

**Fritz Breuss**

# „Sanfte Landung“ der Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

**D**er Aufschwung der Weltwirtschaft hielt auch im Frühjahr 1989 ungebrochen an. Haupttriebfeder ist die private Investitionstätigkeit. Die Festigung des Investitionsklimas erklärt sich aus einer deutlichen Verbesserung der Ertragslage, günstigen Absatzerwartungen im Export und — da man in vielen Bereichen bereits an Kapazitätsgrenzen stieß — der Notwendigkeit von Erweiterungsinvestitionen. Investitionsanreize gingen sicher auch vom grundsätzlichen Wechsel des wirtschaftspolitischen Regimes in den letzten Jahren aus (von einer keynesianischen Nachfragesteuerung zu einer mehr angebotsorientierten Wirtschaftspolitik — durch Einkommensteuerreformen, Maßnahmen zur Deregulierung und Privatisierung von Staatsunternehmungen), wie er — in Anlehnung an das Vorbild der USA —

**Der Aufschwung der Konjunktur in den westlichen Industriestaaten geht heuer bereits in sein siebtes Jahr. Nach der Unterbrechung 1986/87 infolge von Erdölpreisverfall und Börsenkrach setzte sich die Aufwärtsentwicklung verstärkt fort. Haupttriebfeder des nunmehr selbsttragenden Konjunkturaufschwungs sind die privaten Investitionen. Das Investitionsklima hat sich in den letzten eineinhalb Jahren aus den verschiedensten Gründen (günstigere Absatzerwartungen im Export, höhere Kapazitätsauslastung, Vorbereitung auf den EG-Binnenmarkt 1992) gefestigt. Angesichts der Befürchtung einer neuerlichen Inflationsbeschleunigung wurde die Geldpolitik immer restriktiver.**

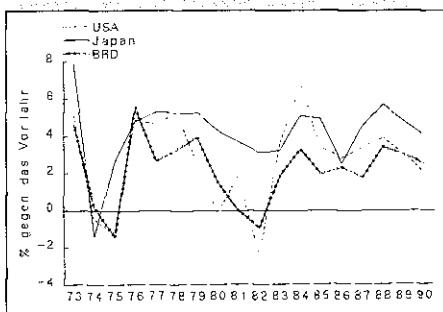
in einigen Sektoren erzeugt neben der Rohstoffverteuerung den Inflationsauftrieb. Nach einer langen Phase der „Disinflation“ (Inflationsdrosselung durch Schaffung von Überschussangebot bzw. Arbeitslosigkeit), in der sich die Industrieländer auf einer nach außen verschobenen Phillips-Kurve seit Mitte der siebziger Jahre nach unten bewegten, trat 1986 eine Wende ein. Seither steuern die Industrieländer in einem inflationären Prozeß wieder auf einer nach innen verschobenen Phillips-Kurve nach oben (Abbildung 2)

Nicht ins Bild üblicher Konjunkturaufschwünge paßt, daß der Sockel an Arbeitslosigkeit — obwohl sinkend — ebenso wie das Realzinsniveau (Abbildung 3) noch ungewöhnlich hoch ist. Während die Konjunkturzyklen in den sechziger Jahren im Durchschnitt eine Länge von rund 4 Jahren hatten, zeichnet sich seit Beginn der siebziger Jahre ein „Siebenjahreszyklus“ ab

in einigen europäischen Ländern vollzogen wurde. In Europa kommt dazu, daß sich die Investitionstätigkeit in Erwartung der Vollendung des EG-Binnenmarktes bis Ende 1992 (auch über ausländische Direktinvestitionen) stark belebte. Der private Konsum hat wieder deutlich zugenommen, einerseits begünstigt durch die Zunahme der Beschäftigung, andererseits durch die Steuerentlastung in einigen Ländern

**Die Prognosen für 1990 gehen davon aus, daß sich die wirtschaftspolitische Konstellation nicht grundlegend ändern wird (restriktive Geldpolitik, auf Konsolidierung ausgerichtete Fiskalpolitik). Damit ist eine allmähliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums in den Industrieländern („sanfte Landung“ der Konjunktur) wahrscheinlich.**

**Konjunkturzyklen** *Abbildung 1*  
**Brutto-Nationalprodukt bzw. Brutto-Inlandsprodukt, real**



Seit Anfang der siebziger Jahre erkennt man im Konjunkturverlauf der wichtigsten Industriestaaten und der OECD insgesamt „Siebenjahreszyklen“. Entsprechend diesem Verlauf müßte 1989/90 ein oberer Wendepunkt folgen.

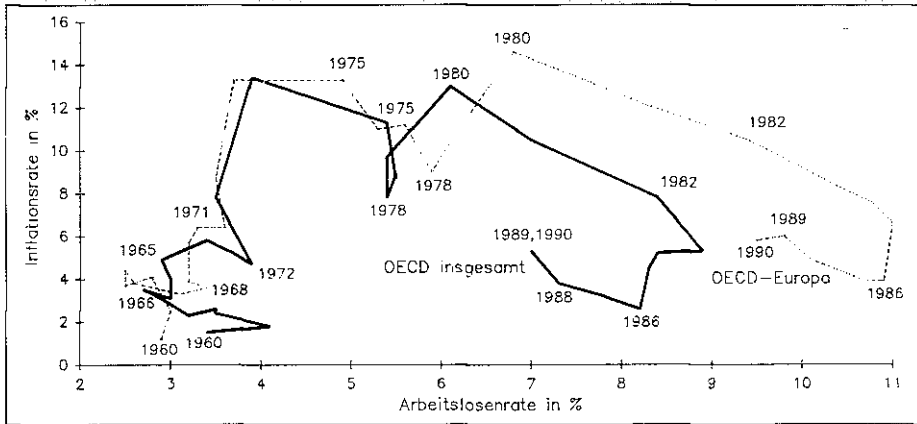
## Konjunktur im Frühjahr 1989 ungebrochen

Das Konjunkturbild erinnert derzeit in vielem an die „normalen“ Aufschwungsphasen der sechziger Jahre. Frei von exogenen Störungen ist der Konjunkturaufschwung selbsttragend. Die Produktionskapazitäten sind in vielen Bereichen nahezu voll ausgelastet. Die Überschußnachfrage

(Abbildung 1). Darüber hinaus halten sich in der Weltwirtschaft hartnäckig Reste von Problemnestern, die ein direktes (Hochzinspolitik der USA) oder indirektes Erbe (Finanzrecycling von der OPEC in die Industrieländer und

**Phillips-Kurve für die OECD insgesamt und für OECD-Europa**

Abbildung 2



Die Phillips-Kurve veranschaulicht einen nichtlinearen negativen Zusammenhang zwischen Arbeitslosenrate (Hilfsgröße für die Überschufnachfrage auf dem Arbeitsmarkt) und Inflationsrate: Wenn die Nachfrage nach Arbeitskräften zunimmt (bzw. die Arbeitslosigkeit sinkt), steigen die Löhne und damit auch die Inflation (und umgekehrt). In den sechziger Jahren war dieser Zusammenhang zu beobachten. In den siebziger Jahren störten die beiden Erdölpreisschocks diese Beziehung. Erst seit Anfang der achtziger Jahre, als eine bewußte Anti-Inflationspolitik betrieben wurde, stellte sich dieser Zusammenhang wieder ein.

weiter in die Entwicklungsländer) der beiden Erdölpreiskrisen sind Die anhaltend hohe Verschuldung der Entwicklungsländer wird trotz immer wieder neuer Initiativen zum Abbau oder zur Tilgung der Schulden (z. B. Brady-Plan) kaum kurzfristig beseitigt werden können. Dasselbe gilt für die Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen zwischen den drei wichtigsten Industrieländern USA, Japan und Bundesrepublik Deutschland.

daß die bisher getroffenen restriktiven Maßnahmen der Geldpolitik ausreichen, um eine weitere Beschleunigung der Inflation zu unterbinden und ein „soft landing“ der Weltkonjunktur im kommenden Jahr sicherzustellen. Als große Unsicherheit gelten die trotz Interventionen anhaltende Aufwertungstendenz des Dollars und die damit verbundene Gefahr einer Verschärfung der Leistungsbilanzungleichgewichte. Das „Soft-landing“-Szenario unterstellt, daß der Konjunkturaufschwung heuer seinen Höhepunkt erreichen und dann allmählich abflachen wird. Das BNP der OECD insgesamt wird 1989 (+3,3%) und 1990 (+2,5%) langsamer wachsen als 1988 (+4%). In OECD-Europa ist die Verlangsamung weniger deutlich ausgeprägt (1989 +3%, 1990 +2,5%; Übersicht 1). Andere Prognoseinstitutionen sind für 1990 etwas optimistischer (OECD +2,8% IMF +2,9%) vor allem weil sie die Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland günstiger einschätzen.

**Nachlassen des Wachstums bis Ende 1990**

Angesichts des anhaltend robusten Wirtschaftswachstums und der damit verbundenen Gefahr der Inflationsbeschleunigung dürfte die Geldpolitik weiter restriktiv bleiben. Dies

**Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich im gesamten OECD-Raum von 4% im Jahr 1988 auf 2½% 1990.**

gilt insbesondere für die USA und für die Bundesrepublik Deutschland. Eine Ausnahme ist Japan, das bei seiner akkomodierenden Linie bleiben wird. Die Aufwertungstendenz des Dollars dürfte die Bundesrepublik Deutschland und Japan zwingen, ihr Zinsgefälle zu den USA zu verringern. Die Fiskalpolitik ist in den meisten Industriestaaten unverändert auf Konsolidierung ausgerichtet.

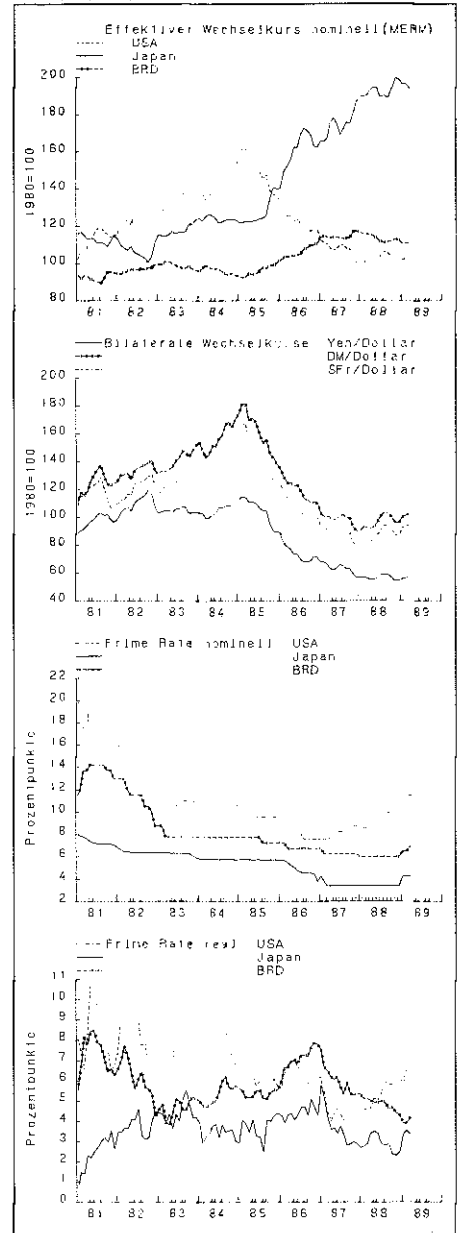
Das WIFO geht in seiner Kompromiß-Prognose von der Annahme aus,

**Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt hält an**

Angesichts des hohen Wirtschaftswachstums blieb die Nachfrage nach Arbeitskräften ungebrochen stark. Die Zahl der Beschäftigten ist 1988 in fast allen Ländern gestiegen. In der OECD nahm die Beschäftigung 1988 insgesamt um 1,7% zu (nach +1,7% 1987 und +1,5% 1986), in

**Wechselkurse und Zinsen**

Abbildung 3



Seit Anfang 1989 zieht der Dollarwechselkurs wieder an. Dies ging einher mit einer Zunahme des Zinsdifferentials zwischen den USA und Europa bzw. Japan. Das Realzinsniveau (Nominalzins minus Inflationsrate) ist immer noch hoch.

OECD-Europa betragen die entsprechenden Raten +1,2% nach +1,3% und +1,1%. Die höchsten Beschäftigungszuwächse verzeichneten unter den großen Ländern Kanada (3,5%), Großbritannien (3,1%) und die USA (2,3%) und von den kleinen Industrieländern Australien (3,7%), Luxemburg (3%), Spanien (2,9%) und Portugal (2,4%). Beschäftigungsrückgänge gab es nur in Dänemark, Norwegen und Neuseeland. In den USA expandierte die Beschäftigung sowohl im Dienstleistungssektor als auch in der Indu-

## Wirtschaftswachstum

## Übersicht 1

	Gewicht <sup>1)</sup>	Brutto-National- und -Inlandsprodukt			Industrieproduktion		
		1988	1989	1990	1988	1989	1990
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA <sup>2)</sup>	35,9	+3,9	+3,0	+2,0	+5,7	+3,5	+2,0
Japan <sup>2)</sup>	19,1	+5,7	+4,8	+4,0	+9,2	+6,0	+4,5
BRD <sup>2)</sup>	9,0	+3,4	+3,0	+2,5	+4,0	+3,5	+2,5
Frankreich	7,1	+3,2	+2,8	+2,5	+4,5	+4,5	+4,0
Italien	6,1	+3,7	+3,5	+3,0	+6,0	+4,5	+4,0
Großbritannien	5,4	+3,7	+2,5	+1,5	+3,7	+2,5	+1,5
Kanada <sup>2)</sup>	3,3	+4,5	+3,3	+2,5	+5,9	+4,5	+4,0
<b>Große Industrieländer</b>	<b>85,7</b>	<b>+4,2</b>	<b>+3,3</b>	<b>+2,5</b>	<b>+6,1</b>	<b>+4,0</b>	<b>+2,8</b>
Spanien	2,3	+5,0	+4,5	+4,0	+3,0	+3,0	+2,5
Niederlande	1,7	+2,7	+3,3	+3,0	+0,4	+2,5	+2,0
Australien	1,6	+2,9	+2,3	+2,0	+5,3	+5,0	+3,0
Schweiz	1,4	+3,0	+2,5	+2,0	+5,9	+5,0	+3,5
Schweden	1,3	+2,0	+2,0	+1,5	+1,9	+2,0	+2,0
Belgien	1,1	+4,1	+3,3	+2,5	+5,3	+4,5	+4,0
Österreich	0,9	+4,2	+3,0	+2,5	+6,3	+4,5	+3,5
Dänemark	0,8	-0,3	+0,5	+1,0			
Finnland	0,7	+4,6	+3,5	+3,0	+4,0	+3,0	+2,5
Norwegen <sup>3)</sup>	0,7	+2,8	+4,3	+1,5	-0,8	+0,5	±0,0
Türkei <sup>4)</sup>	0,5	+4,1	+3,5	+5,0			
Griechenland	0,4	+3,5	+3,3	+2,5	+4,7	+3,5	+3,0
Portugal	0,3	+4,3	+3,5	+3,3	+6,0	+4,5	+4,0
Neuseeland	0,3	+0,3	+1,5	+1,8			
Irland <sup>2)</sup>	0,2	+1,7	+3,3	+2,8	+10,9	+7,0	+6,0
Luxemburg	0,1	+4,1	+3,0	+2,5	+10,0	+4,5	+2,5
Island <sup>2)</sup>	0,0	-1,4	-1,5	±0,0			
<b>Kleine Industrieländer</b>	<b>14,3</b>	<b>+3,2</b>	<b>+3,0</b>	<b>+2,5</b>	<b>+3,7</b>	<b>+3,5</b>	<b>+2,8</b>
OECD insgesamt	100,0	+4,0	+3,3	+2,5	+5,7	+4,0	+2,8
OECD-Europa	39,9	+3,5	+3,0	+2,5	+4,1	+3,5	+2,8
EG	34,4	+3,5	+3,0	+2,5	+4,0	+3,5	+2,8
EFTA	5,0	+3,1	+2,8	+2,0	+3,5	+3,0	+2,3

Q: OECD, IMF, nationale und eigene Schätzungen — <sup>1)</sup> in % des OECD-BNP 1987 — <sup>2)</sup> Brutto-Nationalprodukt — <sup>3)</sup> Industrieproduktion ohne Erdölsektor

strie sehr kräftig. Von den 1988 mehr als 2½ Millionen neu geschaffenen Arbeitsplätzen entfielen vier Fünftel auf private Dienstleistungsbereiche. In Japan entwickelte sich die Beschäftigung in der Industrie besonders günstig. In einigen europäischen Ländern (z. B. Italien, Großbritannien, Bundesrepublik Deutschland) hat die Industriebeschäftigung erstmals seit langem wieder zugenommen.

Entgegen den Erfahrungen aus früheren langen Konjunkturaufschwüngen hat sich der Zuwachs des Arbeitskräfteangebotes im Vorjahr in der OECD insgesamt nicht beschleunigt (+1,2% nach +1,3% 1987). Aus demographischen Gründen verlangsamte sich die Zunahme in den USA und in Europa. In Japan wuchs das Arbeitskräfteangebot beschleunigt, weil die Frauenerwerbstätigkeit stieg. Die Arbeitslosenrate ist 1988 in 17 von 24 OECD-Ländern gesunken. In der EG fiel die Arbeitslosenrate zum ersten Mal seit Beginn dieses Aufschwungs. Die markantesten Verbes-

serungen gab es in Belgien, den Niederlanden, Großbritannien, Portugal und Spanien (seit dem EG-Beitritt), schwächere in der Bundesrepublik Deutschland. Beträchtlich stieg die Arbeitslosigkeit in Dänemark, Norwegen, der Türkei und Neuseeland. Gegenüber dem Höhepunkt im Jahr 1983 ist die Arbeitslosenrate in der OECD insgesamt um mehr als 1½ Prozentpunkte gefallen (auf 7,3% 1988). Trotz beachtlicher Fortschritte im Abbau der Arbeitslosigkeit blieb der Anteil der Langzeitarbeitslosen bisher unverändert.

Angesichts der Verlangsamung des Konjunkturaufschwungs wird mit einer Verringerung des Beschäftigungswachstums gerechnet (auf +1% in der OECD insgesamt bis Ende 1990). Da auch das Angebot an Arbeitskräften langsamer expandieren wird, verringert sich die Arbeitslosigkeit. In der OECD insgesamt sinkt die Arbeitslosenrate bis Ende 1990 auf 7% (28½ Millionen), in OECD-Europa auf 9,5% (17 Millionen; Übersicht 2).

## Latente Inflationsgefahr

Sowohl die zunehmende Auslastung der Kapazitäten als auch Sonderfaktoren (Anhebung der indirekten Steuern in der Bundesrepublik Deutschland, in Italien und Belgien) haben zur Beschleunigung der Inflation in den OECD-Staaten beigetragen. Wie aus Abbildung 2 (Phillips-Kurven) ersichtlich ist, bewegen sich

**Die Hauptgefahr für eine Fortsetzung des Aufschwungs wird in der Beschleunigung der Inflation gesehen. Mit Hilfe geldpolitischer Restriktion werden Überhitzungserscheinungen des gegenwärtigen Aufschwungs bekämpft.**

die Volkswirtschaften der OECD seit 1986 auf einer niedrigeren kurzfristigen Phillips-Kurve aufwärts. Das bedeutet, daß der Inflationsdruck aus dem Arbeitsmarkt zunimmt.

Der relativ hohe Produktivitätszuwachs hat 1988 den Lohnstückkostenauftrieb gemildert. Die vorliegende Prognose unterstellt, daß sich infolge des restriktiven Einflusses der Geldpolitik und der Stabilisierung der Rohwarenpreise die Inflation (gemessen am Anstieg der Verbraucherpreise) bis 1990 in der OECD insgesamt auf 5,0% und in OECD-Europa auf 5,8% stabilisiert (Übersicht 2).

Auf den internationalen Rohwarenmärkten haben die Preise seit 1987 stark angezogen. Der HWWA-Index für Weltmarktrohstoffpreise stieg im Jahresdurchschnitt 1988 um 24% (ohne Energierohstoffe, auf Dollarbasis, nach +8% 1987). Die kräftige Belebung der Nachfrage in der Industrie führte zu einer Hausse der Preise vieler Industrierohstoffe<sup>1)</sup> (vor allem NE-Metalle; Übersicht 3).

Die Arbeitsgruppe für Rohstoffpreise der AIECE (Vereinigung Europäischer Konjunkturforschungsinstitute) nimmt aufgrund der Abflachung des Konjunkturaufschwungs in den Industriestaaten an, daß die Rohwarenpreise 1990 wieder nachgeben werden (ohne Energie, auf Dollarbasis -6%). Die Erdölpreise haben sich nach der Vereinbarung der 13 OPEC-Staaten vom November 1988 über neue Förderquoten deutlich erholt. Die OPEC erwartet, daß der Erdölpreis im Laufe des Jahres 1989 wieder

<sup>1)</sup> Eine detaillierte Beschreibung gibt Pichl C. „Hausse der Industrierohstoffpreise läßt nach“ in diesem Heft.

**Arbeitslosenrate und Inflation**

**Übersicht 2**

	Arbeitslosenrate			Verbraucherpreise		
	1988	1989	1990	1988	1989	1990
	In %			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	55	55	58	+ 41	+ 55	+ 55
Japan	25	23	23	+ 05	+ 25	+ 25
BRD	78	75	75	+ 11	+ 30	+ 30
Frankreich	109	108	105	+ 27	+ 35	+ 35
Italien	163	158	155	+ 51	+ 65	+ 65
Großbritannien	86	73	70	+ 49	+ 70	+ 60
Kanada	78	78	73	+ 40	+ 50	+ 50
<b>Große Industrieländer</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>65</b>	<b>+ 31</b>	<b>+ 45</b>	<b>+ 45</b>
Spanien	197	190	185	+ 48	+ 65	+ 65
Niederlande	117	115	113	+ 07	+ 10	+ 20
Australien	72	68	70	+ 72	+ 60	+ 65
Schweiz	07	08	08	+ 19	+ 30	+ 35
Schweden	16	15	20	+ 58	+ 65	+ 65
Belgien	111	105	103	+ 12	+ 25	+ 30
Österreich	53	49	49	+ 20	+ 30	+ 28
Dänemark	84	90	93	+ 45	+ 45	+ 40
Finnland	45	43	43	+ 52	+ 55	+ 55
Norwegen	32	38	38	+ 67	+ 55	+ 50
Türkei	157	165	170	+794	+640	+540
Griechenland	73	73	73	+135	+145	+150
Portugal	58	55	55	+ 97	+100	+ 85
Neuseeland	60	70	75	+ 64	+ 60	+ 60
Irland	186	180	175	+ 21	+ 35	+ 40
Luxemburg	14	13	13	+ 14	+ 25	+ 20
Island	10	13	08	+256	+200	+180
<b>Kleine Industrieländer</b>	<b>110</b>	<b>108</b>	<b>108</b>	<b>+ 76</b>	<b>+ 75</b>	<b>+ 73</b>
OECD insgesamt	73	70	70	+ 38	+ 50	+ 50
OECD-Europa	101	98	95	+ 49	+ 60	+ 58
EG	114	110	108	+ 34	+ 48	+ 48
EFTA	27	28	28	+ 40	+ 45	+ 45

Q: OECD IMF EG nationale und eigene Schätzungen

lumen des Welthandels um mehr als 9% (Übersicht 4)

Für den weiteren Verlauf wird unterstellt, daß sich die Dynamik nur leicht abschwächen wird (auf +6,5%

**Der lebhafte Welthandel ist ein Spiegelbild der guten Konjunkturlage. Seine Dynamik wird sich entsprechend dem „Soft-landing“-Szenario leicht abschwächen. Hauptproblem sind die unvermindert hohen Ungleichgewichte zwischen den führenden Welthandelsnationen USA, Japan und BRD. Eine Verschärfung der Geldpolitik in den Industrieländern und ein Nachlassen ihrer Importnachfrage verschärft die Verschuldung der Entwicklungsländer.**

1990) Obwohl real (reale Außenbeiträge laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung) die Ungleichgewichte zwischen den drei wichtigsten Welthandelsländern USA, Japan und BRD beträchtlich abgebaut wurden, zeichnet sich in laufender Rechnung kaum eine Verbesserung ab. Auf Dollarbasis wird sich das Leistungsbilanzdefizit der USA zwar verringern, die Überschüsse Japans und der Bundesrepu-

auf 18 \$ je Barrel steigen wird. Sondereffekte (Tankerkatastrophe vor Alaska, Bohrturmausfall in der Nordsee) haben die Spotpreise vorübergehend über diese Marke getrieben. Der Importpreis der OECD stieg im Frühjahr auf 15 \$. Es ist damit zu rechnen, daß er 1989 15½ \$ und 1990 16 \$ je Barrel erreichen wird.

Ungelöste Probleme begleiten hohe Dynamik des Welthandels

Das Wachstum des Welthandels hat sich 1988 abermals beschleunigt. Die lebhafte Konjunktur in den Industrieländern, aber auch der kräftige Anstieg der Importnachfrage von Nicht-OECD-Ländern erhöht das Vo-

**Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise**

**Übersicht 3**

**HWWA-Index**

	Gewicht in %	1988	1989	1990
		Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Insgesamt	100,0	- 4	+ 7	- 1
Ohne Energierohstoffe	36,8	+24	+ 3	- 6
Nahrungs- und Genußmittel	15,9	+19	+ 3	- 7
Getreide	4,6	+39	+14	- 6
Ölsaaten, Öle	2,9	+37	- 4	- 6
Genußmittel, Zucker	8,4	+ 7	+ 1	- 7
Industrierohstoffe	20,9	+26	+ 3	- 6
Agrarische Industrierohstoffe	10,2	+14	+ 1	± 0
NE-Metalle	6,1	+57	+ 4	-17
Eisenerz, Schrott	4,6	+ 9	+ 6	+ 4
Energierohstoffe	63,2	-17	+ 9	+ 2
Kohle	5,5	+ 6	- 1	- 1
Rohöl	57,7	-19	+10	+ 2

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg; auf Dollarbasis gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer. Prognose 1989-1990: AIECE Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise

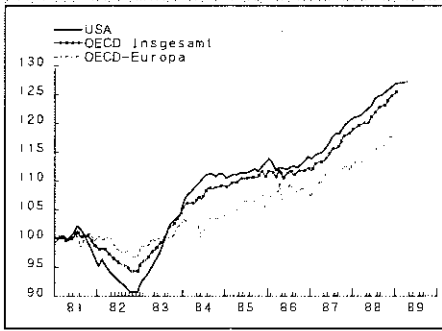
**Entwicklung des Welthandels**

**Übersicht 4**

	1988	1989	1990
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Welthandel, real	+ 9%	+ 7	+ 6%
Industrieländer			
Exporte	+ 9	+ 7½	+ 7
Importe	+ 9	+ 7	+ 6
Intra-OECD-Handel (Ø Exporte/Importe)	+ 9	+ 7	+ 6%
OPEC			
Exporte	+ 11	+ 1½	+ 4½
Importe	- 4%	+ 5	+ 5%
Sonstige Entwicklungsländer			
Exporte	+ 10	+ 8½	+ 8½
Importe	+ 12%	+ 11	+ 10
Staatshandelsländer			
Exporte	+ 3%	+ 3%	+ 3½
Importe	+ 7%	+ 7	+ 5%
Mrd \$			
Leistungsbilanzsaldo			
OECD-Länder	- 60	- 67	- 59
USA	- 135	- 123	- 106
Japan	+ 80	+ 82	+ 83
BRD	+ 48	+ 45	+ 47
OECD-Europa	+ 16	- 5	- 11
OPEC-Länder	- 16	- 11	- 10
Sonstige			
Entwicklungsländer	+ 2	- 5	- 18
Staatshandelsländer	+ 11	+ 10	+ 9
Welt <sup>1)</sup>	- 63	- 73	- 78

Q: OECD, AIECE, IMF. — <sup>1)</sup> Welt (= Statistische Differenz) = OECD + OPEC + Sonstige Entwicklungsländer (Nicht-OPEC) + Staatshandelsländer

**Industrieproduktion der USA** *Abbildung 4*  
Saisonbereinigt, 1981 = 100



blik Deutschland bleiben aber nahezu unverändert (Übersicht 4). Gemessen am BNP erkennt man eine leichte Annäherung (1990: USA -1,9%, Japan +2,6%, BRD +3,7%). Sollte sich - trotz Interventionen auf den Devisenmärkten - die gegenwärtige Tendenz der Dollaraufwertung fortsetzen, würde die Lösung dieses Anpassungsproblems in weitere Ferne rücken.

**Abkühlung der Konjunktur in den USA**

Das reale BNP der USA ist im I. Quartal 1989 mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 4,3% gewachsen (saisonbereinigte Veränderung gegenüber dem Vorquartal, hochgerechnet auf Jahresbasis; nach +2,4% im IV Quartal 1988). Diese hohe Wachstumsrate ist jedoch durch die Dürreschäden von 1988 verzerrt Kor-

**Wirtschaftszahlen der USA** *Übersicht 5*

	1988	1989	1990
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	+ 2,8	+ 2,5	+ 1,8
Öffentliche Ausgaben	+ 0,3	+ 2,3	+ 2,0
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 6,1	+ 4,0	+ 3,0
Wohnungs- und Hausbau	- 1,7	+ 3,0	+ 2,0
Übrige Investitionen	+ 9,5	+ 4,5	+ 3,3
Inländische Endnachfrage	+ 2,9	+ 2,8	+ 2,0
Lagerbildung <sup>1)</sup>	+ 0,2	- 0,0	- 0,3
Gesamte Inlandsnachfrage	+ 3,0	+ 2,8	+ 1,8
Exporte i. w. S.	+18,0	+11,3	+ 9,0
Waren	+22,1	+12,0	+10,3
Importe i. w. S.	+ 8,7	+ 8,0	+ 6,3
Waren	+ 6,9	+ 6,8	+ 5,3
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,3
Brutto-Nationalprodukt	+ 3,9	+ 3,0	+ 2,0
Deflator	+ 3,4	+ 5,0	+ 5,0
Nominell	+ 7,5	+ 8,0	+ 7,0
Produktivität			
BNP je Beschäftigten	+ 1,6	+ 1,0	+ 0,8

Q: OECD IMF nationale und eigene Schätzungen. -  
<sup>1)</sup> Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

rigiert um die Basiseffekte der Dürrefolgen verlangsamte sich das BNP-Wachstum von 3,5% im IV Quartal 1988 auf 3% im I Quartal 1989

Die Wachstumsabschwächung „verbesserte“ die Struktur des Nachfragewachstums. Die Zunahme der inländischen Endnachfrage (besonders des privaten Konsums) verlangsamte sich. Dagegen beschleunigte sich das Investitionswachstum. Die Exporte stiegen real kräftiger als die Importe.

Der Preisaufrtrieb hat sich seit Mitte 1988 mit zunehmender Kapazitätsauslastung beschleunigt. Gemessen an den Verbraucherpreisen stieg die Inflationsrate im Frühjahr 1989 auf fast 5% (nach 4,1% im Jahresdurchschnitt 1988). Die Überhitzungstendenzen spiegeln sich auch in einem stetigen Rückgang der Arbeitslosenrate (auf 5,2% im Mai 1989). Sie lassen befürchten, daß sich eine Lohn-Preis-Spirale entwickeln könnte. Die jüngsten Konjunkturindikatoren (Industrieproduktion, Leading Indicator, Auftragseingänge) signalisieren jedoch ein Nachlassen des Konjunkturauftriebs. Als Erfolg der antiinflationären Geldpolitik wird gewertet, daß die langfristigen Inflationserwartungen nicht stärker nach oben revidiert wurden.

Die Wirtschaftspolitik steht derzeit vor der Aufgabe den Inflationsauftrieb einzudämmen, gleichzeitig aber keine Rezession zu verursachen und sicherzustellen, daß das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht (Leistungsbilanzdefizit) weiter abgebaut wird. Die Geldpolitik hat ihren Stabilitätskurs, den sie Anfang 1987 eingeschlagen und nach dem Börsenkrach vom Oktober 1987 vorübergehend gelockert hatte, weiter verschärft. Im Februar 1989 hob die Zentralbank den Diskontsatz um ½ Prozentpunkt auf 7% an. Seit Herbst 1988 haben sich die kurzfristigen Zinsen um fast 2, die langfristigen um weniger als 1 Prozentpunkt erhöht. Das Budgetdefizit liegt nach wie vor über der durch das Gramm-Rudman-Hollings-Gesetz (GRH) festgelegten Grenze. Im abgelaufenen Fiskaljahr (bis Ende September 1988) betrug das Defizit 155 Mrd. \$, gegenüber der GRH-Grenze von 144 Mrd. \$. Für das laufende Jahr wird wieder ein Überschießen erwartet (160 bis 190 Mrd. \$ gegenüber dem GRH-Ziel von 136 Mrd. \$). Für das Fiskaljahr 1990 ist (wie schon so oft) geplant, das GRH-

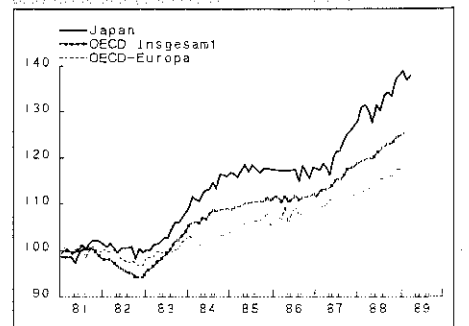
Ziel von 100 Mrd. \$ zu unterschreiten. Insgesamt wird aber die Budgetpolitik weiterhin restriktiv wirken und helfen die Inlandsnachfrage zu beruhigen und damit die Leistungsbilanz zu entlasten.

Die anhaltend restriktive Fiskalpolitik, aber besonders die Geldpolitik wird zu einer Brechung des Konjunkturaufschwungs beitragen. Derzeit wird angenommen, daß die Abschwächung nicht in einer Rezession endet sondern in ein „soft landing“ mündet. Die Inlandsnachfrage wird langsamer zunehmen. Die hohen Zinsen (in jüngster Zeit zeichnet sich eine Lockerung ab) werden die Investitionsnachfrage dämpfen und führen andererseits zu einer Festigung des Dollars. Insgesamt rechnet das WIFO damit, daß sich das Wachstum des realen BNP von 3,9% 1988 auf 3% 1989 und 2% 1990 verlangsamen wird. Diese Prognose impliziert ein leichtes Wiederansteigen der Arbeitslosenrate.

**Wenig gebremster Aufschwung in Japan**

Die Volkswirtschaft Japans expandierte im 2. Halbjahr 1988 weiterhin kräftig. Dennoch war die Wachstumsrate des realen BNP mit 4,5% etwas niedriger als im 1. Halbjahr (+5,7%). Im Jahresdurchschnitt 1988 konnte mit 5,7% das höchste Wirtschaftswachstum aller OECD-Staaten erzielt werden. Wie beabsichtigt, war das Wachstum von der überdurchschnittlich expandierenden Inlandsnachfrage getragen. Der Außenbeitrag verringerte sich um rund 2% des BNP. Der Leistungsbilanzüberschuß (in Prozent des BNP) konnte seit 1986 (4,4%) stetig abgebaut werden: 1987 3,6%, 1988

**Industrieproduktion Japans** *Abbildung 5*  
Saisonbereinigt, 1981 = 100



**Wirtschaftszahlen  
Japans**

*Übersicht 6*

	1988	1989	1990
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	+ 50	+ 35	+ 33
Öffentlicher Konsum	+ 21	+ 20	+ 15
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 133	+ 78	+ 58
Inländische Endnachfrage	+ 75	+ 50	+ 40
Lagerbildung <sup>1)</sup>	+ 02	+ 00	+ 00
Gesamte Inlandsnachfrage	+ 77	+ 50	+ 40
Exporte i w S	+ 79	+ 133	+ 95
Waren	+ 51	+ 93	+ 83
Importe i w S	+ 212	+ 148	+ 90
Waren	+ 166	+ 70	+ 70
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	- 19	- 03	+ 00
Brutto-Nationalprodukt	+ 57	+ 48	+ 40
Deflator	+ 04	+ 18	+ 23
Nominell	+ 61	+ 65	+ 65
Produktivität			
BNP je Beschäftigten	+ 39	+ 35	+ 33

Q OECD IMF nationale und eigene Schätzungen. —  
<sup>1)</sup> Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

Jahren zuvor dürfte die wiederer-stärkte Wettbewerbsfähigkeit Japans Marktanteilsgewinne bringen. Die Abwertungstendenz des Yen und die verlangsamte Expansion der Inlandsnachfrage werden aber den Abbau des Leistungsbilanzüberschusses erschweren. Absolut steigt der Positivsaldo sogar auf über 80 Mrd \$ (Übersicht 4), relativ zum BNP sinkt er leicht auf 2½% im Jahr 1990. Nach einem Wirtschaftswachstum von 5,7% 1988 ist in den kommenden Jahren eine geringe Abflachung auf 4¾% 1989 und 4% 1990 zu erwarten. Damit wird Japan weiterhin zu jenen Industrieländern zählen, deren Wirtschaft am raschesten wächst, und seine Position als Nettogläubiger des Auslands (durch Finanzierung des Budgetdefizits der USA und durch Direktinvestitionen in den USA und in Europa) weiter ausbauen. Arbeitsmarkt wie Inflation werden kaum Probleme schaffen. Die Einführung der Mehrwertsteuer erhöht die Inflationsrate vorübergehend um 1,1 Prozentpunkte.

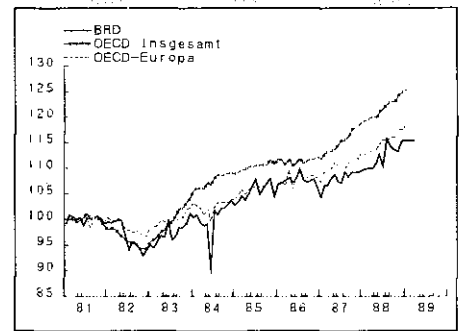
**Konjunktur in der BRD bleibt in Schwung**

Die Auftriebstendenzen der deutschen Wirtschaft hielten auch in diesem Frühjahr an. Teilweise wurden Kapazitätsgrenzen erreicht. Im I Quartal 1989 war das BNP real um 4,2% höher als im Vorjahr. Trotz restriktiver Geld- und Fiskalpolitik hat sich die Konjunktur nicht verlangsamt. Die schwächere DM und das kräftige Marktwachstum beschleunigten die Exportdynamik. Das Geschäftsklima ist sehr günstig. Die Auftragslage verspricht eine Fortsetzung dieser Entwicklung. Nach sechs Jahren Aufschwung werden die in der Hochkonjunktur üblichen Anspannungsmerkmale sichtbar: Trotz der weiterhin hohen Arbeitslosigkeit steigt die Zahl der Überstunden, und in Teilbereichen herrscht Mangel an geeigneten Arbeitskräften. Dank der 1988 maßvollen Lohnpolitik mit zum Teil längerfristigen Tarifvereinbarungen kam der Lohnkostenauftrieb bisher nicht in Gang. Das Anziehen der Inflation ist die Folge höherer Importpreise, der Anhebung der indirekten Steuern sowie der zunehmenden Kapazitätsengpässe. Die Hauptsäulen des Konjunkturaufschwungs sind die Exporte und

**Industrieproduktion der BRD**

*Abbildung 6*

Saisonbereinigt, 1981 = 100



die privaten Investitionen. Darin spiegelt sich das gefestigte Vertrauen der Unternehmer in die Konjunktur im In- und Ausland. Zusätzlich verstärkt die Herausforderung der Vollendung des EG-Binnenmarktes die Investitionsdynamik. Mit der Kapazitätserweiterung werden auch vermehrt zusätzliche Arbeitskräfte eingestellt.

Die Wirtschaftspolitik ist auf eine restriktive Linie eingeschwenkt. Im Vorjahr war die Fiskalpolitik expansiv gewesen (durch die zweite Stufe der Steuerentlastungen hatten die verfügbaren persönlichen Einkommen um 11 Mrd DM zugenommen). 1989 dämpft die Anhebung der indirekten Steuern im Ausmaß von 9,5 Mrd DM die Kaufkraft der privaten Haushalte. Die mit 1. Jänner 1989 eingeführte Kapitalertragsteuer von 10% wird mit 1. Juli 1989 wieder abgeschafft, da sowohl im Vorjahr als Folge ihrer Ankündigung als auch seit dem Inkrafttreten massive Kapitalabflüsse zu verzeichnen waren. Aufgrund verstärkter Nachfrage nach DM-Auslandsanleihen und Fremdwährungstiteln geriet der Wechselkurs der DM unter Druck. In der Geldpolitik folgte die Bundesrepublik Deutschland der restriktiveren Linie der USA. Die Befürchtung einer neuerlichen Beschleunigung der Inflation, die Tendenz zu einer Aufwertung des Dollars und daß das Geldmengenziel verfehlt wurde, bewog die Bundesbank, die Leitzinsen in mehreren Etappen hinaufzusetzen (Diskontsatz auf 4,5%, Lombardsatz auf 6,5%). Als Ziel der Geldmengenausweitung wurde für 1989 eine Rate von 5% festgelegt. Dieser Wert wurde aber von der aktuellen Entwicklung zu Jahresbeginn bereits wieder übertroffen.

Obwohl von der Wirtschaftspolitik in diesem Jahr ein restriktiver Einfluß ausgeht, bleibt der Konjunkturauf-

2,8%. Im Gegensatz zu anderen Industrieländern hat sich die Inflation in Japan kaum beschleunigt. Auch die jüngsten Indikatoren lassen eine Fortsetzung des kräftigen Aufschwungs erwarten.

Die Fiskalpolitik bleibt auf Konsolidierungskurs. Das Budgetdefizit des Zentralstaates soll auf 1,8% des BNP gesenkt werden. Einen Anreiz auf die Nachfrage wird die im April 1989 in Kraft gesetzte Steuerreform ausüben. Sie sieht eine Nettoentlastung der Steuerzahler von 0,5% des BNP vor. Das Steuersystem soll durch eine Senkung der direkten Steuern (Einkommensteuer, Senkung des Körperschaftsteuersatzes von 42% auf 37,5%) und eine Erhöhung der indirekten Steuern (Einführung einer Mehrwertsteuer von 3%) wachstumsfreundlicher gestaltet werden. Berücksichtigt man die Einschränkung der Ausgaben, so wird das Defizit des Zentralstaates kaum nennenswert gesenkt werden. Der Einfluß des Budgets wird eher als konjunkturneutral angesehen. Im Gegensatz zu den USA und einigen europäischen Ländern blieb die japanische Geldpolitik akkommodierend bis expansiv. Ende Mai wurde der Diskontsatz von 2,5% auf 3,5% angehoben.

1989 und 1990 wird sich das Wachstum der Inlandsnachfrage verlangsamen, jedoch die Hauptsäule des Wirtschaftswachstums bleiben. Der private Konsum wird sich weniger abschwächen als die Investitionen. Nach Verlusten im Export in den zwei

**Wirtschaftszahlen der BRD** *Übersicht 7*

	1988	1989	1990
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	+25	+20	+25
Öffentlicher Konsum	+18	+05	+05
Brutto-Anlageinvestitionen	+58	+60	+45
Ausrüstungsinvestitionen	+75	+73	+65
Bauinvestitionen	+46	+45	+30
Inländische Endnachfrage	+31	+25	+25
Lagerbildung <sup>1)</sup>	+04	+03	±00
Gesamte Inlandsnachfrage	+35	+28	+25
Exporte i w S	+55	+60	+68
Waren	+59	+65	+65
Importe i w S	+59	+60	+65
Waren	+66	+60	+70
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	±00	+03	+03
Brutto-Nationalprodukt	+34	+30	+25
Deflator	+15	+25	+25
Nominell	+50	+55	+50
Produktivität			
BNP je Beschäftigten	+28	+20	+20

Q: OECD, Gemeinschaftsgutachten der fünf deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute Sachverständigenrat. — <sup>1)</sup> Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

**Geringerer Wachstumsabstand zwischen Europa und Übersee**

Seit Beginn des Konjunkturaufschwungs blieb das Wirtschaftswachstum in OECD-Europa in jedem Jahr hinter jenem der OECD insgesamt zurück. Während die realen Wachstumsraten des BNP in der OECD insgesamt immer über 2½% lagen, verharrten die Volkswirtschaften Europas im Durchschnitt auf einem Wachstumspfad von rund 2½%. Erst seit 1987 beschleunigt sich das Wachstum auch in Europa: Das reale BIP nahm 1987 um 2,8% und 1988 um 3,5% zu

Angesichts einer in fast allen Ländern auf Konsolidierung ausgerichteten Fiskalpolitik (in einigen Ländern begleitet von Steuerreformen wie z B in Österreich und Japan 1989 und in der BRD 1990) und einer auf Preisstabilisierung abzielenden restriktiven Geldpolitik ist zu erwarten, daß das Wirtschaftswachstum in den Industriestaaten — sofern keine externen Störungen auftreten — gleichmäßiger sein wird als zuletzt. Sowohl für die OECD insgesamt als auch für OECD-Europa nimmt die WIFO-Prognose eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums bis 1990 auf 2,5% an (Übersicht 1). Der Abstand der Arbeitslosenrate Europas zum OECD-Durchschnitt von über +2½ Prozentpunkten bleibt erhalten (Übersicht 2). Die Inflationsraten dürften sich wieder etwas annähern und in Europa 1990 im Durchschnitt 5,8%, in der OECD insgesamt 5% betragen (Übersicht 2).

Obwohl sich nicht nur der Konjunkturverlauf in Europa und den übrigen Industriestaaten angleichen wird, sondern auch die Streuung der Wachstumsraten innerhalb Europas abnehmen wird, ist kaum damit zu rechnen, daß sich die Leistungsbilanzungleichgewichte in Europa (besonders in der EG) im Prognosezeitraum nennenswert abbauen lassen. Dem chronischen Überschuß der Bundesrepublik Deutschland (auch von Luxemburg, Belgien, den Niederlanden und Irland) steht das Defizit von Großbritannien, Spanien, Portugal, Griechenland, Dänemark, Italien und Frankreich gegenüber. Nur eine massive Ankurbelung der Inlands- und damit der Importnachfrage der Bundesrepublik Deutschland könnte

diesen Ungleichgewichten abhelfen, ohne daß es zu Spannungen im EWS kommt. Dazu dürfte aber die 1990 in Kraft tretende Steuerreform nicht ausreichen.

**In Spanien und Portugal, die seit 1986 der EG angehören, sind folgende Integrationswirkungen zu beobachten: Die deutliche Verstärkung der Investitionstätigkeit (teilsweise auch durch ausländische Direktinvestitionen) hat das Wirtschaftswachstum in beiden Ländern merklich belebt. Allerdings hat die höhere Importneigung die Leistungsbilanzen signifikant verschlechtert.**

In einer ersten groben Betrachtung lassen sich die Integrationswirkungen für die neuen EG-Mitglieder Spanien und Portugal so beschreiben: Seit ihrem EG-Beitritt im Jahr 1986 hat sich das Wirtschaftswachstum in beiden Ländern signifikant beschleunigt. 1986 war Portugal mit einem Wachstum des realen BIP von 4,3% noch vor Spanien gelegen (3,3%). Seither hat Spanien (1987 5,5%, 1988 5%) Portugal überholt (4,6% und 4,3%; Übersicht 1). Die Investitionstätigkeit hat (nicht zuletzt auch durch Anlockung ausländischer Direktinvestitionen) seit 1986 mit zweistelligen Raten zugenommen (zwischen +10% und +20% pro Jahr). Die Integration mit der EG bewirkte einerseits „statische“ Integrationseffekte (d h starke handels-schaffende Effekte — höhere Import- als Exportzuwächse) und andererseits beträchtliche „dynamische“ Integrationseffekte (d h Ausweitung der Investitionstätigkeit und damit des BIP). Letztere ließen die Inlandsnachfrage viel rascher zunehmen als das BIP. Der „Preis“ der stärkeren Integration in die EG ist letztlich eine deutliche Verschlechterung der Handels- und Leistungsbilanz beider Länder. Während im Jahr 1986 noch Überschüsse (Spanien 1,8% und Portugal 3,9% des BIP) ausgewiesen wurden, passivierte sich die Leistungsbilanz seither (1988 in beiden Ländern -1% des BIP; Prognose für 1990 -2½% in Spanien und -4% in Portugal). Obwohl die Beschäftigung in beiden Ländern kräftig zugenommen hat, kam es erst 1988 zu einer signifi-

schwung nahezu ungebrochen. Die rege Auslandsnachfrage — besonders in Westeuropa — beschleunigt das Exportwachstum neuerlich. Damit hält die Investitionsdynamik an. Die kaufkraftbedingte Verlangsamung des privaten Konsumwachstums schwächt jedoch die Zunahme der gesamten Inlandsnachfrage leicht ab. Der reale Außenbeitrag wird das Wachstum des BNP wieder stützen. Zu einer Verlängerung des Aufschwungs bis 1990 tragen die expansiven Impulse aus der Steuerreform 1990 bei, die die verfügbaren persönlichen Einkommen entlasten wird. Insgesamt schätzt das WIFO, daß das reale BNP 1989 um 3% zunehmen wird und — übereinstimmend mit der Gemeinschaftsprognose der fünf deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute — daß sich das Wachstum 1990 auf 2,5% verlangsamen wird. Andere Institutionen erwarten höhere Raten (z B OECD +2,8% nach +3% 1989, IMF +2,9% nach +2,4%).

Begleitet wird dieses kräftige Wirtschaftswachstum von einem Anziehen der Inflation (auf 3% 1989 und 1990, davon gehen 1989 0,7 Prozentpunkte auf die Anhebung der indirekten Steuern zurück). Positive Auswirkungen hat der Aufschwung auf den Arbeitsmarkt. Die Zunahme der Zahl der unselbständig Beschäftigten beschleunigt sich von 0,7% 1988 auf 1% 1989 und 1990. Die Arbeitslosenrate wird sinken (Übersicht 2).

kanten Senkung der Arbeitslosigkeit (Übersicht 2).

**Anhang: Wie treffsicher waren die WIFO-Prognosen seit 1973?**

Das WIFO erstellt seit Anfang der siebziger Jahre systematisch zweimal im Jahr Prognosen für die westlichen Industrieländer. Diese dienen als Input für die Österreich-Prognosen. Informationen dazu stammen aus den verschiedensten internationalen Quellen:

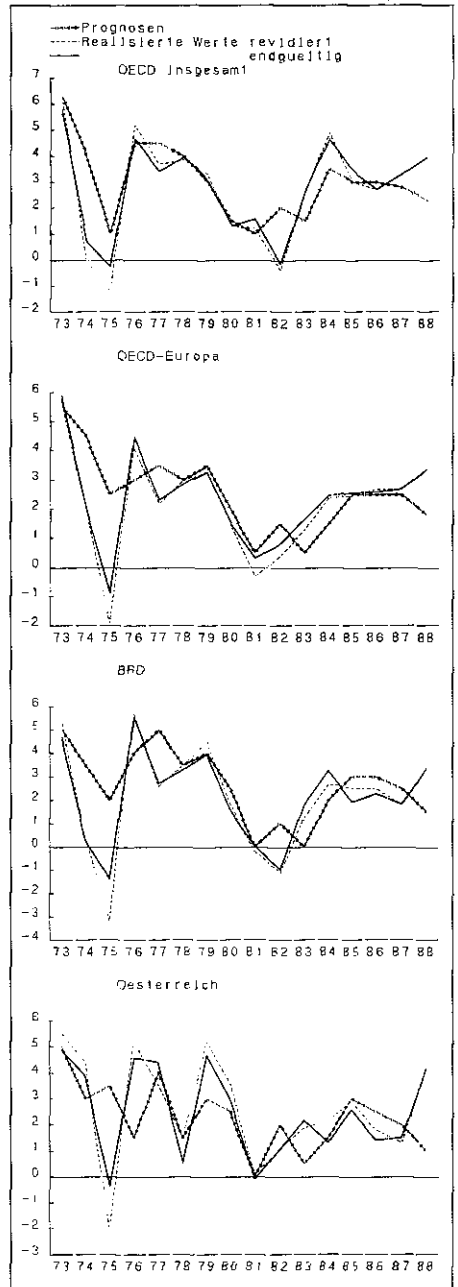
**Die WIFO-Prognosen für das Wirtschaftswachstum der OECD insgesamt stimmen seit 1973 im Durchschnitt besser mit der Realität überein als jene für kleinere Aggregate (OECD-Europa) und für einzelne Länder (z. B. BRD). Auch die Wendepunkte wurden für die OECD insgesamt – mit zwei Fehlprognosen – am besten vorhergesagt.**

allen voran den Prognosen der OECD, an deren vorbereitender Konferenz jeweils ein Mitarbeiter des WIFO teilnimmt. Überdies hat das WIFO als Mitglied der AIECE (Association d'Instituts Européens de Conjoncture Economique – Vereinigung Europäischer Konjunkturforschungsinstitute) anlässlich der zweimal im Jahr stattfindenden Tagungen Gelegenheit, Informationen über internationale Progno-

sen auszutauschen. Daneben werden seit einigen Jahren auch zunehmend die Prognosen der EG, des IMF und des Deutschen Sachverständigenrates berücksichtigt. Darüber hinaus dienen sowohl die länderspezifischen Prognosen als auch „Gemeinschaftsprognosen“ (z. B. jene der fünf wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute der Bundesrepublik Deutschland) als Grundlage für die eigene Einschätzung. Kaum in Anspruch genommen werden die Prognosen des LINK-Projekts. Insgesamt besteht die WIFO-Prognose über die internationale Konjunktur also aus einer Vielzahl von Quellen und ist damit eine Kompromißprognose.

Untersucht wurde die Treffsicherheit der WIFO-Prognosen für die Wachstumsraten des realen BNP bzw. BIP der OECD insgesamt, von OECD-Europa, der Bundesrepublik Deutschland und Österreich für die Periode 1973/1988. Übersicht 8 stellt zwei Genauigkeitsmaße gegenüber: Zum einen wurden die Prognosen zu Ende eines Jahres für das nächste den realisierten Veränderungsrate (laut Revision im übernächsten Jahr bzw. in endgültiger Form, wie sie jetzt vorliegen) gegenübergestellt. Das einfache Korrelationsmaß zeigt, daß der größte Zusammenhang zwischen Prognose und Wirklichkeit für die OECD insgesamt gegeben ist. Für OECD-Europa und für die BRD sind die Prognosen annähernd gleich gut, wenn auch schlechter als für die OECD insgesamt. Für Österreich ist der Zusammenhang am schwächsten.<sup>2)</sup> Eine ähnliche Rangfolge der Prognosegüte ergibt sich nach dem Theilschen U-Maß (genaue Interpretation siehe Übersicht 8). Je niedriger der U-Wert ist, umso besser ist die Prognose im Vergleich zu einer naiven „No-change“-Prognose. Auch hier liegt die Prognose für die OECD insgesamt voran, gefolgt von OECD-Europa. Allerdings zeigt sich nach dem Theilschen U-Maß, daß die Annahmen für die BRD und für Österreich annähernd gleich gut sind. Dieses Ergebnis ist nicht erstaunlich: Allgemein gilt, daß die Prognosegenauigkeit für größere Aggregate (z. B. OECD insgesamt) besser ist als für stärker disaggregierte Größen. Angesichts der besonders

**Wirtschaftswachstum: Abbildung 7**  
**Brutto-Nationalprodukt bzw. Brutto-Inlandsprodukt**  
*Real, Veränderung gegen das Vorjahr in %*



**Genauigkeit der WIFO-Prognosen für das reale Wirtschaftswachstum 1973/1988** Übersicht 8

	Korrelation <sup>1)</sup>		Theils U <sup>2)</sup>	
	Revidiert	Endgültig	Revidiert	Endgültig
OECD insgesamt	0,70	0,69	0,43	0,39
OECD-Europa	0,58	0,59	0,53	0,46
BRD	0,60	0,56	0,62	0,60
Österreich	0,30	0,42	0,62	0,56

Die WIFO-Prognosen sind Jahresprognosen für das Wachstum des realen BNP bzw. BIP im November bzw. Dezember des laufenden Jahres (t) für das nächste Jahr (t+1). „Realisierte“ Werte sind einerseits die im übernächsten Jahr (t+2) „revidierten“ Werte, andererseits die „endgültigen“ Werte nach späteren Revisionen –<sup>1)</sup> Einfache Korrelation (Korrelationskoeffizient) zwischen Prognosen und realisierten Werten –<sup>2)</sup> Theils U ist definiert als

$$U = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (R_i - P_i)^2}{\sum_{i=1}^N R_i^2}} \cdot \frac{1}{2}$$

P = Prognosen, R<sub>i</sub> = realisierte Werte. Werte von U < 1, U = 1, U > 1 bedeuten, daß die Prognose besser, gleich gut oder schlechter als eine naive „No-change“-Prognose ist.

schlechten Exportprognosen von WIFO und IHS (Jäger, 1988, S. 472) wäre überlegenswert, die österreichische Exportnachfrage stärker als bisher an jenes ausländische Einkommensaggregat zu knüpfen, das die höchste Prognosefähigkeit aufweist, nämlich das Wachstum des realen BNP der OECD insgesamt.

Sowohl das Korrelations- als auch das Theilsche U-Maß berücksichtigen nur die durchschnittlichen Zusam-

<sup>2)</sup> Die jüngste Analyse der Prognosegenauigkeit von WIFO- und IHS-Prognosen für Österreich stammt von Jäger A. „Probleme österreichischer Wirtschaftsprognosen“ Wirtschaftspolitische Blätter 1988 35(4) S. 469-476



menhänge bzw. Abweichungen von Prognose und Realisation. Sie sagen nichts darüber aus, ob Wendepunkte richtig erkannt wurden. Um auch solche Aussagen treffen zu können, wurde in Abbildung 7 der Zeitverlauf von Prognosen und Realisationen gegenübergestellt. Entgegen der landläufigen Auffassung erkennt man daraus, daß die bisher schwerste Rezession 1975 zwar in der Richtung, aber nicht im Ausmaß richtig erkannt wurde. Dies gilt zumindest für die OECD insgesamt, für OECD-Europa und für die

Bundesrepublik Deutschland. In Österreich hingegen wurde 1975 ein Wendepunktfehler gemacht (statt eines Abschwungs wurde ein Aufschwung prognostiziert!). Für die OECD insgesamt traten seither zwei Wendepunktfehler 1982 und 1988 auf, für OECD-Europa 1977, 1983 und ebenfalls 1988. Für die BRD wurden die Wendepunkte bzw. der Konjunkturverlauf 1977, 1982, 1983, 1985 und 1988 nicht richtig erkannt. Für Österreich gab es solche Fehler 1975, 1976, 1983 und 1988. Der absolut größte

Prognosefehler (absolute Differenz zwischen Prognose und Realisation) geschah nach dem ersten Erdölpreisschock im Jahr 1975. Solche Schocks waren bis dahin unbekannt gewesen und wurden daher mangels Erfahrung unterschätzt. Der zweitgrößte Prognosefehler wurde für 1988 gemacht. Hier zog man aufgrund des Börsenkrachs vom Oktober 1987 – in Anlehnung an ähnliche negative Erfahrungen in den dreißiger Jahren – zu pessimistische Schlüsse auf die folgende Wirtschaftsentwicklung.



**W** ERBUNG VON A-Z AUS EINER HAND

**Ueberreuter Offsetdruck**  
 2100 KORNEUBURG, INDUSTRIESTRASSE 1  
**0 22 62/55 55-0**

FÜR SIE SIND WIR IMMER AUF DRAHT: