	27.7	30.9	-1.1	-5.9	11.7	32.1	2.2	1.4	-2.5	17.6	-0.9	11.4	-1.7	1.7	4.4	1.1	0.5
Ireland	15.2	10.7	8.5	8.5	2.9	-7.4	0.0	7.1	6.7	-9.4	-0.8	-2.6	6.8	0.9	1.3	-0.7	1.1	2.9	1.7	1.7
Korea	0.7	-6.3	-6.5	1.3	-5.8	-8.5	10.5	5.5	8.3	-1.8	0.6	-1.6	0.5	1.7	5.0	-9.5	-0.5	29.3	-14.9	-0.6
Mexico	13.4	112.0	182.2	26.0	60.3	37.0	151.6	52.3	18.5	22.1	-2.4	2.6	-3.1	18.0	99.8	20.2	6.7	10.5	8.4	3.5
Netherlands	15.7	4.1	-0.3	5.9	1.3	-17.1	-5.7	0.4	5.0	-1.2	-0.6	-2.9	-3.4	2.0	1.5	0.7	3.0	-2.5	0.3	1.5
New Zealand	13.0	10.6	5.6	13.1	9.3	-2.4	5.8	6.3	13.0	-1.2	-4.2	8.1	2.7	-4.1	-1.7	-3.5	-2.7	5.3	4.4	3.0
Norway	15.2	7.4	3.7	9.4	4.9	-25.0	-3.2	0.0	12.3	4.1	-3.7	-8.4	0.6	-3.7	3.4	7.5	2.2	-10.9	10.4	3.2
Poland																				
Portugal	13.4	15.2	29.2	30.6	15.7	3.3	8.4	10.4	5.7	2.9	0.2	-2.2	4.3	5.1	3.0	-1.1	0.3	-1.4	2.7	1.8
Spain	15.9	11.7	16.9	12.4	6.9	-3.9	2.6	5.4	4.6	-1.8	-0.9	1.1	5.1	4.2	6.3	1.0	3.2	0.2	0.5	0.7
Sweden	9.8	10.6	13.8	6.7	3.8	-1.1	3.5	4.5	6.8	2.1	0.2	-3.1	8.5	4.1	5.0	-4.2	0.8	-1.3	-1.9	0.5
Switzerland	5.9	4.9	2.4	4.7	2.0	0.5	-1.0	2.3	5.6	1.3	2.5	1.2	0.2	-0.6	-1.8	-0.1	3.8	-0.7	0.0	0.5
Turkey	29.4	40.9	32.5	51.6	35.9	25.7	47.3	57.8	50.3	35.8	58.2	66.9	55.4	163.7	73.5	68.1	79.2	64.9	58.1	32.2
Total of smaller countries	10.5	11.6	11.6	8.3	6.0	-5.0	5.4	7.0	7.5	0.7	-0.5	-0.3	1.2	4.3	8.3	1.5	4.2	3.4	0.4	1.7
Total OECD	8.9	7.0	4.3	5.3	2.7	-5.9	1.2	3.3	5.6	0.5	-0.3	-0.2	0.8	2.2	4.3	0.6	0.8	0.2	-0.7	0.7
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	11.4	8.7	5.9	7.2	4.5	-6.1	-1.0	2.2	6.0	-0.4	-0.1	-0.4	2.0	1.8	3.6	0.1	1.0	-0.7	0.3	1.2

a) Including Luxembourg until 1994.

b) OECD estimates.

Annex Table 43. **Import prices (average unit values)**
Total goods, percentage changes, national currency terms

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
United States	5.4	-4.0	-4.2	-0.7	-4.0	-2.2	7.1	4.8	2.8	1.8	-1.4	-0.7	-1.5	0.5	2.2	-2.9	-4.2	-5.9	-1.1	-0.5
Japan	0.8	4.6	-9.1	-2.6	-4.4	-36.7	-7.7	-5.4	11.9	10.7	-9.1	-6.9	-12.3	-7.7	-1.3	14.7	6.0	-5.5	-7.9	-0.8
Germany	13.7	0.7	-0.4	5.9	2.5	-16.0	-6.1	1.0	7.4	-2.5	1.9	-2.4	-1.5	0.8	0.5	0.5	3.2	-1.9	0.3	1.4
France	19.4	12.6	8.2	10.1	1.5	-14.3	-1.1	2.5	7.0	-2.0	-0.6	-3.4	-3.7	2.0	2.0	0.8	1.8	-0.4	1.1	1.1
Italy	31.6	12.5	3.6	12.8	7.5	-15.9	-1.7	7.5	6.4	-0.5	0.8	-0.6	10.5	5.2	15.2	-4.0	0.9	-2.5	0.8	1.2
United Kingdom	8.0	7.2	9.1	8.0	3.9	-5.8	2.7	-0.4	5.9	3.0	-0.5	-0.3	7.8	3.6	6.7	0.0	-6.5	-7.4	-2.2	0.8
Canada	12.0	3.5	-1.4	4.6	1.7	0.1	-1.7	-2.0	-0.3	0.7	-3.3	2.0	5.5	6.1	3.0	-2.0	0.2	1.8	2.9	1.2
Total of major countries	11.2	3.2	-0.2	4.2	0.2	-13.0	-0.5	1.7	5.8	1.3	-1.4	-1.9	-0.7	0.9	3.0	0.5	-0.3	-3.7	-1.1	0.5
Australia	2.2	6.8	8.6	2.5	18.7	9.2	6.2	-2.6	-0.8	3.9	1.0	4.6	8.0	-2.4	3.6	-5.4	-0.1	8.4	-1.4	-1.3
Austria	10.2	0.2	-2.8	3.9	4.1	-10.0	-4.2	1.9	3.0	-2.8	3.3	-2.6	-3.8	-1.3	3.3	1.1	1.9	-0.1	1.3	0.7
Belgium ^a	14.1	9.1	13.8	8.3	0.0	-16.3	-6.9	5.7	7.1	-1.8	-1.3	-3.2	-5.7	2.0	2.9	3.4	6.1	-1.4	0.5	1.0
Czech Republic																				
Denmark	16.6	9.5	3.2	8.5	2.4	-9.6	-4.1	1.6	7.1	-3.0	0.0	-3.0	-3.2	2.6	3.3	0.9	4.6	-1.8	1.9	2.0
Finland	12.4	4.4	7.1	4.4	3.5	-9.9	-2.2	1.9	3.6	1.7	2.5	10.2	13.0	-2.9	-1.3	2.6	2.7	-2.5	0.5	2.1
Greece	12.6	28.9	14.4	20.0	22.5	12.3	0.9	9.7	13.5	9.7	11.0	7.5	-4.9	-0.2	0.8	1.3	1.6	5.5	1.7	1.9
Hungary																				
Iceland ^b	50.6	70.6	102.1	27.7	30.9	-1.1	-5.9	11.1	32.7	2.3	1.2	-2.5	17.4	-0.3	10.1	3.7	-1.2	0.4	-2.4	2.0
Ireland	18.9	7.4	4.6	9.5	2.6	-11.2	-0.1	6.5	6.4	-5.0	2.2	-2.0	5.4	2.3	4.5	-1.0	0.3	2.1	1.0	2.1
Korea	1.0	-4.5	-3.5	-1.4	-3.6	-0.4	10.2	7.6	6.5	1.3	0.1	-1.7	-3.7	0.6	8.9	3.1	11.5	29.9	-6.7	1.6
Mexico	6.1	128.3	207.1	28.8	69.9	90.6	135.5	67.6	14.2	16.1	6.5	3.3	2.0	11.8	100.0	18.5	3.5	14.2	8.8	3.0
Netherlands	14.9	1.0	0.1	5.7	0.9	-18.1	-3.1	-0.6	5.2	-1.7	-0.3	-2.7	-3.2	2.0	0.2	0.7	2.6	-2.3	0.2	1.0
New Zealand	13.8	11.6	8.3	13.7	10.5	-2.5	-4.4	-0.7	7.9	0.7	1.0	6.7	-0.6	-3.4	-0.1	-2.7	-0.9	3.0	5.3	2.1
Norway	6.7	4.5	3.7	3.1	6.5	0.0	2.7	2.9	6.1	0.9	-1.7	-2.1	1.0	0.7	2.5	-0.9	-2.5	3.4	0.3	1.1
Poland																				
Portugal	19.6	17.0	34.5	35.2	7.3	-8.7	6.3	7.1	7.7	3.2	0.2	-5.1	5.0	3.6	1.8	2.7	1.7	-3.0	1.8	1.6
Spain	28.9	12.2	22.3	11.8	1.2	-19.7	-3.7	-2.1	2.1	-3.4	-2.7	-1.2	5.2	5.8	4.4	0.3	3.6	-2.3	0.4	1.0
Sweden	9.8	11.1	15.0	2.7	2.3	-8.3	2.0	3.4	5.1	2.2	-0.6	-2.8	12.1	4.4	0.8	-4.0	0.9	-3.4	-0.3	0.4
Switzerland	7.2	-1.2	-0.7	4.2	4.4	-9.3	-3.6	4.9	8.0	-0.4	-0.1	2.1	-1.9	-4.9	-2.0	-0.1	4.9	-3.6	-0.2	0.3
Turkey	35.8	41.5	29.4	56.2	44.3	8.2	38.9	61.8	56.4	29.6	54.6	61.6	50.0	171.6	83.1	82.9	68.1	64.3	60.8	33.9
Total of smaller countries	12.8	10.6	13.8	8.7	6.4	-6.6	4.1	6.4	6.8	0.8	1.2	0.0	0.6	4.2	8.0	3.0	5.1	3.3	1.3	1.8
Total OECD	11.7	5.5	4.1	5.7	2.2	-10.9	1.0	3.2	6.1	1.1	-0.6	-1.3	-0.3	2.0	4.7	1.3	1.5	-1.4	-0.3	0.9
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	16.6	7.1	6.2	8.6	3.0	-13.8	-2.7	2.2	6.3	-1.1	0.4	-1.9	1.0	2.4	3.6	0.2	1.5	-2.3	0.3	1.2

a) Including Luxembourg until 1994.

b) OECD estimates.

Annex Table 44. Competitive positions: relative unit labour costs
Indices, 1995 = 100

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
United States	136.3	149.7	154.8	158.1	163.6	141.0	120.2	111.4	112.8	110.1	109.3	106.8	107.0	104.6	100.0	100.1	106.3	117.2
Japan	55.2	48.8	54.8	56.1	55.2	75.1	78.3	81.4	73.1	65.6	69.7	74.2	89.6	101.6	100.0	84.3	79.1	87.6
Germany	67.9	71.0	72.1	70.6	69.6	76.5	84.6	84.2	81.8	84.3	81.7	87.8	92.3	93.6	100.0	96.2	88.9	88.9
France	107.1	102.9	102.6	103.4	105.9	108.5	107.6	101.6	97.1	100.8	99.2	100.8	102.0	99.3	100.0	96.2	90.2	92.1
Italy	131.8	134.3	143.0	139.5	136.8	138.7	137.5	136.4	141.7	148.6	151.1	144.3	118.5	111.7	100.0	113.8	118.5	118.9
United Kingdom	142.8	133.6	122.8	117.7	120.6	112.7	114.3	121.4	116.8	118.9	121.0	113.9	101.1	102.4	100.0	103.7	125.7	141.9
Canada	108.0	117.0	121.1	111.3	106.6	100.0	105.3	115.4	121.0	121.8	125.7	115.4	103.4	98.2	100.0	106.2	107.6	105.3
Australia	270.3	285.8	280.0	281.2	219.5	176.2	159.2	155.5	158.3	144.5	129.1	113.8	100.6	101.8	100.0	102.5	102.4	91.8
Austria	115.2	114.4	114.1	110.6	110.0	115.2	115.3	109.0	104.8	105.2	102.7	102.6	101.7	98.4	100.0	97.0	90.9	90.7
Belgium-Luxembourg	110.2	91.7	84.0	83.6	85.1	89.2	90.6	88.5	85.7	91.2	90.3	92.1	90.6	92.5	100.0	97.5	91.3	93.3
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	87.0	96.2	100.0	109.3	107.7	118.7
Denmark	75.1	74.0	74.3	74.8	77.8	84.9	92.9	90.0	84.8	91.8	88.7	91.3	89.6	94.6	100.0	96.0	95.4	102.1
Finland	132.5	137.5	133.9	138.6	140.1	133.9	130.8	134.3	139.8	146.7	142.4	110.4	84.9	87.7	100.0	93.9	91.7	96.2
Greece	93.9	108.8	103.4	107.9	106.2	89.6	85.4	94.0	99.1	104.9	97.5	94.9	89.2	92.5	100.0	102.4	105.1	101.1
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	128.6	121.8	100.0	92.9	92.3	86.8
Iceland	108.2	104.7	89.8	93.9	100.6	97.7	119.8	124.8	110.3	107.5	112.5	110.4	101.8	98.9	100.0	99.8	104.7	112.5
Ireland	182.2	187.6	174.2	160.4	154.6	164.6	151.3	138.7	127.7	133.2	128.0	123.9	114.5	109.3	100.0	99.5	93.3	80.2
Korea	123.9	126.5	127.5	134.1	121.2	93.4	97.1	116.3	136.1	131.7	126.7	113.3	103.0	100.7	100.0	102.6	90.7	57.6
Mexico	288.8	210.8	111.5	142.1	135.9	104.3	103.8	108.1	120.1	121.1	135.2	151.8	164.2	160.8	100.0	101.5	110.2	107.8
Netherlands	110.8	114.2	111.6	100.8	98.7	105.9	110.5	107.0	99.7	100.8	99.1	102.3	103.0	98.2	100.0	96.6	91.1	95.2
New Zealand	100.3	98.0	93.8	78.7	77.9	79.5	88.7	98.2	92.1	91.7	92.0	83.0	85.5	93.5	100.0	111.6	116.7	105.0
Norway	93.9	95.7	97.5	95.9	95.9	95.6	96.0	101.6	99.7	98.0	95.7	94.3	91.5	94.0	100.0	101.6	107.1	104.9
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	95.1	93.9	100.0	106.7	111.0	120.3
Portugal	90.8	84.3	75.7	67.5	74.4	70.3	70.1	72.5	74.1	79.7	89.1	99.3	97.5	99.0	100.0	98.2	97.2	99.3
Spain	107.5	104.7	90.8	93.0	91.9	89.9	90.6	96.7	104.3	114.8	117.1	119.4	107.2	101.1	100.0	104.2	103.4	107.3
Sweden	153.9	133.5	120.1	123.7	129.3	129.2	128.9	135.3	141.6	145.3	150.8	147.6	106.9	101.7	100.0	112.4	106.7	106.4
Switzerland	61.5	67.9	72.8	70.8	70.0	77.1	81.5	82.9	77.9	83.4	84.9	83.0	83.7	92.0	100.0	96.8	92.5	97.1
Turkey	116.8	105.6	113.9	99.2	102.3	80.6	72.5	66.0	99.7	118.2	151.1	143.9	138.6	95.7	100.0	99.7	101.7	111.1
Euro area	92.1	90.8	89.9	85.5	84.9	95.5	103.7	99.2	95.2	105.6	103.0	108.4	101.9	97.6	100.0	100.1	90.9	92.9

Note: Indices are expressed in a common currency and concern the manufacturing sector. The relative export price indices take into account both export and import competitiveness. For the details on the method of calculation, see Durand, M., C. Madaschi and F. Terribile (1998), "Trends in OECD countries' international competitiveness: The influence of emerging market economies", OECD Economics Department Working Papers, No. 195.

Annex Table 45. Competitive positions: relative export prices
Indices, 1995 = 100

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
United States	157.2	166.1	169.4	169.1	166.2	146.0	131.5	126.0	125.4	120.0	118.9	114.6	115.0	110.1	100.0	97.4	98.5	102.0
Japan	74.5	70.4	72.2	71.9	73.5	82.2	80.8	82.4	79.9	75.3	80.3	84.0	94.2	100.7	100.0	94.3	92.7	91.8
Germany	82.7	83.6	84.8	81.5	82.8	91.5	94.7	92.1	90.3	94.1	92.4	95.9	97.1	97.4	100.0	97.8	92.3	94.7
France	98.7	95.7	95.0	95.6	98.2	102.2	103.0	101.8	99.4	101.9	98.8	99.1	97.8	99.1	100.0	99.1	96.3	98.0
Italy	106.1	106.2	104.4	104.8	105.1	107.7	107.1	103.9	110.4	115.7	115.9	114.2	101.9	99.6	100.0	106.8	106.6	109.2
United Kingdom	110.1	104.9	102.8	99.8	102.5	97.6	98.6	103.4	101.8	103.8	105.0	102.9	102.3	103.7	100.0	101.9	111.4	110.7
Canada	95.4	94.1	98.0	97.9	97.2	94.1	97.4	101.0	103.8	101.6	99.1	95.2	94.3	94.8	100.0	103.0	105.8	102.5
Australia	125.3	117.1	114.7	111.9	97.5	91.9	100.4	124.7	130.2	120.4	106.9	97.5	93.5	96.8	100.0	102.1	103.8	98.2
Austria	105.8	107.0	105.8	103.5	103.0	106.7	108.6	111.1	101.2	103.1	97.4	96.7	97.5	94.1	100.0	97.5	97.7	97.5
Belgium-Luxembourg	95.5	91.4	92.3	91.6	91.6	94.9	94.4	93.9	96.2	98.2	95.4	96.3	94.3	95.8	100.0	100.5	100.8	101.4
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Denmark	87.7	87.1	89.6	87.5	90.2	96.4	98.9	95.6	93.2	98.7	96.7	98.2	78.1	80.5	100.0	97.3	102.5	102.5
Finland	88.0	90.7	87.6	88.3	90.0	89.5	92.0	95.1	100.1	99.9	98.3	90.1	79.1	84.7	100.0	95.8	95.2	95.2
Greece	144.1	163.3	155.1	147.6	136.2	119.4	112.5	118.5	120.7	124.0	120.8	113.9	102.6	103.4	100.0	104.0	105.7	106.3
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Iceland	154.5	162.3	170.0	177.1	176.7	144.5	127.8	119.3	119.9	109.5	110.7	107.5	115.0	111.4	100.0	103.2	107.6	113.7
Ireland	103.7	106.3	107.2	106.2	108.8	110.4	103.3	108.0	108.3	103.3	101.1	103.7	99.1	99.6	100.0	101.7	103.5	103.2
Korea	120.4	118.6	105.7	108.1	98.3	84.1	96.6	108.9	124.5	110.5	108.2	102.7	103.0	101.6	100.0	88.7	76.0	68.4
Mexico	82.8	91.5	92.9	96.9	96.7	97.7	92.9	94.7	93.1	91.3	91.3	89.5	90.4	99.0	100.0	105.1	113.8	111.3
Netherlands	100.7	102.4	101.0	95.9	92.6	92.6	99.2	99.2	95.5	97.0	95.1	95.2	94.7	95.8	100.0	99.0	95.7	98.6
New Zealand	97.2	97.6	98.8	97.8	94.1	89.2	94.4	104.1	102.1	97.0	90.9	88.1	91.2	96.6	100.0	102.5	103.0	94.4
Norway	105.3	101.5	99.8	104.5	100.8	96.3	97.2	112.7	117.0	106.4	100.5	95.0	90.3	89.1	100.0	95.9	95.5	94.5
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portugal	119.2	113.6	110.2	112.6	113.1	109.6	107.1	107.1	102.1	102.5	103.6	105.2	100.0	99.0	100.0	98.8	96.3	98.6
Spain	89.8	91.4	86.7	89.0	92.0	99.6	101.9	105.5	105.4	110.9	115.0	116.6	107.9	101.8	100.0	101.9	100.3	101.1
Sweden	114.7	106.2	102.6	104.5	106.8	108.9	110.4	111.8	113.4	114.1	115.3	113.8	98.3	99.2	100.0	105.9	101.7	98.8
Switzerland	72.7	76.5	80.3	78.8	76.5	86.3	90.3	89.5	85.2	92.1	93.3	92.3	93.9	99.4	100.0	100.3	98.3	99.8
Turkey	160.6	160.3	160.9	155.4	141.6	110.9	118.3	106.5	104.4	103.5	102.3	99.6	100.3	93.0	100.0	106.1	114.2	112.9
Euro area	92.9	91.6	89.9	85.7	87.2	98.6	102.8	99.5	98.1	106.1	101.5	104.1	96.9	95.8	100.0	100.9	95.0	99.3

Note: Indices are expressed in a common currency and concern the manufacturing sector. The relative export price indices take into account both export and import competitiveness. For the details on the method of calculation, see Durand, M., C. Madaschi and F. Terribile (1998), "Trends in OECD countries' international competitiveness: The influence of emerging market economies", OECD Economics Department Working Papers, No. 195.

Annex Table 46. Export performance for total goods^a

Total goods, percentage changes, national currency terms

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	-7.3	-3.5	-1.9	-2.4	0.4	0.2	5.3	5.6	4.6	3.7	0.7	0.1	-1.5	-1.5	4.5	3.6	5.6	-0.1	-0.2	-0.4
Japan	3.0	-2.7	2.6	1.5	0.0	-6.4	-6.1	-6.0	-3.5	-0.6	-4.7	-6.3	-9.6	-10.7	-6.8	-7.3	0.3	-2.6	-5.1	-1.8
Germany	6.5	2.4	-2.3	0.8	2.1	-4.8	-3.4	-0.9	0.5	-3.0	-1.8	-2.0	-9.7	-1.0	-3.0	0.0	0.6	-2.8	-1.2	-0.3
France	1.0	-2.8	2.4	0.9	0.3	-5.6	-2.6	0.7	1.7	-0.4	-1.1	0.7	0.1	-2.4	0.0	-0.8	3.9	0.0	-0.1	-0.4
Italy	2.0	-0.4	4.9	-0.7	3.9	-5.3	-2.1	0.5	-2.1	-3.8	-4.2	0.6	12.6	1.8	-1.0	-2.1	-4.2	-4.1	-1.4	-0.7
United Kingdom	-5.3	1.5	-0.5	1.2	3.1	-1.4	1.1	-3.2	-1.7	0.7	-3.5	-1.8	1.1	2.1	1.0	2.0	-1.8	-6.8	-3.6	-1.5
Canada	1.2	0.5	-3.3	-0.6	0.2	-2.7	2.0	2.7	-4.2	3.6	1.8	-0.5	1.4	0.4	0.1	-3.4	-4.4	-1.2	-0.3	1.6
Total of major countries	0.3	-0.5	0.2	0.2	1.4	-3.9	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-1.8	-1.6	-2.8	-2.2	-0.6	-0.6	1.1	-2.0	-1.6	-0.5
Australia	-6.8	5.7	-2.7	9.8	9.1	2.5	5.0	-7.6	-1.1	9.2	14.9	4.5	2.9	-3.2	-5.9	6.5	1.9	5.8	1.5	1.8
Austria	6.7	0.9	1.7	1.8	5.4	-5.4	-4.0	0.4	6.7	3.5	0.8	3.1	1.1	-0.2	0.8	-0.1	3.9	0.0	0.3	-0.1
Belgium ^b	1.1	0.1	1.9	-1.1	-0.2	-1.8	-0.3	-1.4	0.0	-3.4	-0.9	-2.6	10.3	-0.5	-2.1	-3.4	-1.0	-2.3	-0.7	0.2
Czech Republic																				
Denmark	10.3	1.0	6.4	-0.4	0.8	-4.5	-2.1	0.7	1.5	1.5	4.8	4.1	-1.8	-3.4	-2.5	-3.9	-1.6	-5.7	0.1	2.5
Finland	5.4	-3.0	1.9	1.6	-2.7	-5.6	-3.4	-2.3	-6.1	0.2	-11.1	8.7	19.6	7.3	-9.8	-3.3	2.5	1.1	1.8	0.5
Greece	-18.1	0.3	16.7	13.9	-0.3	16.4	8.2	-35.0	31.8	-8.2	8.1	17.3	8.2	-3.4	0.3	2.1	-4.9	-4.2	0.1	0.2
Hungary																				
Iceland	0.7	-22.3	8.0	-8.9	10.5	26.5	19.7	0.0	-6.6	9.2	-3.5	-6.1	-4.3	9.1	-7.1	4.3	-1.9	-5.5	2.3	1.2
Ireland	1.4	5.3	8.6	9.3	2.9	-1.9	9.5	-3.1	3.9	4.3	3.7	8.9	11.7	4.9	11.5	2.9	6.3	13.7	9.5	5.2
Korea	2.7	3.7	16.7	3.2	4.1	11.1	11.7	7.1	-11.9	0.4	2.1	1.3	-1.6	1.5	10.5	11.4	12.9	12.0	1.4	2.4
Mexico	19.1	13.0	1.0	-8.7	-11.7	-4.7	0.7	-6.2	2.7	4.4	4.8	-1.8	6.8	-3.8	15.1	8.5	-3.9	0.1	0.9	1.0
Netherlands	3.2	-1.2	3.2	2.5	2.5	-2.5	-1.0	2.6	-0.3	-0.9	-0.3	-0.2	4.1	-2.6	0.6	-0.6	-0.4	0.4	-1.2	-0.3
New Zealand	-2.9	3.8	6.8	-3.4	10.8	-3.8	-3.3	-4.9	-10.9	5.1	7.1	-3.9	-0.4	1.1	-5.2	-0.6	-0.3	0.6	0.0	1.4
Norway	2.4	-0.1	9.7	2.5	0.3	-4.9	7.2	-0.2	10.1	2.7	3.8	4.0	5.7	4.5	0.4	6.4	-2.0	-4.4	-0.5	4.2
Poland																				
Portugal	-3.8	11.1	15.6	8.2	6.6	1.3	3.9	-0.2	11.7	6.8	-3.6	4.4	0.0	3.8	6.0	4.4	-1.1	-1.5	0.4	1.4
Spain	9.5	2.0	5.8	13.0	-2.2	-13.7	-0.1	-0.4	-0.2	2.3	1.4	-0.6	13.2	12.1	6.3	5.0	5.5	-0.5	-0.2	0.0
Sweden	4.8	2.6	10.3	0.4	-1.2	-4.6	-1.5	-2.0	-3.8	-3.9	-3.8	-0.1	9.9	3.4	2.0	-1.3	1.9	1.2	2.1	1.1
Switzerland	9.6	0.7	16.2	5.3	3.4	26.8	-4.6	-0.9	-0.5	-2.4	-8.6	1.4	2.6	-7.1	-5.0	-5.6	-2.8	-0.8	-1.3	-1.1
Turkey	78.3	31.5	7.0	27.0	17.6	-23.2	19.7	3.4	-4.2	-2.6	2.5	6.3	10.8	11.7	-5.4	-0.1	2.4	-5.5	1.5	2.1
Total of smaller countries	4.3	2.1	6.0	2.8	1.2	-1.0	1.0	-0.7	-0.5	0.3	0.4	1.3	5.9	0.7	1.8	2.2	2.4	1.9	1.0	1.2
Total OECD	1.5	0.1	1.9	1.0	1.3	-3.0	-0.6	-0.4	-0.1	0.0	-1.2	-0.7	-0.2	-1.3	0.2	0.3	1.5	-0.7	-0.8	0.1
China	11.7	7.3	2.8	2.3	15.0	6.0	1.7	0.4	-3.1	0.4	8.1	9.7	2.5	18.8	-6.4	-5.7	14.2	10.1	-0.9	0.5
Dynamic Asia ^c	-0.9	4.5	6.4	1.6	-3.9	14.3	10.2	4.5	2.2	4.3	5.1	3.4	3.6	2.1	0.3	-2.1	-0.1	2.2	1.9	0.6
Other Asia	-5.7	8.2	1.0	-4.2	-4.1	2.3	4.2	-2.0	5.2	5.0	1.1	8.0	7.0	-0.1	6.0	4.0	-4.8	2.5	0.2	0.2
Latin America	7.2	3.3	4.6	3.0	0.9	-8.6	-0.3	6.4	2.3	-3.7	-1.7	-4.2	3.2	-4.4	-6.8	0.3	-0.5	2.8	1.0	-0.3
Africa and Middle-East	-18.3	-14.7	-4.3	-7.6	-0.2	19.4	-6.2	-0.3	0.1	-3.4	1.9	1.2	2.5	-6.2	-7.1	8.1	2.5	4.7	3.2	1.5
Central and Eastern Europe	-6.4	-0.4	-1.8	0.8	-5.9	0.9	-2.0	-6.9	-3.5	-6.0	-15.1	-17.1	0.8	18.3	2.8	-3.8	-13.0	-7.6	-8.7	-2.3
Total of non-OECD countries	-8.7	-3.4	-0.3	-2.2	-2.1	7.8	0.5	-0.1	0.1	-0.9	0.0	-0.2	2.9	2.6	-2.1	-0.3	-0.1	2.5	0.6	0.4
World	-1.4	-0.8	1.3	0.2	0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2	-0.9	-0.6	0.5	-0.3	-0.5	0.1	1.1	0.2	-0.4	0.1
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	2.8	0.6	1.8	1.4	1.7	-4.3	-1.6	-0.8	0.1	-1.5	-1.8	-0.3	1.6	0.5	-0.4	-0.3	0.4	-2.0	-0.7	-0.2

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 non-manufactured goods 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 1994. The export market for total goods facing each country is calculated as the weighted sum of the individual export markets for non-manufactured goods and manufactures, where the weights correspond to the commodity export structure of the exporting country in 1994.

b) Including Luxembourg until 1994.

c) Dynamic Asia include Chinese Taipei; Hong Kong, China; Indonesia; Malaysia; Philippines; Singapore and Thailand.

Annex Table 47. Shares in world exports and imports

Percentage, values for total goods, customs basis

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
A. Exports																					
United States	12.2	11.8	11.6	11.9	11.6	10.8	10.5	11.6	12.1	11.5	12.1	11.9	12.2	11.9	11.4	11.5	12.4	12.4	12.2	12.0	
Japan	7.8	7.6	8.3	9.0	9.3	10.1	9.5	9.5	9.1	8.4	9.0	9.1	9.7	9.3	8.7	7.7	7.6	7.1	7.3	7.1	
Germany	9.3	10.1	9.9	9.4	9.9	12.1	12.4	12.0	11.6	12.0	11.5	11.6	10.3	10.1	10.4	10.1	9.6	10.0	9.7	9.6	
France	5.4	5.3	5.3	5.1	5.2	5.9	6.0	5.9	5.8	6.2	6.1	6.3	5.6	5.5	5.6	5.4	5.3	5.6	5.5	5.5	
Italy	3.9	4.1	4.1	3.9	4.1	4.7	4.8	4.6	4.6	4.9	4.8	4.8	4.5	4.5	4.5	4.7	4.3	4.5	4.3	4.3	
United Kingdom	5.2	5.3	5.2	5.0	5.3	5.1	5.3	5.2	5.0	5.4	5.3	5.1	4.8	4.8	4.8	4.9	5.1	5.0	4.8	4.7	
Canada	3.6	3.8	4.2	4.6	4.6	4.3	4.0	4.1	4.0	3.8	3.6	3.6	3.9	3.9	3.7	3.8	3.9	4.0	4.2	4.3	
Other OECD countries	18.0	18.9	19.4	19.5	19.7	20.8	21.7	21.9	21.6	22.4	22.1	22.0	22.1	22.3	23.3	23.5	23.0	23.9	24.0	24.2	
Total OECD	65.4	66.9	68.0	68.5	69.8	73.8	74.1	74.8	73.9	74.6	74.5	74.4	73.1	72.4	72.4	71.6	71.2	72.5	72.0	71.7	
Non OECD Asia	8.0	8.5	9.0	9.7	9.5	9.4	10.2	10.9	11.3	11.3	12.7	13.7	15.1	15.8	15.9	16.0	16.4	15.7	15.8	15.9	
Latin America	4.7	4.5	4.5	4.7	4.5	3.6	3.2	3.3	3.4	3.2	3.0	2.9	3.0	3.0	3.0	3.0	3.2	3.1	3.0	3.0	
Other non OECD countries	21.9	20.1	18.5	17.1	16.3	13.2	12.4	11.0	11.4	11.0	9.9	9.0	8.8	8.8	8.7	9.4	9.3	8.8	9.1	9.3	
Total of non OECD countries	34.6	33.1	32.0	31.5	30.2	26.2	25.9	25.2	26.1	25.4	25.5	25.6	26.9	27.6	27.6	28.4	28.8	27.5	28.0	28.3	
B. Imports																					
United States	13.5	13.5	15.1	17.6	17.9	17.6	16.9	16.1	15.9	14.7	14.1	14.5	15.9	16.0	15.0	15.3	16.3	17.3	18.0	17.7	
Japan	6.5	6.4	6.3	6.5	6.2	5.5	5.6	6.1	6.3	6.2	6.1	5.6	5.9	5.9	6.1	6.0	5.6	4.7	4.7	4.5	
Germany	7.8	7.9	8.0	7.6	7.8	8.6	8.8	8.5	8.4	9.5	10.2	10.1	8.6	8.4	8.6	8.2	7.6	8.0	7.8	7.8	
France	6.1	6.3	5.8	5.5	5.6	6.1	6.4	6.3	6.3	6.8	6.5	6.4	5.5	5.5	5.5	5.3	4.9	5.3	5.3	5.3	
Italy	4.2	4.2	4.1	4.1	4.3	4.4	4.7	4.5	4.6	4.8	4.7	4.6	3.7	3.7	3.7	3.6	3.5	3.7	3.5	3.5	
United Kingdom	4.7	4.9	5.1	5.1	5.2	5.5	5.8	6.2	6.0	6.0	5.4	5.4	5.1	5.0	4.9	5.0	5.2	5.4	5.2	5.1	
Canada	3.3	3.0	3.3	3.8	4.0	3.9	3.6	3.8	3.8	3.5	3.4	3.4	3.7	3.6	3.3	3.3	3.6	3.8	4.0	4.1	
Other OECD countries	21.0	20.8	20.4	20.0	20.7	22.0	23.2	23.3	23.7	24.7	24.4	24.2	23.4	23.7	24.2	24.5	23.9	24.5	24.9	25.4	
Total OECD	67.3	67.0	68.1	70.1	71.7	73.6	75.0	74.8	75.1	76.1	75.0	74.1	71.8	71.7	71.2	71.2	70.7	72.7	73.6	73.3	
Non OECD Asia	8.6	9.0	9.5	9.6	9.8	9.3	9.8	11.2	11.7	11.6	12.9	14.1	16.2	16.7	17.0	16.9	16.8	14.5	14.8	15.1	
Latin America	4.9	4.6	3.8	3.6	3.4	3.4	3.1	2.8	2.7	2.5	2.7	3.0	3.3	3.4	3.5	3.5	3.9	4.1	3.4	3.4	
Other non OECD countries	19.1	19.5	18.6	16.8	15.1	13.7	12.0	11.2	10.6	9.8	9.5	8.8	8.6	8.2	8.3	8.5	8.6	8.7	8.2	8.2	
Total of non OECD countries	32.7	33.0	31.9	29.9	28.3	26.4	25.0	25.2	24.9	23.9	25.0	25.9	28.2	28.3	28.8	28.8	29.3	27.3	26.4	26.7	

Annex Table 48. Trade balances

Billions US dollars

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
United States	-28.0	-36.5	-67.1	-112.5	-122.2	-145.1	-159.6	-127.0	-115.2	-109.0	-74.1	-96.1	-132.6	-166.2	-173.7	-191.3	-198.0	-248.0	-305.0	-313.0
Japan	20.0	18.1	31.5	44.3	54.3	89.8	91.5	92.2	80.0	69.4	96.1	124.5	139.3	144.1	131.2	83.6	101.7	122.1	128.5	138.3
Germany	15.2	24.1	19.4	21.6	27.8	54.2	67.5	76.4	75.0	69.2	19.0	27.9	41.2	50.8	65.0	71.3	71.9	78.3	77.1	81.1
France	-10.1	-15.5	-8.0	-4.4	-5.0	-1.4	-7.8	-7.6	-10.3	-13.1	-9.6	2.4	7.2	7.1	11.0	15.0	28.1	27.9	23.3	24.6
Italy	-10.8	-7.9	-1.7	-5.2	-5.5	4.7	0.2	-0.7	-1.7	0.9	-0.2	3.2	33.1	35.5	44.0	60.7	47.1	42.2	40.1	42.1
United Kingdom	6.5	3.3	-2.3	-7.1	-4.3	-14.0	-19.1	-38.3	-40.4	-33.2	-18.0	-22.9	-20.0	-17.0	-18.5	-20.4	-19.5	-34.0	-35.4	-36.7
Canada	5.5	15.1	14.2	15.7	11.9	7.2	9.2	8.8	6.5	9.5	6.1	7.5	10.1	14.9	25.4	30.7	17.5	13.1	16.7	17.9
Total of major countries	-1.8	0.8	-14.2	-47.6	-43.0	-4.7	-18.2	3.7	-6.1	-6.3	19.4	46.5	78.3	69.2	84.4	49.5	48.9	1.6	-54.7	-45.7
Australia	-2.2	-2.1	0.0	-0.8	-1.0	-1.8	0.5	-0.6	-3.4	0.4	3.5	1.6	0.0	-3.2	-4.2	-0.6	1.8	-5.5	-6.8	-5.9
Austria	-4.5	-3.0	-3.2	-3.2	-3.1	-4.0	-4.8	-4.8	-5.5	-6.9	-8.6	-7.7	-6.5	-7.9	-6.6	-7.3	-4.3	-4.1	-5.6	-6.1
Belgium ^a	-3.6	-2.2	-0.7	-0.3	0.5	2.3	1.3	2.7	2.3	1.7	2.1	3.7	5.9	6.8	11.1	10.4	9.5	10.1	9.5	9.4
Czech Republic	-0.9	-0.8	0.2	-0.2	-0.7	-1.1	0.8	1.9	2.4	4.9	4.7	7.0	7.7	7.4	6.5	7.5	5.4	3.4	2.7	3.5
Denmark	0.3	0.2	0.1	1.5	0.9	1.7	1.5	1.2	-0.2	0.7	2.3	3.8	6.3	7.5	12.3	11.2	11.5	12.3	11.3	11.5
Finland	-5.3	-4.7	-4.3	-4.2	-5.0	-4.4	-5.4	-6.0	-7.3	-10.1	-10.0	-11.6	-10.5	-11.3	-14.4	-15.5	-15.4	-15.2	-15.6	-16.6
Greece	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.3	-0.5
Hungary	-2.2	-1.1	-0.2	0.3	0.6	1.1	2.6	3.8	4.0	4.0	4.3	7.0	8.1	9.3	13.5	15.7	18.7	24.0	26.7	28.8
Iceland	-3.8	-2.8	-1.8	-1.1	0.0	4.3	7.5	11.3	4.4	-2.5	-6.8	-1.8	2.3	-2.9	-4.4	-15.0	-3.2	41.2	27.3	20.8
Korea	-3.9	7.0	14.1	13.2	8.4	5.0	8.8	2.6	0.4	-0.9	-7.3	-15.9	-13.5	-18.5	7.1	6.5	0.6	-7.7	-8.4	-12.4
Mexico	5.6	6.2	5.5	6.6	6.7	7.6	6.2	10.1	9.8	11.9	11.9	12.3	17.0	18.7	22.0	20.3	19.0	17.4	15.8	17.5
Netherlands	0.2	-0.3	0.3	-0.5	0.0	0.1	0.6	2.1	1.0	0.9	2.1	1.6	1.7	1.4	0.9	0.5	0.8	0.8	0.4	0.8
New Zealand	3.0	2.4	4.4	5.2	4.7	-2.1	-0.7	-0.2	3.8	7.6	8.7	9.3	7.9	7.4	7.9	12.3	11.0	1.3	6.6	11.5
Norway	-6.9	-4.7	-2.9	-2.0	-1.4	-1.6	-3.5	-5.4	-4.8	-6.7	-7.7	-9.4	-8.0	-8.3	-9.0	-9.4	-9.9	-12.2	-13.3	-14.4
Poland	-10.0	-9.3	-7.7	-4.7	-4.8	-7.1	-13.6	-18.7	-25.5	-29.1	-30.4	-30.2	-14.9	-14.7	-18.2	-16.0	-13.2	-18.7	-26.4	-32.5
Portugal	0.1	-0.4	1.9	3.4	2.3	5.1	4.5	4.8	4.0	3.4	6.3	6.7	7.5	9.6	16.0	18.6	17.9	18.0	16.6	17.1
Spain	-4.4	-3.1	-4.0	-4.1	-3.9	-4.4	-6.0	-6.4	-7.4	-7.2	-5.9	-1.0	1.7	1.6	0.9	0.9	-0.3	-1.9	-2.4	-3.5
Sweden	-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	-4.2	-13.2	-10.6	-15.4	-14.4	-14.8	-17.0
Switzerland	-42.6	-21.6	-1.2	6.0	1.3	-2.3	-3.0	-3.3	-26.2	-37.3	-38.3	-32.5	-8.0	-6.1	20.6	14.0	18.3	32.6	5.6	-6.9
Turkey	-44.3	-20.7	-15.3	-41.6	-41.8	-7.0	-21.2	0.4	-32.3	-43.6	-18.9	14.1	70.3	63.1	105.1	63.5	67.3	34.1	-49.1	-52.5
Total of smaller countries	-26.7	-15.7	-3.9	2.1	9.0	43.0	30.3	19.3	1.7	-2.4	-33.9	-7.5	74.2	93.6	134.8	162.2	166.9	149.4	126.7	129.3
Total OECD	-27.1	-13.2	0.6	10.2	16.7	57.4	49.6	56.9	43.1	32.6	-16.8	13.2	89.4	104.9	145.3	172.0	178.5	177.2	158.5	162.1
Memorandum item																				
European Union																				
Euro area																				

a) Including Luxembourg until 1994.

Annex Table 49. Non-factors services, net

Billions US dollars

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	11.9	12.3	9.3	3.4	0.3	4.5	6.2	11.1	23.1	27.9	43.1	57.4	60.7	65.3	73.8	82.8	87.7	78.9	77.3	83.0
Japan	-12.8	-11.6	-12.2	-12.0	-9.5	-12.8	-20.3	-30.3	-36.8	-42.7	-41.9	-44.0	-43.0	-47.9	-57.3	-62.3	-54.1	-49.3	-54.3	-55.2
Germany	-8.6	-7.3	-6.6	-4.8	-4.0	-6.1	-9.6	-13.3	-12.7	-17.3	-21.3	-30.3	-33.1	-39.4	-45.5	-43.5	-41.0	-42.4	-39.8	-41.0
France	8.0	7.8	8.7	8.9	9.6	10.1	10.4	10.7	13.6	14.9	16.6	19.6	17.3	17.8	17.9	16.3	17.6	18.1	16.9	16.2
Italy	2.0	2.4	3.7	3.3	3.4	3.4	3.4	1.3	-0.2	-0.3	0.2	-3.7	-0.1	1.9	1.7	2.0	2.0	0.9	0.8	1.4
United Kingdom	7.6	5.3	5.8	5.6	8.2	9.1	10.9	7.7	6.4	7.1	7.9	10.0	9.9	10.0	14.1	13.9	19.5	20.6	19.0	20.2
Canada	-3.6	-3.6	-3.8	-3.9	-4.1	-4.1	-4.6	-5.4	-6.9	-9.1	-10.0	-10.0	-10.5	-8.5	-7.5	-6.8	-6.3	-5.7	-7.1	-8.3
Total of major countries	4.6	5.4	4.9	0.6	3.9	4.0	-3.4	-18.2	-13.5	-19.5	-5.2	-1.1	1.3	-0.9	-2.7	2.3	25.4	21.1	12.8	16.2
Australia	-3.1	-3.2	-2.8	-3.7	-3.5	-2.9	-2.6	-2.4	-4.3	-3.6	-2.5	-2.6	-1.5	-1.3	-1.0	0.0	-0.1	-0.8	-1.4	-1.0
Austria	3.7	4.2	3.9	3.5	3.4	5.0	5.5	5.5	6.9	9.1	10.2	9.4	7.5	7.4	4.6	4.6	1.0	2.7	3.9	4.2
Belgium ^a	0.3	1.4	2.0	1.2	1.0	2.0	3.5	2.8	0.6	1.9	1.9	2.9	3.3	4.0	0.1	0.4	1.2	0.2	0.2	0.2
Czech Republic																				
Denmark	1.2	0.9	0.6	0.8	0.7	0.3	0.5	1.2	0.9	2.6	3.9	3.3	2.1	1.6	1.3	1.7	0.4	-0.5	-0.6	-0.9
Finland	0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.5	-0.7	-1.2	-1.7	-2.1	-3.0	-3.2	-2.5	-2.0	-1.4	-2.1	-1.3	-1.2	-1.3	-1.0	-1.2
Greece	2.2	1.8	1.4	1.4	1.2	1.6	2.6	2.9	2.4	3.6	4.0	5.0	4.7	5.4	5.2	5.1	4.6	5.3	5.9	6.3
Hungary																				
Iceland	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Ireland	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.6	-0.9	-1.4	-1.8	-1.7	-2.0	-3.0	-3.0	-4.1	-6.3	-7.7	-8.9	-13.0	-14.7	-16.2
Korea	-0.5	0.3	0.4	0.4	0.5	1.4	2.3	2.3	0.4	-0.6	-2.2	-2.9	-2.1	-1.8	-3.0	-6.2	-3.2	0.4	-1.2	-3.8
Mexico	-3.3	-1.9	-0.4	-0.4	-0.7	-0.4	0.3	0.0	-0.5	-1.9	-1.8	-2.3	-2.1	-2.0	0.7	0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-0.8
Netherlands	-0.8	-0.3	-0.6	-0.6	-1.2	-1.2	-1.4	-2.2	-0.7	0.7	-0.7	0.3	0.7	1.4	2.2	3.9	5.8	6.9	7.0	7.2
New Zealand	-0.8	-0.8	-0.5	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.6	-0.3	-0.2	-0.3	-0.7	-0.8	-1.2	-1.2
Norway	1.5	0.8	0.0	-0.2	0.0	-0.5	-1.1	-0.6	0.1	0.4	0.6	-1.1	-1.1	0.2	0.9	1.2	0.0	-1.0	-1.7	-1.3
Poland																				
Portugal	0.3	0.1	0.3	0.4	0.7	0.8	1.0	0.8	1.0	1.1	0.8	0.7	1.4	1.2	1.6	1.4	1.2	1.6	1.8	1.9
Spain	5.7	5.6	6.3	7.9	8.1	11.7	13.4	13.8	12.7	11.8	12.1	12.3	11.4	14.5	17.8	19.8	19.3	21.2	22.0	24.5
Sweden	0.2	-0.4	0.1	-0.1	-0.6	-1.8	-1.7	-2.2	-3.0	-3.3	-2.6	-2.8	-0.8	-1.0	-1.6	-1.8	-1.7	-3.9	-4.0	-4.6
Switzerland	4.1	4.2	4.4	4.4	4.8	6.6	8.3	8.2	8.0	9.4	10.3	10.7	11.4	11.4	12.9	12.4	13.0	12.8	12.8	12.7
Turkey	0.8	0.9	0.8	0.9	1.5	1.6	2.1	3.7	3.9	4.9	5.2	5.8	6.7	7.0	9.6	6.6	10.9	14.6	14.9	16.0
Total of smaller countries	11.7	13.6	15.7	15.2	14.8	22.4	30.4	30.1	23.8	30.5	33.2	32.2	37.7	46.0	48.8	47.3	47.3	49.9	47.0	47.3
Total OECD	16.3	18.9	20.6	15.7	18.6	26.5	26.9	11.9	10.3	11.0	28.0	31.1	38.9	45.1	46.1	49.6	72.7	70.9	59.7	63.5
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	22.0	21.5	25.4	27.1	29.7	33.6	36.7	25.8	23.9	27.2	27.9	21.0	19.6	19.2	11.1	14.8	19.9	16.4	17.2	18.0
Euro area	10.8	13.9	17.5	19.4	20.2	24.3	24.3	16.2	17.2	17.2	14.7	5.6	3.6	3.3	-7.8	-4.1	-3.0	-5.2	-3.0	-3.0

a) Including Luxembourg until 1994.

Annex Table 50. Investment income, net

Billions US dollars

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	32.9	29.8	31.5	30.7	20.6	12.1	9.2	13.6	15.0	24.2	21.5	22.5	23.9	16.5	19.3	14.2	-5.3	-22.5	-34.6	-48.1
Japan	-0.8	1.7	3.1	4.2	6.7	9.3	16.2	20.6	23.0	22.7	26.0	35.6	40.8	40.4	44.2	53.5	55.7	56.6	60.2	69.4
Germany	1.5	0.0	2.9	4.8	4.4	6.4	6.5	7.1	14.3	20.6	21.4	18.0	13.2	7.0	-1.3	-5.1	-2.4	-9.2	-6.8	-5.3
France	1.6	0.2	-1.5	-2.4	-2.3	-1.7	-1.7	-1.0	-0.3	-1.6	-3.3	-6.0	-6.6	-6.1	-8.2	-2.0	1.4	3.5	6.0	7.2
Italy	-1.6	-2.4	-2.5	-2.6	-2.7	-4.2	-4.9	-5.5	-7.3	-14.6	-17.6	-22.0	-17.2	-16.5	-15.5	-15.0	-11.2	-12.4	-10.6	-9.2
United Kingdom	2.5	2.6	4.3	5.8	3.0	6.8	2.5	2.3	0.1	-1.0	-3.4	3.7	1.0	11.9	9.4	12.7	17.9	25.1	19.9	17.1
Canada	-14.4	-9.6	-12.6	-12.4	-12.8	-14.0	-17.1	-17.5	-20.5	-19.4	-17.4	-17.5	-20.8	-19.0	-22.4	-20.8	-20.9	-20.3	-21.8	-23.2
Total of major countries	21.8	22.2	25.2	28.1	16.9	14.7	10.7	19.7	24.1	30.8	27.1	34.4	34.3	34.2	25.5	37.5	35.3	20.8	12.3	7.9
Australia	-2.8	-2.5	-3.2	-4.1	-4.5	-4.9	-5.8	-8.4	-10.6	-13.2	-12.2	-10.1	-8.1	-12.4	-14.3	-15.4	-14.1	-11.7	-12.2	-12.6
Austria	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.5	-1.4	-1.1	-1.3	-1.6	-0.4	-0.1	-1.1	-0.7	-0.6
Belgium ^a	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.2	0.4	0.5	2.6	2.3	3.2	2.8	4.8	5.2	4.1	4.5	4.2	4.4	5.1	5.7
Czech Republic	-2.0	-2.2	-2.1	-2.3	-2.6	-3.5	-4.1	-4.2	-4.3	-5.7	-5.7	-5.3	-4.4	-4.6	-4.5	-4.6	-3.4	-3.8	-3.2	-2.9
Denmark	-1.0	-1.2	-1.2	-1.1	-1.0	-1.3	-1.6	-1.7	-2.7	-3.7	-4.7	-5.4	-4.9	-4.4	-4.5	-3.9	-2.9	-2.6	-1.9	-1.6
Finland	-0.5	-0.6	-0.8	-1.0	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.6	-1.7	-1.8	-2.0	-1.4	-1.2	-1.7	-2.2	-1.6	-1.5	-2.1	-2.1
Greece	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Hungary	-1.0	-1.5	-1.6	-1.8	-2.1	-2.6	-3.1	-3.9	-4.3	-4.9	-4.6	-5.6	-5.2	-5.4	-7.3	-8.3	-9.7	-11.0	-13.1	-13.9
Iceland	-0.9	-0.6	-0.8	-1.3	-2.1	-2.3	-1.6	-1.3	-0.6	-0.1	-0.2	-0.4	-0.4	-0.5	-1.3	-1.8	-2.5	-4.8	-3.0	-1.7
Korea	-10.1	-12.0	-9.0	-10.0	-8.9	-7.5	-6.8	-7.2	-8.3	-8.6	-8.6	-9.6	-11.4	-13.0	-13.3	-13.9	-12.8	-13.5	-14.7	-15.9
Mexico	0.4	0.4	1.1	1.4	-0.2	-0.2	1.4	1.1	2.8	-0.6	0.6	-0.8	0.5	2.9	6.1	4.4	4.7	3.7	4.6	5.7
Netherlands	-0.6	-0.7	-0.9	-1.1	-1.3	-1.5	-2.0	-2.1	-1.9	-1.6	-2.5	-2.2	-2.3	-3.3	-4.0	-4.7	-5.1	-3.6	-3.1	-3.6
New Zealand	-1.8	-1.9	-1.7	-1.6	-1.1	-1.2	-1.3	-2.0	-2.6	-2.7	-2.7	-3.5	-3.3	-2.2	-1.9	-1.8	-1.6	-0.9	-0.3	1.2
Norway	-1.0	-1.3	-1.1	-1.2	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-0.6	-0.1	0.2	0.6	0.2	-0.6	0.0	-1.0	-1.1	-1.8	-1.2	-1.0
Poland	-2.2	-2.2	-2.3	-2.3	-1.7	-1.8	-2.5	-3.3	-2.8	-3.5	-4.3	-5.7	-3.6	-7.8	-4.1	-6.1	-6.7	-7.5	-7.3	-7.1
Portugal	-2.1	-1.7	-1.8	-1.9	-2.0	-2.1	-1.6	-1.8	-2.3	-4.4	-6.4	-10.0	-9.1	-5.9	-6.5	-8.3	-6.2	-5.8	-5.4	-5.1
Spain	4.0	3.9	4.3	5.0	5.0	5.8	6.8	8.9	8.1	8.7	8.9	8.3	9.1	7.8	11.8	12.6	13.6	13.8	13.7	14.9
Sweden	-1.4	-1.5	-1.4	-1.5	-1.6	-1.9	-2.1	-2.5	-2.3	-2.5	-2.7	-2.6	-2.7	-3.3	-3.2	-2.9	-3.0	-3.3	-5.0	-6.2
Switzerland	-23.8	-26.4	-23.0	-25.3	-26.7	-27.8	-27.1	-31.3	-32.5	-43.6	-45.1	-53.2	-48.2	-54.1	-50.2	-57.3	-51.1	-54.4	-52.3	-49.3
Turkey	-2.0	-4.1	2.2	2.9	-9.8	-13.1	-16.5	-11.6	-8.4	-12.8	-18.0	-18.8	-13.8	-19.8	-24.7	-19.9	-15.9	-33.7	-40.0	-41.4
Total of smaller countries	-2.0	-4.1	2.2	2.9	-9.8	-13.1	-16.5	-11.6	-8.4	-12.8	-18.0	-18.8	-13.8	-19.8	-24.7	-19.9	-15.9	-33.7	-40.0	-41.4
Total OECD	-2.0	-4.1	2.2	2.9	-9.8	-13.1	-16.5	-11.6	-8.4	-12.8	-18.0	-18.8	-13.8	-19.8	-24.7	-19.9	-15.9	-33.7	-40.0	-41.4
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	-5.9	-10.5	-7.0	-4.9	-9.8	-6.9	-11.8	-13.5	-7.5	-20.1	-27.9	-39.2	-33.8	-26.7	-35.5	-35.4	-16.4	-18.9	-15.8	-12.2
Euro area	-3.8	-8.6	-6.6	-5.5	-7.0	-6.8	-7.1	-8.3	0.9	-7.3	-10.6	-25.5	-19.9	-26.9	-32.2	-32.9	-23.1	-32.9	-25.0	-19.3

a) Including Luxembourg until 1994.

Annex Table 51. Current account balances

Billions US dollars

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Projections 2000
United States	5.0	-11.4	-44.0	-98.9	-124.0	-153.2	-168.0	-128.2	-104.1	-91.6	-4.4	-51.4	-86.1	-123.8	-115.3	-134.9	-155.2	-233.4	-303.5	-320.4
Japan	4.8	6.8	20.8	35.0	50.2	84.5	84.3	79.2	63.1	44.7	68.2	112.4	131.9	130.5	110.4	65.8	94.5	120.7	124.5	142.4
Germany	-3.9	5.2	4.9	10.1	17.5	40.8	46.8	50.2	56.9	48.9	-17.8	-19.1	-14.0	-20.3	-22.6	-13.8	-4.0	-3.5	1.0	5.3
France	-4.7	-12.1	-4.7	-0.8	-0.3	2.3	-4.4	-4.7	-4.6	-9.6	-5.5	4.8	9.8	7.4	10.9	20.5	37.6	39.8	36.8	38.7
Italy	-9.7	-7.2	0.8	-3.2	-4.2	2.1	-2.5	-6.9	-12.7	-17.2	-24.3	-30.0	8.6	13.8	25.7	40.5	33.5	23.2	22.6	26.8
United Kingdom	13.6	8.1	5.4	2.0	2.9	-1.3	-9.1	-31.2	-38.4	-34.7	-14.8	-17.7	-15.9	-2.2	-5.9	-0.9	10.1	1.1	1.8	-1.5
Canada	-12.5	1.9	-2.5	-1.3	-5.7	-11.2	-13.4	-14.9	-21.8	-19.8	-22.4	-21.0	-21.8	-13.0	-4.7	3.3	-9.2	-12.4	-11.5	-12.6
Total of major countries	-7.5	-8.7	-19.4	-57.1	-63.8	-35.8	-66.4	-56.4	-61.7	-79.3	-20.9	-22.0	12.5	-7.6	-1.5	-19.5	7.2	-64.7	-128.2	-121.4
Australia	-8.6	-8.4	-6.3	-8.9	-9.2	-9.8	-8.0	-11.6	-18.2	-16.0	-11.2	-11.2	-9.9	-17.3	-19.6	-16.0	-12.7	-18.0	-20.4	-19.6
Austria	-1.3	0.7	0.2	-0.2	-0.1	0.3	-0.2	-0.2	0.3	1.2	0.0	-0.7	-1.0	-2.9	-5.4	-4.9	-5.0	-4.4	-4.3	-4.5
Belgium ^a	-4.7	-2.3	0.0	0.1	0.7	3.5	3.7	4.0	3.5	3.7	4.9	6.7	11.3	12.5	11.4	11.3	11.4	10.6	10.7	11.2
Czech Republic													0.7	-0.1	-1.4	-4.3	-3.3	-1.0	-1.2	-1.3
Denmark	-1.9	-2.2	-1.4	-1.7	-2.7	-4.5	-3.0	-1.3	-1.1	1.3	2.0	4.2	4.8	3.2	1.9	3.1	1.0	-2.4	-2.7	-1.9
Finland	-0.5	-1.0	-1.1	0.0	-0.8	-0.7	-1.7	-2.7	-5.8	-6.9	-6.6	-4.9	-1.1	1.3	5.2	5.0	6.6	7.3	7.4	8.1
Greece	-2.4	-1.9	-1.9	-2.1	-3.3	-1.7	-1.2	-1.0	-2.6	-3.5	-1.6	-2.1	-0.7	-0.1	-2.9	-4.6	-4.9	-3.6	-3.6	-3.8
Hungary													-4.3	-4.1	-2.5	-1.7	-1.0	-2.3	-2.9	-3.2
Iceland	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.6	-0.4	-0.6
Ireland	-2.6	-1.9	-1.1	-1.0	-0.7	-0.8	-0.1	0.0	-0.6	-0.4	0.3	0.6	1.8	1.5	1.7	1.9	2.1	1.5	0.4	0.0
Korea	-4.6	-2.5	-1.5	-1.3	-0.8	4.7	10.1	14.5	5.4	-2.0	-8.3	-3.9	1.0	-3.9	-8.5	-23.0	-8.2	40.0	23.1	15.2
Mexico	-16.2	-5.9	5.9	4.2	0.8	-1.4	4.2	-2.4	-5.8	-7.5	-14.6	-24.4	-23.4	-29.7	-1.6	-2.3	-7.4	-15.8	-17.9	-22.8
Netherlands	3.7	4.9	5.0	6.3	4.3	4.6	4.2	7.1	10.0	9.2	7.7	7.4	13.6	17.7	24.0	21.8	23.4	21.2	20.2	23.0
New Zealand	-1.2	-1.7	-1.0	-1.9	-1.6	-1.8	-1.8	-0.5	-1.6	-1.2	-0.9	-1.1	-0.5	-1.1	-1.8	-2.7	-4.5	-3.2	-3.4	-3.4
Norway	2.1	0.6	2.0	2.9	3.1	-4.5	-4.1	-3.9	0.2	3.8	5.1	2.9	2.1	3.7	4.9	10.2	8.0	-2.2	3.1	9.8
Poland													-4.6	1.0	0.9	-3.3	-5.7	-7.9	-8.1	-8.5
Portugal	-4.6	-3.1	-1.5	-0.6	0.4	1.2	0.4	-1.0	0.2	-0.2	-0.7	-0.2	0.3	-2.2	-0.2	-2.3	-2.8	-4.6	-4.9	-5.4
Spain	-5.2	-4.5	-2.8	1.8	2.7	3.9	-0.1	-3.7	-10.9	-18.0	-19.8	-21.1	-5.8	-6.6	0.2	0.2	2.3	-1.5	-7.9	-11.2
Sweden	-2.9	-3.4	-0.8	0.7	-1.1	0.0	0.0	-0.6	-3.1	-6.2	-4.7	-8.7	-4.1	0.8	4.9	5.9	7.3	4.8	3.3	4.0
Switzerland	2.8	3.9	3.8	4.4	5.0	6.9	7.6	9.0	7.0	8.6	10.6	15.1	19.5	17.5	21.3	22.0	22.8	21.4	20.3	20.2
Turkey	-1.9	-1.0	-1.8	-1.4	-1.0	-1.5	-0.8	1.6	0.9	-2.6	0.3	-1.0	-6.4	2.6	-2.3	-2.4	-2.7	2.7	0.8	-1.4
Total of smaller countries	-50.1	-30.0	-4.4	1.0	-4.4	-1.6	9.1	7.1	-22.3	-36.9	-37.8	-42.8	-6.6	-6.1	30.3	13.8	26.6	42.1	11.6	3.9
Total OECD	-57.7	-38.7	-23.8	-56.1	-68.2	-37.4	-57.3	-49.4	-84.0	-116.2	-58.7	-64.8	5.8	-13.7	28.8	-5.7	33.7	-22.6	-116.7	-117.5
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	-27.2	-20.8	1.0	11.4	15.2	49.7	32.8	8.0	-9.0	-32.5	-80.7	-80.9	7.6	23.7	49.0	83.7	118.5	89.4	80.8	88.7
Euro area	-33.6	-21.3	-0.3	12.6	19.4	57.1	46.2	42.0	36.2	10.6	-61.7	-56.5	23.5	22.1	50.9	80.2	105.0	89.5	81.9	91.8

a) Including Luxembourg until 1994.

Note: The balance-of-payments data in this table are derived from OECD countries' submission and publications. They are based on the concepts and definitions of the IMF Balance of Payments Manual.

Annex Table 52. Current account balances as a percentage of GDP

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
United States	0.2	-0.4	-1.3	-2.5	-3.0	-3.5	-3.6	-2.5	-1.9	-1.6	-0.1	-0.8	-1.3	-1.8	-1.6	-1.8	-1.9	-2.7	-3.4	-3.5
Japan	0.4	0.6	1.8	2.8	3.7	4.2	3.5	2.7	2.2	1.5	2.0	3.0	3.1	2.8	2.1	1.4	2.3	3.2	3.0	3.5
Germany	-0.6	0.8	0.8	1.6	2.8	4.6	4.2	4.2	4.8	3.3	-1.0	-1.0	-0.7	-1.0	-0.9	-0.6	-0.2	-0.2	0.0	0.2
France	-0.8	-2.2	-0.9	-0.2	-0.1	0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8	-0.4	0.4	0.8	0.6	0.7	1.3	2.7	2.8	2.6	2.6
Italy	-2.4	-1.8	0.2	-0.8	-1.0	0.3	-0.3	-0.8	-1.5	-1.6	-2.1	-2.5	0.9	1.4	2.4	3.3	2.9	2.0	1.9	2.2
United Kingdom	2.7	1.7	1.2	0.5	0.6	-0.2	-1.3	-3.8	-4.6	-3.6	-1.4	-1.7	-1.7	-0.2	-0.5	-0.1	0.8	0.1	0.1	-0.1
Canada	-4.2	0.6	-0.8	-0.4	-1.6	-3.0	-3.2	-3.0	-3.9	-3.4	-3.7	-3.6	-3.9	-2.3	-0.8	0.5	-1.5	-2.1	-1.9	-1.9
Total of major countries	-0.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.8	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.3	-0.6	-0.6
Australia	-4.8	-4.8	-3.7	-4.7	-5.5	-5.6	-3.9	-4.5	-6.3	-5.2	-3.6	-3.7	-3.3	-5.1	-5.4	-3.9	-3.1	-5.0	-5.2	-4.7
Austria	-2.0	1.1	0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.1	-0.2	0.2	0.7	0.0	-0.4	-0.5	-1.5	-2.3	-2.2	-2.4	-2.1	-2.0	-2.1
Belgium ^{a)}	-4.8	-2.7	0.0	0.1	0.9	3.0	2.6	2.5	2.3	1.9	2.5	3.0	5.3	5.4	4.2	4.2	4.7	4.2	4.3	4.3
Czech Republic	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	1.9	-0.2	-2.7	-7.6	-6.1	-1.9	-2.2	-2.2
Denmark	-3.2	-3.9	-2.4	-3.1	-4.6	-5.3	-2.8	-1.2	-1.0	1.0	1.5	2.8	3.5	2.1	1.1	1.7	0.5	-1.4	-1.5	-1.0
Finland	-1.0	-1.9	-2.3	-0.1	-1.4	-1.0	-1.9	-2.6	-5.0	-5.1	-5.3	-4.5	-1.3	1.3	4.0	3.9	5.4	5.8	5.8	6.1
Greece	-5.4	-4.0	-4.4	-5.2	-8.1	-3.5	-2.2	-1.5	-3.8	-4.3	-1.7	-2.2	-0.8	-0.2	-2.5	-3.7	-4.1	-3.0	-2.9	-2.9
Hungary	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Iceland	-4.1	-7.8	-2.0	-4.7	-3.8	0.5	-3.3	-3.7	-1.9	-2.1	-4.7	-3.2	0.1	1.8	0.8	-1.8	-1.7	-6.7	-4.9	-6.3
Ireland	-13.7	-9.6	-6.1	-5.6	-3.8	-3.2	-0.2	0.0	-1.6	-0.8	0.8	1.1	3.9	2.8	2.7	2.7	2.8	1.9	0.5	0.0
Korea	-6.6	-3.4	-1.8	-1.4	-0.8	4.3	7.4	7.9	2.4	-0.8	-2.8	-1.2	0.3	-1.0	-1.7	-4.4	-1.5	12.6	5.7	3.5
Mexico	-5.9	-2.8	4.6	2.5	0.5	-0.8	2.7	-1.3	-2.6	-2.8	-4.6	-6.7	-5.8	-7.1	-0.5	-0.7	-1.9	-3.8	-3.8	-4.1
Netherlands	2.6	3.5	3.7	5.0	3.3	2.6	1.9	3.1	4.4	3.2	2.6	2.3	4.4	5.3	6.0	5.5	6.5	5.6	5.3	5.9
New Zealand	-4.9	-7.3	-4.4	-8.9	-7.3	-6.4	-5.1	-1.1	-3.8	-2.8	-2.2	-2.7	-1.1	-2.2	-3.1	-4.1	-7.0	-6.0	-6.2	-5.9
Norway	3.4	1.0	3.3	4.8	4.9	-6.0	-4.5	-3.9	0.2	3.2	4.3	2.3	1.8	3.0	3.3	6.5	5.2	-1.5	2.1	6.3
Poland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portugal	-16.3	-11.5	-6.1	-2.6	1.5	3.3	1.0	-2.1	0.3	-0.2	-0.8	-0.2	0.4	-2.5	-0.2	-2.1	-2.7	-4.3	-4.5	-4.7
Spain	-2.8	-2.5	-1.8	1.1	1.6	1.7	0.0	-1.1	-2.9	-3.7	-3.7	-3.7	-1.2	-1.4	0.0	0.0	0.4	-0.3	-1.4	-1.9
Sweden	-2.5	-3.4	-0.8	0.7	-1.1	0.0	0.0	-0.3	-1.6	-2.7	-2.0	-3.5	-2.2	0.4	2.1	2.3	3.2	2.1	1.5	1.8
Switzerland	2.8	3.9	3.8	4.6	5.2	4.9	4.4	4.8	3.9	3.7	4.6	6.2	8.2	6.7	6.9	7.4	8.9	8.1	7.8	7.6
Turkey	-2.7	-1.5	-2.9	-2.4	-1.5	-1.9	-0.9	2.0	0.9	-1.7	0.1	-0.6	-3.6	2.2	-1.5	-1.3	-1.4	1.5	0.4	-0.7
Total of smaller countries	-3.1	-2.0	-0.3	0.1	-0.3	-0.1	0.4	0.3	-0.8	-1.2	-1.1	-1.2	-0.2	-0.2	0.7	0.3	0.6	1.0	0.3	0.1
Total OECD	-0.7	-0.5	-0.3	-0.6	-0.7	-0.3	-0.4	-0.3	-0.5	-0.7	-0.3	-0.3	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.5	-0.5
<i>Memorandum item</i>																				
European Union	-0.9	-0.7	0.0	0.4	0.6	1.3	0.7	0.2	-0.2	-0.5	-1.2	-1.1	0.1	0.3	0.6	1.0	1.5	1.1	1.0	1.0
Euro area	-1.4	-0.9	0.0	0.6	0.9	1.9	1.2	1.0	0.9	0.2	-1.1	-0.9	0.4	0.4	0.7	1.1	1.6	1.4	1.2	1.4

a) Including Luxembourg until 1994.

Annex Table 53. Structure of current account balances of major world regions^a

Billions US dollars

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Trade balance	-44	-21	-15	-42	-42	-7	-21	0	-32	-44	-19	14	70	63	105	63	67	34	49	-53
OECD	79	35	34	61	52	15	49	29	50	61	49	31	-7	21	4	25	34	67	135	145
Non-OECD of which:	2	4	2	0	-13	-9	-2	-5	-6	9	9	5	-11	7	18	20	46	50	46	45
China	-3	-6	-4	12	18	22	28	21	22	10	10	8	6	1	-15	-9	0	72	75	71
Dynamic Asia ^b	-12	-13	-11	-12	-13	-14	-13	-14	-13	-13	-9	-12	-14	-17	-22	-26	-27	-26	-28	-31
Other Asia	1	0	16	24	24	11	10	20	27	29	18	8	2	1	-9	-7	-20	-31	-3	-4
Latin America	87	39	19	23	31	-3	14	2	25	48	21	19	10	19	22	46	40	7	28	42
Africa and Middle-East	5	11	12	13	5	8	12	6	-6	-23	1	2	0	10	11	2	-4	-5	17	22
Central and Eastern Europe	35	14	19	20	10	8	28	29	18	17	30	45	64	84	109	88	101	101	86	93
World ^c																				
Services and private transfers, net	11	8	16	12	3	5	-6	-16	-15	-24	-11	-14	6	4	-3	4	31	13	-1	2
OECD	-83	-89	-75	-79	-74	-57	-59	-65	-75	-80	-98	-87	-88	-75	-101	-95	-116	-136	-134	-136
Non-OECD of which:	0	1	2	2	2	2	2	1	1	3	4	0	-2	0	-17	-14	-21	-24	-28	-30
China	-6	-6	-8	-11	-10	-5	-7	-6	-6	-4	-4	-1	-2	0	-2	1	-1	-18	-22	-26
Dynamic Asia ^b	7	8	9	8	7	6	6	4	3	0	1	3	7	7	7	7	11	12	17	21
Other Asia	-27	-35	-30	-31	-28	-28	-26	-29	-31	-24	-23	-21	-26	-24	-27	-30	-42	-45	-43	-41
Latin America	-60	-59	-53	-52	-46	-34	-36	-36	-44	-55	-71	-58	-56	-54	-52	-54	-54	-51	-51	-52
Africa and Middle-East	3	3	4	5	1	1	1	1	1	1	-4	-10	-6	-4	-10	-5	-10	-11	-6	-8
Central and Eastern Europe	-72	-81	-60	-66	-71	-52	-65	-82	-91	-104	-109	-101	-82	-70	-104	-91	-85	-123	-135	-134
World ^c																				
Official transfers, net	-25	-26	-24	-27	-29	-35	-31	-33	-36	-49	-29	-65	-71	-81	-73	-73	-65	-70	-67	-67
OECD	-2	-2	-2	0	5	5	5	8	8	3	-10	20	19	14	16	18	23	19	17	19
Non-OECD of which:	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	-1	1	1	4	4	1	1
China	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-3	-4	-2
Dynamic Asia ^b	-2	-3	-3	-2	-2	-2	-1	-1	-2	-2	1	2	1	2	2	1	2	2	3	3
Other Asia	0	1	1	1	1	1	2	1	2	2	3	3	3	4	4	4	5	5	5	5
Latin America	-2	-1	-1	1	1	5	3	6	7	2	-20	10	9	8	7	8	8	8	8	8
Africa and Middle-East	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	6	4	4	1	2	2	3	3	3	3
Central and Eastern Europe	-27	-29	-26	-26	-24	-30	-26	-25	-28	-46	-38	-45	-52	-67	-57	-55	-41	-51	-50	-48
World ^c																				
Current balance	-58	-39	-24	-56	-68	-37	-57	-49	-84	-116	-59	-65	6	-14	29	-6	34	-23	-117	-117
OECD	-7	-57	-43	-17	-18	-36	-5	-29	-17	-16	-58	-37	-76	-40	-81	-52	-59	-50	17	28
Non-OECD of which:	2	6	4	2	-11	-7	0	-4	-4	12	13	6	-12	7	2	7	30	30	19	16
China	-9	-12	-11	2	8	17	22	16	17	6	6	8	5	1	-17	-7	0	51	49	43
Dynamic Asia ^b	-7	-7	-5	-7	-9	-9	-9	-12	-11	-15	-8	-7	-9	-9	-13	-17	-14	-12	-8	-7
Other Asia	-26	-35	-13	-5	-3	-15	-14	-7	-2	7	-2	-9	-21	-19	-32	-34	-57	-70	-41	-40
Latin America	25	-21	-35	-27	-10	-32	-19	-28	-12	-5	-70	-30	-37	-27	-23	0	-6	-35	-14	-1
Africa and Middle-East	9	13	16	18	6	10	13	7	-4	-21	3	-4	-3	7	3	-1	-11	-13	13	17
Central and Eastern Europe	-64	-95	-67	-73	-86	-74	-63	-78	-101	-132	-117	-101	-70	-53	-52	-58	-25	-72	-99	-89
World ^c																				

a) Historical data for the OECD area are aggregates of reported balance-of-payments data of 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) Dynamic Asia include Chinese Taipei; Hong Kong, China; Indonesia, Malaysia; Philippines; Singapore and Thailand.

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 54. **Semiannual demand and output projections**
 Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume

	1998	1999	2000	1998		1999		2000	
				I	II	I	II	I	II
Private consumption									
United States	4.9	4.5	2.6	5.3	4.8	5.2	3.0	2.8	1.6
Japan	-1.1	-0.1	0.5	-0.4	-0.5	0.0	0.3	0.5	0.7
Germany	1.9	2.5	2.5	2.3	2.9	2.4	2.2	2.5	2.6
France	3.8	2.8	2.5	4.1	3.4	2.7	2.5	2.5	2.4
Italy	1.9	1.9	2.2	1.6	2.3	1.7	2.0	2.3	2.4
United Kingdom	2.7	1.2	1.6	3.0	1.1	1.2	1.3	1.7	1.8
Canada	2.7	2.2	2.3	2.3	2.4	2.0	2.2	2.3	2.4
Total of above countries	2.9	2.8	2.1	3.3	3.0	3.1	2.2	2.2	1.7
European Union	2.9	2.5	2.4	3.3	2.9	2.4	2.3	2.5	2.5
Euro area	2.9	2.7	2.6	3.4	3.2	2.6	2.5	2.6	2.6
Total OECD	2.8	2.9	2.3	3.0	3.0	3.1	2.4	2.4	2.0
Public consumption									
United States	1.1	1.8	0.3	0.4	2.4	1.9	1.1	-0.3	0.8
Japan	0.7	0.6	0.7	-0.6	1.2	1.0	-0.6	0.9	1.9
Germany	0.6	1.1	1.0	4.7	-2.2	2.1	2.3	0.6	0.6
France	1.1	1.5	1.6	1.2	1.3	1.5	1.6	1.6	1.6
Italy	1.4	0.6	0.4	1.9	1.4	0.3	0.3	0.4	0.4
United Kingdom	1.5	2.0	2.2	1.9	1.8	2.0	2.2	2.2	2.3
Canada	0.7	1.2	1.5	0.2	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5
Total of above countries	1.0	1.4	0.8	0.9	1.4	1.6	1.0	0.5	1.2
European Union	1.3	1.4	1.4	2.4	0.8	1.7	1.7	1.2	1.3
Euro area	1.2	1.3	1.2	2.7	0.3	1.7	1.7	1.1	1.1
Total OECD	1.2	1.5	1.1	0.9	1.6	1.5	1.2	0.9	1.4
Investment									
United States	9.7	6.1	1.0	11.7	6.8	8.5	0.9	0.9	1.5
Japan	-8.8	-3.3	-2.4	-11.8	-7.2	-2.0	-1.8	-2.1	-3.6
Germany	1.6	1.2	3.1	2.3	-0.4	1.4	2.5	3.1	3.5
France	4.1	4.0	4.2	4.4	4.4	3.8	4.2	4.1	4.2
Italy	3.5	2.6	3.4	3.3	2.7	2.4	3.0	3.4	3.7
United Kingdom	8.3	2.1	1.5	8.1	7.7	0.2	0.5	1.5	2.3
Canada	4.2	4.5	5.8	3.0	2.9	5.0	5.4	5.9	6.0
Total of above countries	4.3	3.1	1.3	4.6	2.9	4.3	1.2	1.3	1.4
European Union	5.0	3.2	3.7	5.9	4.1	2.7	3.2	3.8	4.1
Euro area	4.0	3.1	4.0	5.1	3.1	2.9	3.6	4.1	4.3
Total OECD	4.2	3.2	2.1	4.6	3.1	3.9	1.9	2.2	2.3
Total domestic demand									
United States	5.1	4.2	1.9	5.8	4.4	5.1	2.0	1.9	1.7
Japan	-3.5	-1.2	-0.3	-4.3	-2.7	-0.7	-0.7	-0.1	-0.4
Germany	3.1	1.7	2.2	4.8	1.8	1.3	2.4	2.0	2.4
France	3.7	2.6	2.7	4.5	2.4	2.6	2.7	2.6	2.6
Italy	2.6	1.3	2.1	4.0	0.3	1.5	1.9	2.2	2.3
United Kingdom	3.5	1.5	1.7	3.6	2.4	1.1	1.3	1.8	2.0
Canada	2.2	2.1	2.8	1.6	0.1	2.8	2.6	2.9	2.9
Total of above countries	2.8	2.3	1.6	3.3	2.1	2.9	1.6	1.7	1.6
European Union	3.5	2.2	2.5	4.7	2.3	2.1	2.4	2.5	2.7
Euro area	3.4	2.3	2.6	4.7	2.3	2.1	2.6	2.5	2.7
Total OECD	2.7	2.6	2.1	3.0	2.3	2.9	2.1	2.1	2.1
Export of goods and services									
United States	1.5	2.7	5.7	-2.3	1.1	2.0	5.7	5.6	6.0
Japan	-2.3	1.5	3.9	-5.9	-1.9	0.7	6.7	3.0	3.0
Germany	5.4	3.0	5.3	3.0	1.2	2.4	5.8	5.0	5.2
France	6.3	3.7	4.9	3.4	4.6	3.2	3.9	5.1	5.2
Italy	1.3	2.0	5.0	-4.5	-3.3	3.6	4.1	5.1	5.6
United Kingdom	3.1	2.4	3.9	1.8	1.2	2.6	3.4	4.0	4.2
Canada	8.1	6.8	6.1	7.7	8.4	6.2	6.3	6.0	6.0
Total of above countries	2.0	2.7	5.1	-1.4	0.8	2.2	5.5	4.9	5.1
European Union	5.0	3.2	5.1	2.7	2.2	3.0	4.6	5.2	5.4
Euro area	4.4	3.0	5.3	0.4	2.5	2.3	4.7	5.4	5.6
Total OECD	3.3	3.2	5.4	0.6	1.7	2.8	5.5	5.3	5.5

Annex Table 54. (cont'd) **Semiannual demand and output projections**
 Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates, volume

	1998	1999	2000	1998		1999		2000	
				I	II	I	II	I	II
Import of goods and services									
United States	10.6	7.6	4.3	11.7	6.4	9.2	5.4	4.2	3.6
Japan	-7.7	-0.5	2.1	-9.3	-7.6	2.1	1.7	2.4	1.8
Germany	6.6	3.0	5.0	7.7	2.3	2.3	5.0	4.9	5.2
France	8.0	4.7	5.0	7.0	4.8	4.8	4.7	5.0	5.0
Italy	6.1	1.7	4.8	8.5	-8.7	5.9	4.6	4.8	5.3
United Kingdom	8.4	4.1	4.1	8.3	6.8	3.0	3.7	4.0	4.5
Canada	6.4	4.9	6.5	4.8	2.3	5.3	6.5	6.5	6.5
Total of above countries	6.0	4.6	4.2	6.3	2.1	6.0	4.5	4.1	3.9
European Union	7.7	4.0	5.3	8.5	2.6	4.3	4.9	5.3	5.6
Euro area	7.7	4.2	5.7	8.9	2.7	4.4	5.3	5.7	6.0
Total OECD	6.1	5.0	4.9	6.2	2.9	6.0	5.2	4.9	4.6
GDP									
United States	3.9	3.6	2.0	4.0	3.8	4.2	2.0	2.0	1.9
Japan	-2.8	-0.9	0.0	-3.9	-2.0	-0.8	0.0	0.0	-0.1
Germany	2.8	1.7	2.3	3.5	1.5	1.4	2.7	2.1	2.5
France	3.2	2.3	2.6	3.3	2.4	2.1	2.4	2.7	2.7
Italy	1.4	1.4	2.2	0.6	1.6	1.1	1.8	2.3	2.4
United Kingdom	2.1	0.7	1.6	1.9	0.9	0.3	1.1	1.7	1.8
Canada	3.0	2.9	2.8	2.7	2.4	3.2	2.7	2.8	2.8
Total of above countries	2.2	2.1	1.7	2.0	2.0	2.3	1.7	1.7	1.7
European Union	2.8	1.9	2.4	3.0	2.2	1.6	2.3	2.4	2.6
Euro area	2.9	2.1	2.6	3.3	2.3	1.8	2.5	2.5	2.7
Total OECD	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.4	2.1	2.1	2.1
Per cent of GDP									
Current account balance									
United States	-2.7	-3.4	-3.5	-2.5	-3.0	-3.3	-3.5	-3.5	-3.4
Japan	3.2	3.0	3.5	3.1	3.3	2.8	3.3	3.4	3.6
Germany	-0.2	0.0	0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3
France	2.8	2.6	2.6	2.8	2.7	2.6	2.5	2.6	2.7
Italy	2.0	1.9	2.2	2.0	2.0	1.8	2.1	2.2	2.3
United Kingdom	0.1	0.1	-0.1	-0.4	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.3
Canada	-2.1	-1.9	-1.9	-2.0	-2.2	-1.9	-1.8	-1.9	-1.9
Total of above countries	-0.3	-0.6	-0.6	-0.3	-0.4	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
European Union	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	0.9	1.0	1.0	1.0
Total OECD	-0.1	-0.5	-0.5	0.0	-0.2	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4
\$ billions									
Current account balance									
United States	-233.4	-303	-320	-208.0	-258.9	-292	-314	-322	-319
Japan	120.7	125	142	116.7	124.6	116	133	139	146
Germany	-3.5	1	5	-4.2	-2.8	0	2	4	6
France	39.8	37	39	39.4	40.2	38	36	38	40
Italy	23.2	23	27	22.4	23.9	21	24	25	28
United Kingdom	1.1	2	-2	-6.1	8.3	2	2	1	-4
Canada	-12.4	-12	-13	-12.0	-12.8	-12	-11	-12	-13
Total of above countries	-64.7	-128	-121	-51.8	-77.6	-128	-128	-128	-115
European Union	89.4	81	89	83.1	95.6	79	83	87	90
Total OECD	-22.6	-117	-117	-2.3	-42.9	-109	-124	-125	-110

Annex Table 55. **Semiannual price, cost and unemployment projections**

Percentage changes from previous period, seasonally adjusted at annual rates

	1998	1999	2000	1998		1999		2000	
				I	II	I	II	I	II
Private consumption deflator									
United States	0.8	1.3	1.8	0.5	1.0	1.2	1.8	1.7	1.8
Japan	0.4	-0.3	-0.6	0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.8	-0.8
Germany	0.9	0.7	1.2	0.6	0.9	0.6	0.9	1.3	1.3
France	0.3	0.7	1.1	0.2	0.4	0.7	0.9	1.1	1.2
Italy	2.4	1.7	1.5	2.5	2.0	1.6	1.5	1.5	1.5
United Kingdom	2.1	2.4	2.4	1.9	2.3	2.4	2.5	2.4	2.4
Canada	1.2	1.7	2.0	0.9	1.7	1.6	1.9	2.1	2.0
Total of above countries	0.9	1.0	1.2	0.7	0.9	1.0	1.3	1.2	1.3
Total OECD <i>less</i> high inflation countries ^a	1.3	1.2	1.4	1.1	1.0	1.1	1.4	1.4	1.4
European Union	1.5	1.4	1.6	1.2	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6
Euro area	1.3	1.2	1.4	1.0	1.2	1.2	1.3	1.5	1.5
Total OECD	3.3	2.6	2.3	3.3	2.8	2.6	2.5	2.2	2.2
GDP deflator									
United States	1.0	1.1	1.5	0.9	0.9	1.2	1.1	1.5	1.7
Japan	0.4	-0.7	-0.6	1.7	-1.7	-0.2	-0.7	-0.4	-0.7
Germany	0.9	0.9	1.3	1.5	0.5	1.0	1.0	1.4	1.4
France	0.7	0.9	1.1	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2
Italy	2.9	2.3	1.5	2.8	2.6	2.5	1.7	1.5	1.5
United Kingdom	2.5	2.7	2.5	2.2	2.6	2.6	2.8	2.4	2.4
Canada	-0.4	1.0	1.9	-0.5	-0.8	1.5	1.8	2.0	1.9
Total of above countries	1.0	0.9	1.2	1.3	0.6	1.1	0.9	1.2	1.2
Total OECD <i>less</i> high inflation countries ^a	1.3	1.1	1.3	1.6	0.6	1.4	1.1	1.4	1.4
European Union	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7	1.7
Euro area	1.5	1.4	1.5	1.6	1.3	1.5	1.4	1.6	1.6
Total OECD	3.1	2.4	2.2	3.4	2.2	2.7	2.2	2.2	2.1
Unit labour cost (total economy)									
United States	2.3	2.4	3.6	2.7	1.7	2.0	3.9	3.7	3.3
Japan	2.2	-0.6	-1.1	3.5	0.7	-0.8	-1.4	-1.1	-1.0
Germany	-1.3	1.1	0.5	-1.0	-0.4	2.3	0.4	0.7	0.3
France	0.6	1.3	1.2	0.6	1.5	1.4	1.2	1.1	1.2
Italy	-0.6	1.3	0.6	-2.0	0.8	1.7	0.9	0.6	0.5
United Kingdom	5.6	3.8	2.5	7.8	5.0	3.8	2.7	2.5	2.4
Canada	0.8	1.5	2.1	1.8	-0.1	2.0	2.3	2.1	2.0
Total of above countries	1.7	1.6	1.9	2.3	1.4	1.6	2.0	1.9	1.7
Total OECD <i>less</i> high inflation countries ^a	1.7	1.6	1.9	2.3	1.1	1.8	2.0	1.9	1.7
European Union	1.2	1.9	1.3	1.7	1.3	2.5	1.4	1.4	1.2
Total OECD	3.5	2.9	2.7	4.1	2.8	2.9	2.9	2.7	2.4
Per cent of labour force									
Unemployment									
United States	4.5	4.2	4.4	4.5	4.5	4.2	4.2	4.4	4.5
Japan	4.1	4.9	5.3	4.0	4.3	4.8	5.1	5.2	5.4
Germany	11.2	10.7	10.0	11.5	10.9	10.7	10.6	10.2	9.8
France	11.8	11.3	10.8	12.0	11.6	11.4	11.2	10.9	10.6
Italy	12.2	12.1	11.9	12.2	12.2	12.2	12.1	12.0	11.8
United Kingdom	6.2	6.7	7.3	6.2	6.2	6.5	6.9	7.2	7.3
Canada	8.3	7.8	7.7	8.5	8.2	7.9	7.7	7.7	7.6
Total of above countries	6.6	6.5	6.6	6.6	6.6	6.5	6.5	6.6	6.6
European Union	10.5	10.1	9.8	10.7	10.3	10.2	10.1	9.9	9.7
Euro area	11.7	11.2	10.6	11.9	11.5	11.3	11.1	10.8	10.5
Total OECD	7.1	7.0	7.0	7.1	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0

a) High inflation countries are defined as countries which have had, on average, 10 per cent or more inflation in terms of the GDP deflator during the 1990s on the basis of historical data. Consequently, Greece, Hungary, Mexico, Poland and Turkey are excluded from the aggregate.

Annex Table 56. **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

	1996	1997	1998	1999	2000	1998		1999		2000	
						I	II	I	II	I	II
United States											
Final domestic demand	3.6	3.8	5.3	4.6	2.0	5.7	4.9	5.4	2.4	2.1	1.6
Stockbuilding	0.0	0.5	-0.1	-0.3	-0.1	0.2	-0.4	-0.2	-0.3	-0.1	0.2
Net exports	-0.2	-0.4	-1.4	-0.9	0.0	-2.1	-0.9	-1.2	-0.2	0.0	0.2
GDP	3.4	3.9	3.9	3.6	2.0	3.9	3.8	4.2	2.0	2.0	1.9
Japan											
Final domestic demand	5.2	0.1	-3.3	-0.9	-0.3	-4.0	-2.3	-0.5	-0.4	-0.2	-0.4
Stockbuilding	0.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.2	-0.3	0.1	0.0
Net exports	-0.5	1.4	0.6	0.3	0.3	0.3	0.6	-0.1	0.7	0.2	0.2
GDP	5.1	1.4	-2.8	-0.9	0.0	-4.0	-2.1	-0.8	0.0	0.0	-0.1
Germany											
Final domestic demand	1.2	0.1	1.6	1.9	2.2	2.7	1.1	2.0	2.2	2.2	2.3
Stockbuilding	-0.5	1.2	1.5	-0.1	0.0	2.1	0.7	-0.7	0.2	-0.2	0.1
Net exports	0.6	0.8	-0.3	0.0	0.1	-1.3	-0.3	0.0	0.3	0.1	0.0
GDP	1.3	2.2	2.8	1.7	2.3	3.4	1.5	1.4	2.7	2.1	2.4
France											
Final domestic demand	1.6	0.8	3.2	2.8	2.6	3.5	3.1	2.6	2.6	2.6	2.6
Stockbuilding	-0.7	0.1	0.4	-0.2	0.0	0.9	-0.7	-0.1	0.0	0.0	0.0
Net exports	0.6	1.4	-0.4	-0.3	0.0	-1.1	0.0	-0.4	-0.2	0.1	0.1
GDP	1.6	2.3	3.2	2.3	2.6	3.3	2.4	2.1	2.4	2.7	2.7
Italy											
Final domestic demand	0.9	1.6	2.1	1.8	2.1	1.9	2.1	1.5	1.9	2.1	2.2
Stockbuilding	-0.6	0.7	0.5	-0.5	0.0	1.9	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Net exports	0.6	-0.9	-1.1	0.1	0.1	-3.3	1.4	-0.5	0.0	0.2	0.2
GDP	0.9	1.5	1.4	1.4	2.2	0.6	1.6	1.0	1.8	2.3	2.4
United Kingdom											
Final domestic demand	3.4	3.7	3.5	1.5	1.8	3.7	2.4	1.2	1.4	1.8	2.0
Stockbuilding	-0.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net exports	-0.5	-0.3	-1.8	-0.6	-0.2	-2.1	-1.9	-0.2	-0.2	-0.1	-0.3
Compromise adjustment	0.0	-0.1	0.3	-0.2	0.0	0.4	0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0
GDP	2.6	3.5	2.1	0.7	1.6	1.9	0.9	0.3	1.1	1.7	1.8
Canada											
Final domestic demand	1.9	4.2	2.5	2.4	2.7	1.9	2.2	2.3	2.5	2.7	2.8
Stockbuilding	-0.8	0.8	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	-2.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Net exports	0.3	-1.5	0.7	0.8	0.0	1.1	2.3	0.5	0.1	0.0	0.0
Error of estimate	-0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
GDP	1.2	3.8	3.0	2.9	2.8	2.7	2.4	3.2	2.7	2.7	2.8
Total of above countries											
Final domestic demand	3.2	2.4	2.7	2.6	1.7	2.9	2.6	3.1	1.8	1.7	1.5
Stockbuilding	-0.1	0.4	0.2	-0.2	0.0	0.5	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.1
Net exports	-0.1	0.1	-0.8	-0.4	0.1	-1.4	-0.3	-0.6	0.0	0.1	0.1
GDP	3.0	3.0	2.2	2.1	1.7	1.9	1.9	2.3	1.7	1.7	1.7
Total of smaller countries											
Final domestic demand	4.1	4.5	2.4	2.8	3.5	1.8	2.8	2.5	3.4	3.5	3.5
Stockbuilding	0.1	-0.1	-0.1	0.5	0.2	-0.2	0.0	0.7	0.5	0.2	0.1
Net exports	-0.4	0.1	0.5	-0.5	-0.4	0.7	-0.3	-0.5	-0.6	-0.4	-0.3
GDP	3.9	4.4	2.7	2.8	3.3	2.4	2.5	2.7	3.2	3.3	3.4
Total OECD											
Final domestic demand	3.4	2.8	2.6	2.7	2.1	2.6	2.6	3.0	2.1	2.1	1.9
Stockbuilding	-0.1	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.4	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.1
Net exports	-0.1	0.1	-0.5	-0.4	0.0	-1.0	-0.3	-0.6	-0.1	0.0	0.0
GDP	3.2	3.3	2.3	2.2	2.1	2.0	2.1	2.4	2.0	2.1	2.1

Note: Components may not add up to GDP due to rounding.

Annex Table 57. **Contributions to changes in real GDP in other OECD countries**
As a per cent of real GDP in the previous period

	1997	1998	1999	2000		1997	1998	1999	2000
Australia					Mexico				
Final domestic demand	4.9	4.7	2.7	3.4	Final domestic demand	8.0	6.1	3.5	4.5
Stockbuilding	-1.6	1.8	0.1	0.2	Stockbuilding	1.2	-0.1	0.0	0.0
Net exports	0.3	-1.4	0.0	0.1	Net exports	-2.5	-1.1	-0.3	-0.8
GDP	3.6	5.1	3.2	3.4	GDP	6.8	4.8	3.2	3.7
Austria					Netherlands				
Final domestic demand	0.5	2.6	2.3	2.5	Final domestic demand	3.3	3.8	2.6	1.9
Stockbuilding	1.4	0.3	0.0	0.0	Stockbuilding	0.0	0.2	-0.2	0.1
Net exports	0.7	0.4	-0.1	0.1	Net exports	0.3	-0.2	-0.2	0.3
GDP	2.5	3.3	2.2	2.6	GDP	3.6	3.8	2.2	2.4
Belgium					New Zealand				
Final domestic demand	2.4	3.4	2.4	2.3	Final domestic demand	3.5	0.6	3.2	3.2
Stockbuilding	-0.3	0.3	-0.1	0.0	Stockbuilding	-0.1	-0.7	0.7	0.0
Net exports	0.9	-0.8	-0.4	-0.1	Net exports	-0.4	-0.6	-1.3	0.3
GDP	3.0	2.9	1.9	2.2	GDP	3.0	-0.8	2.6	3.5
Czech Republic					Norway				
Final domestic demand	-1.3	-2.3	0.3	1.9	Final domestic demand	5.4	4.0	-1.1	-1.0
Stockbuilding	0.9	-1.2	-0.7	0.0	Stockbuilding	0.3	0.9	-0.2	0.0
Net exports	1.4	0.8	-0.1	0.5	Net exports	-1.5	-3.1	1.9	3.6
GDP	1.0	-2.7	-0.5	2.4	GDP	4.3	2.1	0.6	2.6
Denmark					Poland				
Final domestic demand	4.3	3.8	2.0	1.7	Final domestic demand	10.6	7.5	5.5	6.0
Stockbuilding	0.1	0.9	-0.8	0.0	Stockbuilding	0.8	0.1	0.1	0.1
Net exports	-1.3	-1.7	0.3	0.3	Net exports	-4.6	-2.9	-2.0	-1.0
GDP	3.1	2.9	1.6	2.0	GDP	6.9	4.8	3.5	5.0
Finland					Portugal				
Final domestic demand	4.4	3.9	3.2	3.2	Final domestic demand	5.7	6.9	4.9	4.8
Stockbuilding	0.8	0.0	0.3	-0.1	Stockbuilding	0.1	0.5	-0.2	0.0
Net exports	2.0	0.6	-0.3	0.4	Net exports	-2.1	-3.5	-1.7	-1.6
GDP	5.5	4.7	3.3	3.6	GDP	3.7	3.9	3.1	3.2
Greece					Spain				
Final domestic demand	4.1	3.8	3.8	4.4	Final domestic demand	3.3	4.7	4.6	4.6
Stockbuilding	-0.1	0.0	0.0	0.0	Stockbuilding	-0.3	0.2	0.1	0.0
Net exports	-0.8	-0.3	-0.8	-0.8	Net exports	0.5	-1.2	-1.4	-1.3
GDP	3.2	3.5	3.0	3.5	GDP	3.5	3.8	3.3	3.3
Hungary					Sweden				
Final domestic demand	3.6	5.0	4.8	4.0	Final domestic demand	-0.3	3.2	2.6	2.5
Stockbuilding	0.8	3.1	0.5	0.4	Stockbuilding	0.7	0.3	-0.4	0.1
Net exports	0.2	-3.0	-1.1	-1.1	Net exports	1.4	-0.6	0.2	0.2
GDP	4.6	5.1	4.1	3.2	GDP	1.8	2.9	2.4	2.8
Iceland					Switzerland				
Final domestic demand	6.2	11.5	4.8	6.0	Final domestic demand	1.1	2.1	1.9	2.2
Stockbuilding	0.0	0.3	-0.3	0.0	Stockbuilding	0.0	1.9	-0.5	0.4
Net exports	-0.8	-6.7	0.6	-1.2	Net exports	0.7	-1.9	-0.3	-0.9
GDP	5.4	5.0	5.1	4.8	GDP	1.7	2.1	1.2	1.8
Ireland					Turkey				
Final domestic demand	5.8	6.8	6.4	5.3	Final domestic demand	10.4	-0.3	1.7	4.5
Stockbuilding	0.4	-0.6	0.1	0.0	Stockbuilding	-0.9	1.1	0.0	0.0
Net exports	3.7	4.2	1.0	1.4	Net exports	-1.9	2.2	-0.3	-0.6
GDP	9.8	10.4	7.5	6.7	GDP	7.5	2.8	1.4	3.9
Korea					European Union				
Final domestic demand	1.2	-12.5	0.2	2.9	Final domestic demand	1.9	3.0	2.4	2.5
Stockbuilding	-2.0	-5.6	5.0	1.9	Stockbuilding	0.4	0.6	-0.2	0.0
Net exports	5.7	12.2	-0.7	-0.5	Net exports	0.4	-0.8	-0.3	-0.1
GDP	5.0	-5.8	4.5	4.3	GDP	2.7	2.8	1.9	2.4
Luxembourg					Euro area				
Final domestic demand	5.9	5.0	2.8	3.0	Final domestic demand	1.3	2.7	2.4	2.5
Stockbuilding	0.1	0.2	-0.2	0.2	Stockbuilding	0.6	0.6	-0.2	0.0
Net exports	-1.4	0.5	0.7	0.5	Net exports	0.6	-0.3	-0.1	0.1
GDP	4.7	5.7	3.3	3.8	GDP	2.5	2.9	2.1	2.6

Note: Totals may not add up due to rounding and/or statistical discrepancy.

Annex Table 58. Household saving, net wealth and indebtedness^a

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
United States													
Saving ratio	7.1	6.1	5.2	5.5	5.1	5.3	5.8	5.6	4.6	3.9	3.8	3.1	2.2
Net wealth	478.7	510.5	513.8	516.8	530.2	506.4	523.0	515.7	516.9	505.3	532.7	554.7	594.1
Net financial wealth	251.9	278.6	277.1	279.9	289.8	276.3	298.5	297.9	303.3	295.0	323.0	343.3	377.6
Real assets	226.8	231.9	236.7	236.9	240.3	230.1	224.5	217.8	213.6	210.3	209.7	211.4	216.6
Financial assets	332.0	362.4	364.1	368.0	379.9	367.7	391.1	389.2	395.8	389.5	420.2	443.0	480.0
Corporate equities	48.2	56.8	54.1	57.8	64.6	56.2	75.5	82.1	90.6	83.5	103.2	114.6	132.5
Liabilities	80.1	83.8	87.0	88.2	90.1	91.4	92.6	91.3	92.4	94.5	97.2	99.7	102.5
Home mortgages	49.5	53.3	57.3	59.1	61.0	63.4	65.2	64.9	64.9	65.2	65.5	67.0	68.9
Japan													
Saving ratio	15.6	15.6	13.8	13.0	12.9	12.1	13.2	13.1	13.4	13.3	13.7	13.8	13.6
Net wealth	561.9	636.9	758.3	797.3	866.4	849.0	775.7	697.6	680.6	668.9	659.9	643.0	622.7
Net financial wealth	164.7	184.0	202.4	222.6	251.6	222.2	221.5	210.3	216.5	224.1	232.7	234.6	229.9
Real assets	397.3	452.9	555.9	574.7	614.8	626.8	554.2	487.3	464.1	444.8	427.1	408.5	392.8
Financial assets	253.4	275.7	303.3	330.1	363.1	338.7	336.6	320.9	326.5	334.6	344.5	343.1	335.3
Corporate equities	29.9	41.8	52.4	70.2	89.9	58.1	54.4	34.7	32.7	36.2	35.4	32.6	24.6
Liabilities	88.8	91.6	100.9	107.5	111.5	116.5	115.1	110.6	110.0	110.5	111.7	108.5	105.4
Home mortgages	35.6	37.1	40.1	42.7	45.8	47.8	48.0	48.7	50.4	52.1	53.8	53.7	54.4
Germany^b													
Saving ratio	11.4	12.3	12.6	12.8	12.4	13.8	12.9	12.8	12.2	11.6	11.4	11.5	11.0
Net wealth	..	..	..	..	..	535.6	472.4	466.4	482.0	488.9	500.0	503.0	513.5
Net financial wealth	172.8	177.6	175.9	182.1	185.4	130.8	117.8	116.4	124.3	124.7	131.1	134.3	143.7
Real assets	..	..	..	..	..	404.8	354.6	350.0	357.7	364.3	369.0	368.7	369.9
Financial assets	189.3	194.2	192.8	199.2	203.1	200.7	179.5	177.6	188.7	192.6	201.8	207.4	219.8
Shares ^c	13.3	14.8	10.7	12.9	15.1	11.1	9.5	8.5	10.9	10.4	11.2	13.1	18.1
Liabilities	16.5	16.6	16.9	17.1	17.8	70.0	61.7	61.3	64.4	68.0	70.8	73.0	76.1
Building loans	10.4	10.7	11.2	11.6	12.1	53.6	46.3	45.8	48.9	52.4	55.2	57.6	60.6
France													
Saving ratio	14.0	12.9	10.8	11.0	11.7	12.5	13.2	13.6	14.1	13.6	14.5	13.3	14.6
Net wealth	388.3	413.8	400.8	416.2	424.2	395.6	415.9	414.1	440.8	425.2	424.4	445.0	465.1
Net financial wealth	98.4	124.4	111.6	130.8	147.5	123.6	142.5	147.8	179.2	167.4	169.9	188.4	210.3
Real assets	289.8	289.4	289.1	285.4	276.8	272.0	273.4	266.2	261.7	257.7	254.5	256.6	254.8
Financial assets	161.7	188.3	184.8	211.8	230.7	207.2	221.5	225.5	252.2	238.8	237.7	257.6	279.6
Corporate equities	43.4	66.3	60.5	85.4	103.1	82.6	97.4	96.7	115.1	95.7	85.3	97.1	111.6
Liabilities	63.3	63.9	73.2	81.0	83.2	83.6	79.1	77.6	73.0	71.4	67.9	69.2	69.4
Medium- and long-term credit	42.9	43.3	47.0	49.4	48.9	49.1	48.0	45.8	49.0	47.5	46.1	46.4	46.1
Italy^b													
Saving ratio	19.4	18.5	17.9	16.9	15.5	17.0	17.2	17.1	15.1	14.8	14.5	13.8	12.4
Net wealth ^c	324.7	337.8	340.9	362.3	425.0	438.6	443.3	455.0	499.8	481.9	480.6	476.3	..
Net financial wealth	138.5	156.0	155.8	165.6	199.3	199.8	206.0	210.6	235.0	230.4	230.5	232.2	261.1
Real assets ^d	186.2	181.8	185.1	196.7	225.7	238.7	237.4	244.5	264.8	251.4	250.2	244.2	..
Financial assets	147.8	166.2	166.6	177.5	228.1	229.4	236.3	241.8	267.6	263.2	263.6	265.8	296.4
Corporate equities	14.9	22.6	16.3	17.3	49.6	46.8	48.7	48.7	55.7	50.7	54.6	51.4	75.1
Liabilities	9.2	10.2	10.8	12.0	28.9	29.6	30.4	31.2	32.6	32.8	33.1	33.6	35.3
Medium- and long-term credit	6.5	7.0	7.8	8.7	13.3	13.9	14.5	14.6	15.3	15.6	16.1	16.3	17.7
United Kingdom													
Saving ratio	10.7	8.6	7.3	6.2	6.9	8.2	10.1	12.0	11.5	10.4	11.7	11.4	11.0
Net wealth	491.2	529.5	564.8	625.8	639.3	583.7	571.8	545.5	588.1	546.6	560.2	559.2	..
Net financial wealth	179.2	201.2	200.1	196.6	219.1	196.2	212.4	228.5	277.1	253.1	280.9	287.4	336.7
Real assets	312.0	328.4	364.6	429.3	420.3	387.5	359.3	316.9	311.0	293.5	279.3	271.8	..
Financial assets	265.0	292.5	299.5	303.6	331.3	313.7	329.4	341.0	387.2	364.0	390.5	398.5	447.5
Domestic equities	26.7	35.0	39.7	37.3	41.5	45.2	49.0	50.5	62.5	58.5	63.0	65.2	87.9
Liabilities	85.8	91.4	99.3	107.1	112.2	117.6	116.9	112.5	110.1	110.9	109.6	111.1	110.8
Mortgages	52.3	58.2	63.9	69.8	73.0	77.9	78.8	77.8	77.8	78.8	77.2	76.5	76.0
Canada													
Saving ratio	14.2	11.9	10.3	10.7	11.5	11.5	11.7	11.4	10.2	8.1	8.0	5.9	1.7
Net wealth	400.7	415.9	426.7	430.0	432.4	425.7	435.1	445.9	462.9	482.8	486.5	500.4	516.5
Net financial wealth	167.2	170.3	169.7	169.3	169.7	168.2	175.9	184.4	194.7	205.7	212.2	222.8	232.2
Real assets	233.5	245.6	257.0	260.7	262.7	257.5	259.2	261.5	268.2	277.1	274.3	277.6	284.3
Financial assets	243.1	252.2	259.0	261.6	263.9	265.2	273.3	284.0	296.6	311.3	318.9	333.9	348.2
Equities	56.3	59.8	63.8	60.7	58.5	57.5	60.8	63.4	72.1	79.0	80.7	89.8	98.9
Liabilities	75.9	81.9	89.2	92.3	94.3	97.0	97.4	99.6	101.9	105.6	106.7	111.1	115.9
Mortgages	47.4	51.4	55.7	58.0	60.0	61.7	64.0	66.9	68.6	71.1	71.6	73.7	76.2

a) Households and private unincorporated enterprises. The series are expressed as a percentage of household nominal disposable income. Assets and liabilities refer to year-end nominal values. Real assets and net wealth include durable goods for the United States, Italy, the United Kingdom, and Canada.

b) Beginning in 1989 and 1990, the financial accounts statistics for Italy and Germany, respectively, are constructed with a new methodology. They are, therefore, not comparable with the historical series.

c) Quoted and unquoted.

d) Do not include the real assets of private unincorporated enterprises.

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, *25 ans de Comptes de Patrimoine (1969-1993)* and *Rapport sur les Comptes de la Nation*; Italy, Banca d'Italia, *Supplementi al Bollettino Statistico*; Ando A., Guiso L., Visco I. (1994), *Saving and the Accumulation of Wealth*; 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 60 . **Central government financial balances**
Surplus (+) or deficit (-) as a percentage of nominal GDP

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	Projections	
								1999	2000
United States	-4.7	-3.9	-2.7	-2.3	-1.4	-0.1	1.0	1.2	1.3
excluding social security ^a	-5.5	-4.6	-3.5	-3.2	-2.3	-1.2	-0.3	-0.2	-0.2
Japan ^{b,c}	-2.1	-2.8	-3.7	-4.1	-4.4	-3.9	-5.3	-7.0	-6.7
Germany	-1.1	-1.9	-1.2	-1.5	-2.2	-1.7	-1.5	-1.2	-1.0
France	-3.0	-4.5	-4.8	-4.3	-3.9	-3.1	-3.3	-2.7	-2.4
Italy	-9.6	-9.3	-9.0	-7.5	-6.5	-2.7	-2.7	-2.5	-2.1
United Kingdom	-5.6	-7.3	-5.8	-5.1	-4.0	-1.7	0.3	-0.4	-0.6
Canada	-4.3	-4.6	-3.7	-3.2	-1.6	0.8	1.4	1.6	1.6
Total of above countries	-4.1	-4.2	-3.6	-3.3	-2.8	-1.5	-1.1	-1.2	-1.1

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

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

c) The 1998 deficit would have risen by 5.4 percentage points of GDP if account were taken of the assumption by the central government of the debt of the Japan Railway Settlement Corporation and the National Forest Special Account.

Annex Table 61. **Maastricht definition of general government gross public debt^a**
As a percentage of nominal GDP

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Estimates 1998	Projections	
								1999	2000
Austria	57.9	62.7	65.4	69.4	69.8	64.3	63.1	63.3	62.9
Belgium	128.9	135.2	133.1	130.8	126.9	121.9	115.9	113.2	109.9
Denmark	66.4	78.0	73.5	69.4	64.8	61.1	55.5	51.7	48.0
Finland	40.7	56.8	58.4	56.9	56.5	54.1	49.1	46.5	44.7
France	39.7	45.2	48.3	52.5	55.4	57.8	58.2	59.2	59.4
Germany	44.1	48.0	50.2	58.3	60.8	61.5	61.1	61.2	61.0
Greece	98.8	111.6	109.3	110.1	112.2	109.4	106.3	105.6	103.5
Ireland ^b	89.5	93.1	86.5	78.9	69.4	61.3	52.1	45.9	40.1
Italy	109.7	120.1	126.0	125.3	124.6	122.4	118.7	117.3	115.6
Luxembourg	5.1	6.1	5.7	5.9	6.6	6.7	7.0	..	..
Netherlands	79.6	80.8	77.1	78.6	76.5	70.9	67.4	66.7	66.1
Portugal	59.9	63.1	63.8	65.9	65.0	61.5	57.7	56.8	56.0
Spain	48.3	60.5	63.0	66.0	70.5	69.3	67.4	66.8	65.3
Sweden	67.1	76.0	79.3	78.0	77.2	77.0	75.4	67.4	61.6
United Kingdom	41.1	47.8	49.8	52.2	52.7	51.3	48.7	47.4	46.2

a) The debt figures, in national currencies, for 1992 to 1998 are provided by the Commission of the European Communities whereas the GDP figures are national definitions (except for Ireland). The 1999 to 2000 debt ratios are projected forward in line with the OECD projections for general government gross financial liabilities and GDP.

b) The debt ratio is calculated using the same definition of GDP as the Maastricht debt ratio. For Ireland, this GDP is higher than GDP under the national definitions.

c) Break in the series starting this year.

Annex Table 62. **Monetary and credit aggregates: recent trends and targets***Percentage changes, seasonally adjusted at annual rates*

		Annual change (to 4th quarter)					Latest twelve months		From target base period	Current target or projection
		1994	1995	1996	1997	1998				
United States	M2	0.6	3.9	4.6	5.7	8.7	8.0	(Mar. 1999)	6.5	1-5
	M3	1.7	6.1	6.8	9.4	10.9	10.6	(Feb. 1999)	9.1	2-6
	BL ^a	7.5	10.7	6.2	8.5	9.8	7.4	(Feb. 1999)		
Japan	M2+CD	2.7	3.0	3.2	3.3	4.1	3.4	(Feb. 1999)	3.4	around 4
	BL ^a	-0.6	0.8	-0.3	0.2	-0.9	-1.3	(Feb. 1999)		
Euro area	M2	4.1	4.1	5.1	3.9	4.6	6.0	(Feb. 1999)	6.0	
	M3	3.0	4.9	4.5	4.4	4.7	5.1	(Mar. 1999)	5.2	4.5
	BL ^a	..	..	..	..	..	7.8	(Feb. 1999)		
United Kingdom	M0	7.2	5.5	6.9	6.5	5.2	5.5	(Mar. 1999)		
	M4	4.4	9.4	10.3	5.3	8.5	6.6	(Mar. 1999)	6.6	
	BL ^a	4.7	13.7	11.7	12.7	5.5	5.5	(Feb. 1999)		
Canada	M2	2.7	3.7	2.4	-1.5	0.9	3.2	(Mar. 1999)		
	BL ^a	7.3	5.5	13.1	18.7	-3.0	-5.8	(Feb. 1999)		

a) BL= Commercial bank lending.

Annex Table 63. **Export market growth and performance in manufactured goods**

Percentage changes from previous year

	Import volume				Export market growth ^a				Export volume				Export performance ^b			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
United States	17.9	12.9	8.5	4.3	12.3	3.8	3.7	6.6	19.6	3.8	3.8	6.2	6.5	0.0	0.1	-0.4
Japan	3.1	-5.9	0.8	2.3	11.4	1.2	6.1	6.2	11.6	-1.6	0.7	4.3	0.2	-2.8	-5.1	-1.7
Germany	5.2	7.9	2.9	5.1	10.2	7.4	3.9	5.6	11.7	3.7	2.5	5.3	1.4	-3.4	-1.4	-0.4
France	10.2	10.0	5.3	5.0	9.8	7.8	4.2	5.8	13.9	7.9	4.3	5.2	3.7	0.1	0.1	-0.5
Italy	13.9	8.9	1.9	4.9	9.4	7.2	3.7	5.7	4.2	2.4	2.2	4.9	-4.8	-4.5	-1.5	-0.7
United Kingdom	9.9	9.2	4.8	4.9	10.4	7.9	5.0	5.9	8.6	1.3	1.5	4.4	-1.6	-6.2	-3.3	-1.5
Canada	17.4	8.4	5.3	6.6	16.9	11.7	7.9	4.5	9.7	10.4	7.9	6.3	-6.1	-1.1	0.0	1.7
Total of the above countries	12.4	9.1	5.6	4.6	11.3	5.6	4.7	5.9	12.8	3.4	3.1	5.3	1.3	-2.1	-1.6	-0.5
Australia	7.3	8.3	4.1	6.0	7.2	-4.9	4.7	6.1	5.4	8.9	4.1	7.7	-1.7	14.5	-0.6	1.4
Austria	10.1	7.7	4.3	5.5	8.7	8.3	3.1	5.6	13.1	8.1	3.2	5.5	4.1	-0.3	0.1	-0.1
Belgium ^c	4.9	7.7	3.4	5.9	9.4	8.1	4.3	5.4	7.9	5.5	3.3	5.5	-1.3	-2.4	-1.0	0.1
Czech Republic	8.1	11.3	6.2	6.1	7.2	6.7	-2.0	4.8	11.8	18.0	7.7	8.6	4.4	10.6	10.0	3.6
Denmark	11.8	3.9	0.9	3.2	8.5	7.8	1.0	5.0	5.1	-1.2	1.9	5.0	-3.1	-8.3	0.9	0.0
Finland	7.9	11.0	7.7	6.0	9.2	7.0	2.0	5.3	12.2	8.0	3.8	5.8	2.8	1.0	1.7	0.5
Greece	3.8	3.6	4.4	5.8	8.7	7.7	1.9	5.0	-0.5	2.0	2.0	5.1	-8.5	-5.3	0.1	0.1
Hungary	31.6	27.4	10.9	10.5	7.7	7.3	0.2	4.8	35.5	26.4	10.1	10.0	25.7	17.8	9.9	4.9
Iceland	5.6	29.8	2.9	9.4	7.5	6.5	3.0	4.5	3.5	-5.4	3.8	6.5	-3.7	-11.2	0.7	2.0
Ireland	15.3	20.3	14.5	12.4	9.4	8.0	3.7	5.1	15.3	24.6	14.6	11.2	5.3	15.4	10.5	5.8
Korea	0.4	-29.8	13.2	14.5	10.8	2.2	4.2	5.4	25.3	14.5	5.6	7.9	13.1	12.0	1.4	2.4
Mexico	23.6	16.3	8.4	8.9	17.5	12.0	7.4	4.5	10.0	12.2	8.1	5.1	-6.4	0.1	0.6	0.6
Netherlands	7.1	7.0	2.8	5.1	8.9	7.9	3.9	5.5	9.6	7.4	2.4	5.3	0.7	-0.4	-1.4	-0.2
New Zealand	4.1	8.1	7.7	5.1	8.0	2.4	4.3	5.5	8.0	-2.7	3.9	7.1	0.0	-5.0	-0.4	1.5
Norway	10.0	11.6	-2.1	0.8	10.1	7.9	4.3	5.7	8.5	6.9	3.0	6.0	-1.5	-0.9	-1.3	0.3
Poland	16.8	14.0	7.3	8.7	7.6	7.0	1.2	5.0	12.2	9.1	5.0	9.4	4.2	1.9	3.8	4.2
Portugal	6.4	16.2	7.8	7.9	9.6	9.7	5.1	5.8	8.6	7.8	5.4	7.3	-0.9	-1.7	0.3	1.4
Spain	11.2	14.8	10.0	8.9	10.2	8.4	4.0	5.7	13.6	7.0	3.9	5.7	3.1	-1.4	-0.1	0.0
Sweden	12.2	11.5	5.6	7.2	8.9	6.9	1.7	4.8	10.2	8.4	4.0	6.0	1.2	1.4	2.3	1.1
Switzerland	4.1	10.2	4.7	6.0	9.8	6.2	4.0	5.5	6.7	5.3	2.7	4.3	-2.8	-0.9	-1.3	-1.1
Turkey	26.4	-1.0	2.5	8.2	8.3	6.3	1.5	5.0	9.6	0.3	3.2	7.3	1.2	-5.7	1.6	2.1
Total of smaller countries	9.4	6.7	6.0	7.3	9.9	7.0	3.7	5.3	12.4	9.4	4.7	6.5	2.3	2.3	1.0	1.1
Total OECD	11.4	8.3	5.7	5.5	10.9	6.0	4.4	5.7	12.6	5.2	3.6	5.7	1.6	-0.7	-0.8	0.0
China	5.2	3.7	5.6	7.1	9.7	-1.5	4.8	5.6	27.9	9.0	3.7	6.2	16.6	10.6	-1.0	0.6
Dynamic Asia ^d	8.6	-13.1	5.7	7.6	10.4	2.0	5.6	5.7	10.8	3.4	8.0	6.5	0.4	1.4	2.3	0.7
Other Asia	10.0	13.6	4.5	5.3	10.7	5.5	4.4	5.1	3.3	7.5	4.7	5.6	-6.6	1.9	0.3	0.4
Latin America	20.4	6.5	-12.0	7.0	14.9	6.7	0.5	5.8	11.8	6.6	0.4	4.8	-2.7	-0.1	0.0	-0.9
Africa and Middle-East	9.5	7.0	5.0	5.0	7.8	4.3	0.8	5.0	2.0	7.8	7.6	6.7	-5.4	3.3	6.7	1.7
Central and Eastern Europe	0.5	1.6	-20.5	0.6	9.9	6.5	2.8	5.7	-9.7	-1.9	-7.7	2.3	-17.8	-7.9	-10.2	-3.2
Total of non-OECD countries	9.0	-3.2	0.4	6.3	10.5	2.7	4.4	5.6	9.8	4.4	5.4	6.0	-0.6	1.7	0.9	0.4
World	10.8	5.3	4.4	5.7	10.8	5.3	4.4	5.7	12.1	5.1	4.0	5.8	1.2	-0.2	-0.5	0.0
<i>Memorandum item</i>																
European Union	8.8	9.3	4.5	5.7	9.7	7.7	3.9	5.6	10.1	5.2	3.2	5.4	0.3	-2.3	-0.7	-0.2

a) The calculation of export markets is based on a weighted average of import volumes in each exporting country's market, with weights based on manufacturing trade flows in 1994.

b) Export performance is calculated as the percentage change in the ratio of export volumes to export markets.

c) Including Luxembourg until 1994.

d) Dynamic Asia include Chinese Taipei; Hong Kong, China; Indonesia; Malaysia; Philippines; Singapore and Thailand.

Sources: Direction of trade data - United Nations Statistical Office; OECD, *Foreign Trade by Commodities*.

Annex Table 64. **Geographical structure of OECD trade**
Percentage of nominal GDP

Area or country	Source/destination	Source of imports						Destination of exports					
		1962	1972	1982	1992	1997	1998	1962	1972	1982	1992	1997	1998
OECD^a	OECD	6.22	8.31	10.81	11.33	12.92	13.30	6.13	8.18	10.44	11.13	13.03	13.44
	<i>of which:</i>												
	European Union	3.61	5.00	6.24	6.67	7.03	7.30	3.70	4.91	6.45	6.81	7.21	7.58
	United States	1.24	1.29	1.67	1.69	2.23	2.26	0.87	1.40	1.69	1.85	2.54	2.68
	Other	1.37	2.02	2.90	2.97	3.66	3.74	1.56	1.87	2.30	2.47	3.28	3.18
	Non-OECD	2.36	2.38	4.64	3.15	4.20	3.99	2.18	2.24	4.18	3.04	4.08	3.73
<i>of which:</i>													
	DAEs + China ^b	0.24	0.35	0.77	1.21	1.87	1.89	0.28	0.38	0.76	1.16	1.73	1.44
	OPEC	0.65	0.81	2.14	0.72	0.79	0.61	0.33	0.40	1.42	0.55	0.53	0.47
United States	OECD	1.81	3.46	4.96	5.80	7.14	7.24	2.52	2.94	4.24	5.13	5.95	5.70
	<i>of which:</i>												
	European Union	0.69	1.15	1.46	1.62	1.94	2.07	1.15	1.13	1.70	1.72	1.73	1.75
	Other	1.11	2.31	3.50	4.19	5.20	5.17	1.37	1.81	2.54	3.41	4.22	3.95
	Non-OECD	0.99	1.03	2.56	2.70	3.59	3.50	1.19	1.08	2.30	2.03	2.53	2.30
	<i>of which:</i>												
	DAEs + China ^b	0.14	0.30	0.72	1.47	2.05	2.09	0.14	0.18	0.54	0.84	1.13	0.96
	OPEC	0.24	0.21	0.91	0.49	0.54	0.40	0.18	0.21	0.68	0.33	0.31	0.30
Japan	OECD	5.43	4.21	4.72	3.38	4.04	3.89	4.19	5.67	6.68	5.54	5.61	6.15
	<i>of which:</i>												
	European Union	0.90	0.73	0.79	0.91	1.07	1.03	0.98	1.42	1.82	1.80	1.56	1.89
	United States	2.97	1.95	2.21	1.40	1.80	1.77	2.30	2.95	3.33	2.58	2.79	3.13
	Other	1.56	1.52	1.71	1.07	1.16	1.08	0.90	1.30	1.54	1.16	1.26	1.13
	Non-OECD	3.84	3.62	7.35	2.89	4.03	3.52	3.90	3.86	6.04	3.60	4.42	4.11
<i>of which:</i>													
	DAEs + China ^b	1.09	0.76	1.45	1.25	2.11	1.98	1.26	1.52	2.12	2.39	3.21	2.88
	OPEC	1.11	1.50	4.44	1.04	1.19	0.91	0.52	0.61	1.98	0.50	0.46	0.39
European Union^c	OECD	11.42	13.94	18.57	18.07	20.09	20.42	10.68	13.97	17.59	17.39	21.26	21.62
	<i>of which:</i>												
	European Union	7.80	10.59	13.67	13.74	14.81	14.94	7.68	10.54	13.73	13.80	15.92	16.22
	United States	1.81	1.48	2.10	1.55	2.02	2.10	1.07	1.41	1.60	1.34	1.96	2.11
	Other	1.81	1.87	2.80	2.78	3.26	3.37	1.93	2.03	2.27	2.25	3.38	3.29
	Non-OECD	4.29	3.80	6.36	3.52	4.36	4.27	3.46	3.15	5.64	3.30	4.66	4.26
<i>of which:</i>													
	DAEs + China ^b	0.27	0.29	0.58	0.96	1.42	1.51	0.27	0.25	0.45	0.66	1.18	0.95
	OPEC	1.21	1.40	2.86	0.72	0.71	0.58	0.55	0.60	2.10	0.72	0.70	0.62

a) OECD includes Korea from 1988. Trade data for Austria, Greece, Mexico and Turkey in 1998 are OECD estimates.

b) DAEs are the Dynamic Asian Economies (China Taipei; Hong Kong, China; Malaysia; Philippines; Singapore and Thailand).

c) Trade data for Austria and Greece in 1998 are OECD estimates.

OECD PUBLICATIONS, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
PRINTED IN FRANCE
(12 99 65 5 P) ISBN 92-64-56166-8 No. 50710
ISSN 0304-3274

JUNI 1999

OECD-WIRTSCHAFTSAUSBLICK

Der OECD-Wirtschaftsausblick analysiert die großen Trends, die die Entwicklung im OECD-Raum in den kommenden zwei Jahren prägen werden, und untersucht eingehend, welche wirtschaftspolitischen Maßnahmen sich für die einzelnen Mitgliedstaaten in den nächsten Jahren empfehlen. Darüber hinaus werden auch die jüngsten Maßnahmen und die künftige Entwicklung in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften in Ostasien, Mittel- und Osteuropa, namentlich Rußland, sowie in Südamerika gründlich untersucht und bewertet.

Neben den in dieser halbjährlich erscheinenden Publikation regelmäßig behandelten Themen setzt sich der Wirtschaftsausblick 65 außerdem mit folgenden wichtigen Fragen auseinander:

- Mit welchen Maßnahmen lassen sich die Arbeitsmarktbedingungen wirksam verbessern?
- Wie können Probleme der Klimaänderung am besten angegangen werden?
- Welche Lehren lassen sich aus den jüngsten Phasen der Instabilität bei den grenzüberschreitenden Kapitalströmen ziehen?
- Welche Faktoren erklären die Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte?
- Erleben wir eine Rückkehr des Protektionismus? Welche Trends zeichnen sich bei der Marktöffnung ab?

Die OECD hat im Juni 1998 einen neuen Online-Dienst eingerichtet, mit dessen Hilfe die wichtigsten Projektionen und Analysen des Wirtschaftsausblicks frühzeitig abgerufen werden können. Jeder Abonnent kann bereits mehr als einen Monat vor Veröffentlichung im Internet anhand eines besonderen Paßworts Zugang zum Haupttext (www.oecd.org/publication/outlk_65) erhalten, der eine allgemeine Einschätzung der gegenwärtigen makroökonomischen Lage, Analysen und Projektionen für alle OECD-Länder und ausgewählte Nicht-OECD-Volkswirtschaften sowie eine Reihe von Projektionen für ökonomische Schlüsselvariable umfaßt.