

Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

Die Konjunkturlage im Herbst 1980 und Prognose für 1981

Die internationale Konjunktur erreichte in den meisten OECD-Staaten im I. Quartal 1980 den Höhepunkt, ihm folgte eine von Land zu Land unterschiedlich starke Rezession. Eine Ausnahme von diesem allgemeinen Verlaufsmuster bildet Großbritannien, das bereits 1979 in eine Stagnationsphase eingetreten ist und 1980 eine schwere Rezession erlebte. Für die Vereinigten Staaten von Amerika gilt ebenfalls das allgemeine Konjunkturmuster. Hier war der Einbruch im II. Quartal 1980 extrem kurz. Im III. Quartal waren bereits wieder Auftriebskräfte wirksam. Im wesentlichen bestimmen zwei Hauptkräfte die gegenwärtige Konjunkturentwicklung, die auch 1981 noch nachwirken werden. Dies sind der zweite Erdölpreisschock mit Preiserhöhungen des Rohöls in den letzten eineinhalb Jahren von 150% und die ständig restriktiver werdende Wirtschaftspolitik. Durch die Erdölpreiserhöhungen kam es zu einer starken Verschlechterung der Terms of Trade in den Industriestaaten, die die Realeinkommen im OECD-Raum sofort um etwa 2½ Prozentpunkte schmälerte. Mit einer ähnlichen Verzögerung wie nach dem ersten Erdölpreisschock 1973/74 kam es zu Verringerungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und in der Folge auch der Produktion im OECD-Raum. Wie schon die erste Erdölpreiskrise hat auch die zweite größere Strukturprobleme geschaffen (vor allem in der Automobil- und der Stahlindustrie). Obwohl das zeitliche Profil der Auswirkungen der zweiten Erdölpreiskrise ähnlich war wie bei der ersten, waren die Einbrüche in den Einkommen und in der Nachfrage viel geringer: nicht zuletzt deshalb, weil sich das Investitionsklima auf Grund einer flexibleren Anpassung der Lohnentwicklung im Verlauf dieses Jahres noch nicht verschlechterte. Die durch die Erdölpreiserhöhungen angeheizte Inflation hat sich im Laufe des Jahres verlangsamt und dürfte, vorausgesetzt daß kein neuer Erdölpreisschock folgt, auch nächstes Jahr weiter abflachen. Damit können sich die Realeinkommen langsam wieder erholen und im Verlauf des nächsten Jahres wieder zu Ausgabensteigerungen im privaten Konsum und in den Investitionen führen.

Der zweite Hauptfaktor, der die Konjunkturlage determiniert, ist die zunehmend restriktiver werdende Wirtschaftspolitik. Die Wende in der wirtschaftspolitischen Haltung muß dabei als Reaktion auf die Folgen

des Erdölpreisanstiegs, also die Beschleunigung der Inflation und Verschlechterung der Leistungsbilanzen, gesehen werden. Nur in wenigen Staaten (wie z. B. in den Vereinigten Staaten und in der Bundesrepublik Deutschland) kann erwartet werden, daß nächstes Jahr die Fiskalpolitik durch Steuersenkungen etwas gelockert wird. Auf Grund von Berechnungen der OECD verursachen diese beiden Hauptkräfte einen über drei Jahre (von 1979 bis Ende 1981) kumulierten Wachstumsverlust von 6%. Davon entfallen 4% auf den zweiten Erdölpreisschock und 2% auf die restriktiver gewordene Fiskalpolitik. Auch die Geldpolitik, deren Auswirkungen allerdings schwerer abzuschätzen sind, wurde in letzter Zeit restriktiver. Die einzelnen Regierungen haben versucht, die Wachstumsraten der monetären Aggregate unter dem Wachstum des nominellen BNP zu halten, um so einer Lohn-Preisspirale Einhalt zu gebieten. Diese Politik hat zu einer beträchtlichen Erhöhung des Zinsniveaus geführt, wodurch die Geldpolitik kleiner offener Volkswirtschaften (wie z. B. Österreich) sehr stark vom internationalen Zinsniveau abhängig wurde. Das höhere Zinsniveau hat primär die Hausbauinvestitionen beeinflußt. Die in vielen Ländern eingeführten mengenmäßigen Kreditbeschränkungen zielten darauf ab, die privaten Konsumausgaben und damit die Importe zu drosseln.

Die OECD nimmt für ihren gesamten Raum an, daß die Talsohle der Rezession etwa um die Jahreswende 1980/81 erreicht sein wird. Das 1. Halbjahr 1981 dürfte mit einem leichten Aufschwung beginnen, der dann im 2. Halbjahr 1981 in einen stärkeren übergehen wird. Ausnahmen von diesem allgemeinen Verlaufsmuster sind Großbritannien und Italien, deren Brutto-Inlandsprodukt im 1. Halbjahr 1981 weiter sinken wird. Während etwa in den Vereinigten Staaten bereits im 2. Halbjahr 1980 eine leichte Aufwärtsentwicklung einsetzte, womit sie im internationalen Konjunkturverbund eine Führungsrolle übernehmen, dürfte die Konjunktur in der Bundesrepublik in diesem Zeitraum ihren Tiefpunkt erreichen. Auch Japan wird seinen Tiefpunkt erst im 2. Halbjahr 1980 überwunden haben, doch ist mit keinen negativen Wachstumsraten zu rechnen. Der Leading Indicator zeigt in den Vereinigten Staaten bereits seit drei Monaten deutlich nach oben. In den europäischen Ländern gibt es noch keine Anzeichen eines Wendepunktes. Alle Konjunkturklimaindikatoren und Konjunkturtestdaten (siehe Abbildungen) zeigen noch nach unten. Für beide Jahre ergibt sich auf Grund der aus mehre-

Übersicht 1

Brutto-National- und -Inlandsprodukt

	Gewicht in % des OECD-BNP 1979	Durch- schnittliches Wachstum 1968 bis 1978	1976	1977	1978	1979	1980	1981	
			Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen						
USA	34,7	2,9	5,6	5,1	4,4	2,3	-1,0	1,0	
Japan	14,8	6,6	6,5	5,4	5,9	5,9	5,0	4,0	
BRD	11,2	3,5	5,2	2,7	3,2	4,5	2,0	0,0	
Frankreich	8,4	4,4	5,0	2,8	3,8	3,3	1,5	1,0	
Großbritannien	5,9	2,2	3,7	1,3	3,1	1,5	-2,5	-2,0	
Italien	4,7	3,4	5,9	2,0	2,6	5,0	4,0	-0,5	
Kanada	3,3	4,5	5,7	2,7	3,6	2,8	-0,5	1,0	
Große Industrieländer	83,0	3,8	5,5	4,1	4,2	3,5	1,0	1,0	
Spanien	2,9	4,9	3,0	2,6	2,5	0,8	0,5	2,0	
Niederlande	2,2	3,9	5,3	2,8	2,4	2,3	1,0	0,5	
Belgien, Luxemburg	1,6	4,0	5,3	1,2	2,5	2,4	1,5	1,0	
Schweden	1,6	2,1	1,3	-2,7	2,8	3,8	2,5	1,0	
Schweiz	1,4	1,7	-1,4	2,4	0,2	2,2	2,5	0,0	
Österreich	1,0	4,4	5,8	4,4	1,0	5,1	3,5	1,0	
Dänemark	1,0	3,1	7,0	1,9	1,0	3,5	-1,0	1,0	
Norwegen	0,7	4,4	6,8	3,6	3,5	4,8	3,0	2,0	
Finnland	0,6	4,0	0,3	0,4	1,4	7,2	6,0	3,0	
Griechenland	0,6	5,9	6,4	3,4	6,2	3,8	1,0	2,0	
Portugal	0,3	4,8	6,2	5,4	3,2	4,1	4,0	3,0	
Irland	0,2	4,1	2,9	5,5	6,1	1,9	1,0	2,0	
Kleine Industrieländer	14,1	3,6	3,8	2,0	2,3	2,9	1,5	1,5	
OECD insgesamt ¹⁾	100,0	3,8	5,2	3,7	3,9	3,3	1,0	1,0	
OECD-Europa ²⁾	45,1	3,6	4,6	2,3	3,0	3,3	1,5	0,5	
EG	35,2	3,5	5,0	2,3	3,1	3,5	1,0	0,0	
EFTA ³⁾	5,6	3,0	2,3	1,4	1,8	4,1	3,0	1,0	

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Einschließlich Australien, Neuseeland, Island und Türkei — ²⁾ Einschließlich Island und Türkei — ³⁾ Einschließlich Island

ren Informationsquellen zusammengestellten Prognose des Institutes ein Wachstum des *realen BNP* für den gesamten OECD-Raum von je 1%. Die kleinen Industrieländer werden insgesamt mit 1½% in beiden Jahren jeweils um ½ Prozentpunkt stärker wachsen als die großen Industrieländer (siehe Übersicht 1; Prognosen für die Industrieproduktion siehe Über-

sicht 2). Der leichte Konjunkturaufschwung im Verlauf des nächsten Jahres dürfte zwei Kräften zu danken sein. Einmal könnte sich das Wachstum der real verfügbaren Einkommen wiederbeleben, da die Inflation allgemein abflachen wird. Das dürfte zu einem Anstieg des privaten Konsums führen. Zum zweiten ist zu hoffen, daß durch die vermehrte Kaufkraft der

Übersicht 2

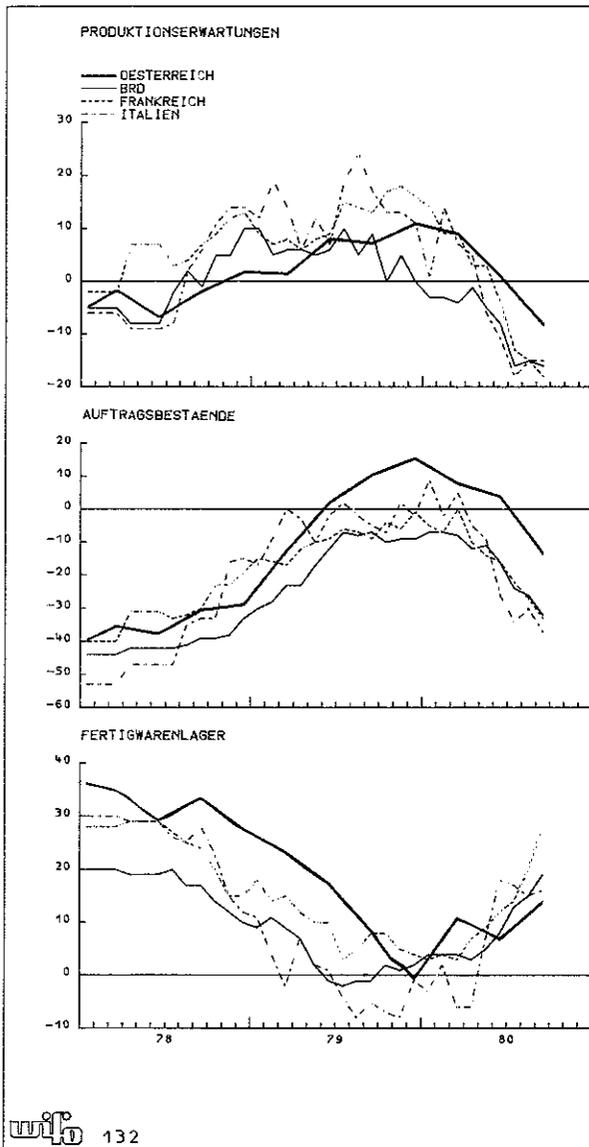
Industrieproduktion

	Gewicht ¹⁾	1976	1977	1978	1979	1980	1981	
		Veränderung gegen das Vorjahr in %						
USA	35,5	10,8	5,9	5,8	4,1	-4,5	0,5	
Japan	13,0	11,0	4,1	6,2	8,2	7,5	2,5	
BRD	14,3	7,1	3,0	2,1	5,5	1,5	-1,0	
Frankreich	8,4	9,2	2,2	1,7	4,0	-0,5	-0,5	
Großbritannien	5,5	2,7	5,0	2,9	3,7	-6,5	-3,0	
Italien	4,9	12,2	-0,6	2,1	6,7	5,5	-4,0	
Kanada	3,4	5,5	2,2	4,2	4,6	-2,0	1,0	
Große Industrieländer	85,0	9,4	4,2	4,4	5,1	-0,5	0,0	
Spanien	2,5	6,5	12,2	-3,9	0,4	1,0	2,0	
Niederlande	2,0	7,7	0,5	0,5	2,8	0,5	-1,0	
Belgien, Luxemburg	1,7	8,9	-0,4	2,6	4,2	1,5	-1,0	
Schweden	1,7	-2,5	-5,1	-0,6	7,5	0,0	-1,0	
Schweiz	2,2	0,5	5,5	0,2	1,6	5,0	1,0	
Österreich	1,0	7,0	3,7	2,2	6,3	4,5	0,0	
Norwegen	0,7	6,0	-0,6	10,1	7,9	2,5	1,0	
Finnland	0,6	0,7	0,7	3,5	8,2	7,0	3,0	
Portugal	0,4	3,0	13,6	6,8	6,6	7,0	5,5	
Griechenland	0,3	10,5	2,0	7,6	6,1	-1,0	2,5	
Irland	0,2	9,3	8,3	9,1	6,8	2,5	4,0	
Kleine Industrieländer	13,3	4,6	3,4	1,0	4,0	2,5	0,5	
OECD insgesamt ²⁾	100,0	8,7	4,0	3,9	4,9	0,0	0,0	
OECD-Europa	46,3	6,8	2,8	1,8	4,7	1,0	-1,0	
EG	37,0	7,7	2,4	2,1	4,9	0,5	-1,5	
EFTA	6,6	1,5	1,9	2,0	5,4	3,5	-1,0	

Q: OECD EG nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ In Prozent der OECD-Industriewertschöpfung 1975 — ²⁾ Einschließlich Australien

Abbildung 1

Konjunkturtest der Industrie¹⁾



Q: EG-Kommission, European Economy, Economic prospects business survey results, Series B; WIFO — ¹⁾ Saisonbereinigte Salden aus den optimistischen (+) und pessimistischen (-) Unternehmerantworten

OPEC-Staaten die Exporte der OECD-Länder in die OPEC-Staaten im Verlauf des nächsten Jahres zunehmen werden. Auf Grund der auch nächstes Jahr noch sehr restriktiven Geldpolitik dürften sich die Brutto-Anlageinvestitionen nur allmählich erholen. Neben der Annahme konstanter nomineller Wechselkurse ab Oktober 1980 und der Vermutung, daß sich die Wirtschaftspolitik nicht wesentlich ändern wird, steht als zentrale Annahme dieser Prognose, daß der reale Erdölpreis im kommenden Jahr nicht steigen wird. Wenn die Erdölpreise real steigen sollten, muß allgemein mit einer schlechteren Wirtschaftslage gerechnet werden, als sie auf Grund der Annahmen beschrieben wurde. Nach Berechnungen von Modellsi-

Übersicht 3

Arbeitslosenraten

	1976	1977	1978	1979	1980	1981
USA	7,7	7,0	6,0	5,8	7,2	8,0
Japan	2,0	2,0	2,2	2,1	1,9	2,1
BRD	4,6	4,5	4,3	3,8	3,3	4,3
Frankreich	4,3	4,9	5,1	5,9	6,6	7,5
Großbritannien	5,3	5,7	5,7	5,4	7,0	9,4
Italien	6,7	7,1	7,2	7,7	7,8	8,4
Kanada	7,1	8,1	8,4	7,5	7,8	8,8
Große Industrieländer	5,7	5,5	5,1	5,0	5,7	6,6
Spanien	5,0	5,7	7,5	9,2	11,8	13,3
Niederlande	5,1	4,9	5,0	5,1	6,3	6,9
Belgien, Luxemburg	5,6	6,3	6,9	7,1	7,6	8,2
Schweden	1,6	1,8	2,2	2,1	2,3	3,2
Schweiz	0,7	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5
Österreich	2,0	1,8	2,1	2,0	1,9	2,2
Dänemark	6,1	7,8	7,3	6,0	6,3	7,6
Norwegen	1,8	1,5	1,8	2,0	1,6	1,9
Finnland	4,0	6,1	7,5	6,2	4,6	4,6
Griechenland	—	—	—	1,8	2,3	2,6
Portugal	6,7	7,9	8,1	8,2	8,2	8,3
Irland	9,8	9,7	8,7	7,6	7,7	8,7
Kleine Industrieländer	4,0	4,4	5,0	5,1	5,8	6,6
OECD insgesamt ¹⁾	5,4	5,4	5,1	5,0	5,7	6,6
OECD-Europa ²⁾	4,7	5,0	5,2	5,2	5,7	6,7
EG	5,1	5,4	5,4	5,4	5,8	6,9
EFTA	2,0	2,2	2,6	2,4	2,2	2,6

Q: OECD, EG, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Repräsentiert 97,1% der gesamten OECD, — ²⁾ Repräsentiert 44,3% der gesamten OECD. Gewichtet mit BNP-Anteilen laut Übersicht 1

mulationen in der OECD bedeutet ein zehnpromtenti-ger Anstieg der realen Erdölpreise, daß die Inflationsrate im OECD-Raum um 1% steigt und das reale BNP sofort um 1/2 Prozentpunkt sinkt.

Da das Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr nicht kräftiger sein wird als in diesem Jahr, muß mit einem weiteren Anstieg der Arbeitslosenraten gerechnet werden. Im gesamten OECD-Raum dürfte daher die Arbeitslosenrate von 5% (1979) auf 5,7% (1980) und auf weitere 6 1/2% (1981) steigen (siehe Übersicht 3). Dies bedeutet, daß die Zahl der Arbeitslosen von gegenwärtig 22 1/2 Millionen bis Mitte nächsten Jahres auf 24 Millionen und Ende 1981/Anfang 1982 auf 25 Millionen zunehmen dürfte. Auch das Produktivitätswachstum wird sich voraussichtlich kaum nennenswert erhöhen (von 1/2% 1980 auf vielleicht 1% 1981; siehe Übersicht 6). Es muß befürchtet werden, daß die Jugendarbeitslosigkeit in den meisten Ländern mit Ausnahme Japans bis gegen Ende 1981 stark steigen wird.

Preise und Löhne

Rohstoffpreise

Die Notierungen der internationalen Rohwarenpreise gerieten ab dem I. Quartal 1980 auf Grund der rezessiven Tendenzen in der Weltwirtschaft zunehmend unter Druck (siehe Übersicht 4). Die sehr nachfrage-reagiblen *Industrierohstoffpreise* sind im II. Quartal

1980 gegenüber dem I. Quartal um 5% gesunken. Zudem zögerte man in den Industriestaaten mit dem Aufbau von Rohstofflagern, da mit einer Fortdauer der ungünstigen Konjunktorentwicklung gerechnet wurde. Ein noch stärkerer Preisrückgang wurde in den letzten Monaten durch das relativ knappe Angebot verhindert. Auf den Märkten für *Nahrungs- und Genußmittel* hat sich das Preisniveau bis zuletzt erhöht (im III. Quartal um 4½% gegenüber dem Vorquartal). Auslösendes Moment waren die anhaltende Hausse auf dem Zuckermarkt und der um die Jahresmitte einsetzende Preisanstieg bei Getreide und Ölsaaten. Dagegen sind die Notierungen für Kaffee und Kakao gesunken. Im Oktober gab es ein neues internationales Kaffeeabkommen für die Periode bis September 1981, das Exportquoten und Tiefst- und Höchstpreise festlegte. Die Angebotsaussichten für verschiedene Nahrungsmittel haben sich stark verschlechtert. Das Weltweizenangebot dürfte laut letzten Prognosen auf den tiefsten Stand der letzten fünf Jahre gefallen sein. Besonders stark davon betroffen ist Futtergetreide, Nebeneffekte werden auch die Preise für Vieh treffen. Die Notierungen für *agrарische Industrierohstoffe* haben seit Jahresmitte wieder angezogen. Trotz schwacher Entwicklung der internationalen Textilkonjunktur ist die Notierung für Baumwolle wieder gestiegen. Diese Hausse wurde hauptsächlich durch die pessimistische Einschätzung der Baumwollernte in der Saison 1980/81 ausgelöst. Auch auf den internationalen Wollmärkten erwartet man für das Wirtschaftsjahr 1980/81 ein niedrigeres Angebot. Die Holzkonjunktur war bis zur Jahresmitte lebhaft, dürfte aber gegen Ende dieses Jahres abflauen. Auch die Notierungen für *Nichteisenmetalle* haben sich im III. Quartal, nach dem Rückgang im II. Quartal 1980, wieder leicht erholt. Hier wirken sich nicht zuletzt die Ausfälle in der Kupferproduktion we-

gen der Streiks in der amerikanischen Kupferindustrie aus. Die anderen Nichteisenmetalle wie Zinn, Blei, Zink und Aluminium haben infolge der nachlassenden Nachfrage in den Industrieländern weiter nachgegeben. Auch bei den Energierohstoffen hat sich im Zuge der konjunkturellen Nachfrageabschwächung seit dem II. Quartal der Preisauftrieb merklich beruhigt.

Die *Prognosen* für die Weltrohstoffpreise sind in Übersicht 4 zusammengestellt. Dabei sind die Prognosen für 1980 noch relativ verlässlich, da bis einschließlich III. Quartal bereits aktuelle Werte zur Verfügung standen. Da Schätzungen des Angebotes und der Lagerhaltung besonders schwierig sind, diese jedoch im Zusammenspiel mit der Entwicklung der Nachfrage die Weltmarktpreise determinieren, dürfen die Prognosewerte für 1981 nur als grobe Anhaltspunkte verstanden werden. Neben dem neuen HWWA-Index auf Basis 1975 wurde diesmal auch der UNCTAD-Index aufgenommen, der die Rohwarenpreise der nichterdölexportierenden Entwicklungsländer enthält. Beide Preisindizes wurden auf Dollar-Basis erstellt.

Die Einschätzung der Lage auf dem *Erdölmarkt* ist, wie sich an Hand der Entwicklung seit der ersten Erdölpreiskrise 1973/74 gezeigt hat, entscheidend für kurzfristige Wirtschaftsprognosen. In Anlehnung an die Prognosen der OECD wird hier von der Annahme ausgegangen, daß der reale Erdölpreis im Verlauf des nächsten Jahres nicht weiter steigen wird: Das heißt, daß auf Dollar-Basis gerechnet 1981 sowohl die Exportpreise für Industriewaren der OECD als auch die Importpreise für Rohöl um etwa 11% höher liegen werden als im Jahresdurchschnitt 1980. Weiters wird angenommen, daß die nominellen Wechselkurse der einzelnen Länder gegenüber dem Dollar auf dem Niveau von Mitte September bis Mitte Oktober 1980

Übersicht 4

Entwicklung der Weltrohstoffpreise

	Gewicht	1979				1979		1980		1980	1981
		I Qu	II Qu	III Qu	IV Qu	Ø	I Qu	II Qu	Ø	Ø	
Veränderung gegen die Vorperiode in %											
HWWA-Index											
Gesamt ¹⁾	100.0	5.3	12.5	15.9	10.3	31.5	16.8	6.3	3.3	4.8	1.3
Gesamt, ohne Energierohstoffe	36.8	5.2	7.2	4.3	3.1	22.0	7.3	-1.7	2.3	1.4	2
Nahrungs- und Genußmittel	15.9	-1.8	7.2	8.9	1.4	11.0	1.6	4.0	4.5	1.6	-2
Industrierohstoffe	20.9 ²⁾	10.3	7.3	1.3	4.2	31.0	11.3	-5.3	0.7	1.3	4
Agrarische Industrierohstoffe	10.1	6.1	8.2	0.9	3.7	27.6	7.9	0.4	2.2	1.5	5
NE-Metalle	6.1	16.7	9.2	-0.6	7.1	39.4	14.4	-14.1	1.5	1.0	0
Energierohstoffe	63.2	5.4	15.8	22.2	13.6	36.9	21.0	9.3	3.6	6.5	17
Rohöl	57.7	5.8	17.5	23.5	14.2	39.6	22.0	9.6	3.6	6.8	17
UNCTAD-Index											
Gesamt ²⁾	100.0	1.0	7.0	7.0	2.0	13.0	3.0	0.0	-1.0	1.0	-3
Nahrungs- und Genußmittel	61.4	-3.0	7.0	11.0	2.0	8.0	-2.0	5.0	-3.0	1.3	-8
Industrierohstoffe	38.6	6.0	7.0	3.0	2.0	25.0	12.0	-6.0	3.0	6	2

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg. Prognosen 1980, 1981: AIECE, Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise — ¹⁾ Neuer Index 1975 = 100 Dollarbasis gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer — ²⁾ Gewichtet mit Warenexporten der Entwicklungsländer (ohne Rohöl)

festgehalten werden. Diese Annahmen implizieren, daß der Importpreis für Rohöl für die OECD-Länder insgesamt, nach 30,7 \$ je Barrel im 1. Halbjahr und 33,4 \$ je Barrel im 2. Halbjahr 1980, im Jahre 1981 im 1. Halbjahr auf 34,8 \$ und im 2. Halbjahr auf 36,3 \$ je Barrel steigen wird. Auf dem Rotterdamer Spotmarkt sind die Preise für Rohöl bis zum Sommer ständig gefallen. Im August lag der Preis bei 30 \$ je Barrel und damit nahe am offiziellen Rohölexportpreis der OPEC von 29,75 \$ im 1. Halbjahr 1980. Nach Ausbruch der Feindseligkeiten zwischen Iran und Irak sind die Preise kurzfristig um 4 \$ je Barrel gestiegen. Seither gab es unterschiedliche Tendenzen. Durch den Krieg zwischen Iran und Irak sank die Weltangebotsmenge an Rohöl um 10% oder 4,8 Mill. Barrels pro Tag (mbd) bzw. 3,9 mbd an OPEC-Exporten. Die Situation auf dem Erdölmarkt 1981 ist nun sehr unsicher, das gilt insbesondere für die weitere Entwicklung der offiziellen OPEC-Preise. Einige Faktoren sprechen allerdings dafür, daß ein möglicher Preisanstieg nicht allzu drastisch ausfallen wird. Im 1. Halbjahr 1980 war der Erdölverbrauch in der OECD insgesamt um etwa 6% niedriger als im Vorjahr. Während der Erdölverbrauch zurückging, ist jedoch die Auffüllung der Lager ungebrochen weitergegangen. Auch die Produktion der OPEC ist gesunken (vom 2. Halbjahr 1979 zum 1. Halbjahr 1980 um 3 mbd auf etwa 29 mbd). Auf Grund der anhaltend schwachen Wirtschaftsentwicklung in den OECD-Staaten und der verzögerten Effekte der stark gestiegenen realen Energiepreise ist zu erwarten, daß sich die Primärenergienachfrage der

OECD-Länder im Jahre 1981 weiter zurückbilden wird. Da die Produktion innerhalb der OECD leicht steigen wird, werden die Nettoimporte an Erdöl voraussichtlich um etwa 3% bis 4% zurückgehen. Es dürfte daher genügen, daß die anderen OPEC-Staaten 1½ bis 2 mbd mehr produzieren, um den Erdölmarkt im kommenden Jahr etwa im Gleichgewicht zu halten.

Verbraucherpreise

Nach der Verlangsamung des Importpreisauftriebs und der temporären Verbesserung der Terms of Trade ist der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe in den Sommermonaten zum Stillstand gekommen. Nach den jüngst verfügbaren Daten über die Verbraucherpreise im September hat die Inflation allerdings wieder neuen Auftrieb erhalten. Ein besonderes Merkmal der zweiten Erdölpreiskrise ist, daß der Einfluß der Erdölimporte auf die Energiepreise des Inlandsverbrauchs zugenommen hat und schneller durchschlägt. Das erklärt sich daraus, daß der Wert von Rohöl, in Prozent des Endverbrauchspreises ausgedrückt, ständig gestiegen ist. Ein zehnzehnter Anstieg der OPEC-Preise steigert die Energiekomponente der Großhandelspreise und der Verbraucherpreise um 6% und 4%. In den Jahren 1973 bis 1975 betrug diese Komponenten nur 4% bzw. 2%. Unter den Annahmen über die Entwicklung der Erdölpreise und die allgemeine Konjunkturlage ist für 1981 damit

Übersicht 5

Verbraucherpreise

	Durchschnittliches Wachstum 1968 bis 1978	1976	1977	1978	1979	1980	1981
		Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	6,5	5,7	6,5	7,7	11,3	13,5	10,0
Japan	9,1	9,3	8,0	3,8	3,6	8,5	6,0
BRD	4,7	4,5	3,7	2,7	4,1	5,5	4,5
Frankreich	8,4	9,6	9,5	9,2	10,7	13,5	12,0
Großbritannien	11,7	16,6	15,9	8,3	13,4	18,5	14,0
Italien	11,1	16,8	18,4	12,1	14,8	21,0	16,0
Kanada	6,9	7,5	8,0	8,9	9,1	10,5	10,0
Große Industrieländer	7,6	8,0	8,1	6,8	9,2	12,0	9,5
Spanien	12,8	17,7	24,5	19,7	15,7	15,5	14,0
Niederlande	7,3	8,8	6,4	4,1	4,2	6,5	6,5
Belgien, Luxemburg	7,0	9,2	7,1	4,5	4,5	6,5	7,0
Schweden	8,1	10,3	11,4	10,0	7,2	14,0	11,0
Schweiz	4,8	1,7	1,3	1,0	3,7	4,0	3,5
Österreich	6,0	7,3	5,5	3,6	3,7	6,4	5,5
Dänemark	8,6	9,0	11,1	10,0	9,6	13,0	9,5
Norwegen	8,2	9,5	8,9	8,1	4,9	10,5	11,5
Finnland	9,7	14,1	12,2	7,7	7,5	11,0	11,5
Griechenland	10,4	13,3	12,2	12,5	19,0	25,0	22,0
Portugal	14,9	21,2	23,7	14,4	25,7	13,0	16,0
Irland	21,1	18,0	13,6	7,6	13,3	19,0	13,5
Kleine Industrieländer	8,9	10,7	11,7	9,1	8,6	11,0	10,0
OECD insgesamt	7,8	8,6	8,9	7,5	9,5	12,5	9,5
OECD-Europa	8,3	10,4	10,8	8,3	10,1	13,0	10,5
EG	8,1	10,1	9,7	6,8	8,9	12,0	10,0
EFTA	7,4	8,5	8,3	6,4	4,5	9,5	8,5

Q: OECD EG nationale und eigene Schätzungen Gewichtet mit BNP-Anteilen laut Übersicht 1

zu rechnen, daß die Inflationsrate (gemessen an den Verbraucherpreisen) auf etwa $9\frac{1}{2}\%$ nach $12\frac{1}{2}\%$ 1980 im gesamten OECD-Raum sinken wird (siehe Übersicht 5). Auch die BNP-Deflatoren werden etwa im gleichen Ausmaß sinken.

Löhne, Arbeitskosten und Produktivität

Im Gegensatz zur Entwicklung nach der ersten Erdölpreiskrise 1973/74 wurde der zweite Erdölpreisschock in der Einkommensentwicklung der letzten einhalb Jahre relativ flexibel absorbiert. Zwar hat sich das nominelle Lohnwachstum als Reaktion auf die Erhöhung der Inflationsrate allgemein beschleunigt, doch lag der Zuwachs um etwa $1\frac{1}{2}$ bis 2 Prozentpunkte unter jener Entwicklung, die auf Grund früherer Verhaltensweisen zu erwarten gewesen wäre. Diese Entwicklung kann man als Lohnzurückhaltung (wage moderation) ansehen. Die Reallöhne stiegen somit ziemlich genau in dem Ausmaß, das die OECD als "gerechtfertigten Lohnzuwachs" (warranted real wage increase; definiert als Produktivitätswachstum, bereinigt um die Effekte der Terms-of-Trade-Verschlechterung) bezeichnet. Die allgemeine Zurückhaltung bei den Löhnen führte dazu, daß die Reallohnücke (wage gap; definiert als Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem gerechtfertigten Zuwachs der Reallöhne) viel niedriger war als im Gefolge der ersten Erdölpreiskrise. Ein wichtiger Aspekt der jüngsten gemäßigten Nominallohnentwicklung ist, daß dadurch die Gewinnanteile am Volkseinkommen nicht so stark gedrückt wurden wie 1974/75. Natürlich gab es Unterschiede innerhalb der Länder: Die

Nominallöhne stiegen in Kanada, der BRD und Japan viel schwächer, als es früheres Verhalten hätte erwarten lassen. Auch das Lohnverhalten in Frankreich deutet auf eine Veränderung im Lohnverhandlungsprozeß hin. In Italien und in den Vereinigten Staaten stiegen die Nominallöhne etwa so, wie es auf Grund früherer Verhaltensweisen zu erwarten war. Nur in Großbritannien stiegen die Löhne viel rascher. Ähnliche (makroökonomische) Schlußfolgerungen bezüglich des "gerechtfertigten" Lohnzuwachses kann man ziehen, indem man die Reallöhne und die realen Arbeitskosten (die Arbeitskosten je Produktionseinheit ergeben sich aus dem Wachstum der Reallöhne minus Wachstum der Produktivität) mit dem Produktivitätswachstum vergleicht (siehe Übersicht 6).

Die Zurückhaltung bei den Lohnforderungen in der gegenwärtigen Konjunkturphase dürfte mehrere Gründe haben. Einmal haben die Nominallöhne auf den sehr raschen Anstieg der Inflationsraten mit einer gewissen Verzögerung reagiert. Dadurch sind die Reallöhne zumindest im 1. Halbjahr 1980 gesunken. Weiters dürfte die hohe und noch steigende Arbeitslosigkeit eine bedeutende Rolle in den Lohnverhandlungen gespielt haben. Einer der wichtigsten Gründe dürfte jedoch im Lernprozeß der Sozialpartner liegen, die bei Verschlechterungen der Terms of Trade ihren Lohnverhandlungen nicht mehr die vollen Inlandspreissteigerungen zugrundelegen.

Für 1981 ist damit zu rechnen, daß sich die Löhne an die neue Inflationssituation anpassen und wieder leichte Reallohnzuwächse erzielt werden können (von $0,5\%$ 1980 auf 1% 1981 für die gesamte OECD). Darunter wird zwar die Gewinnentwicklung leiden, doch

Übersicht 6

Reallöhne, Arbeitskosten und Produktivität

	Reallöhne ¹⁾			Reale Arbeitskosten ²⁾			Produktivität ³⁾		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
	Veränderung gegen das Vorjahr in %								
USA	0,0	-2,0	-0,5	0,0	-1,0	-0,5	-0,4	-1,0	0,0
Japan	3,9	2,0	2,5	5,0	5,5	3,0	4,5	4,0	3,0
BRD	1,5	1,5	2,0	1,5	2,0	2,0	3,2	1,0	1,0
Frankreich	2,2	2,0	2,0	2,7	4,5	2,0	3,4	1,5	1,5
Großbritannien	3,4	3,0	1,0	1,2	0,0	-1,5	1,0	-0,5	0,5
Italien	2,4	1,5	1,5	2,0	3,0	0,5	3,9	3,0	-0,5
Kanada	-2,3	-1,5	0,5	-3,5	-2,0	1,0	-1,8	-3,0	0,5
Große Industrieländer	1,4	0,5	1,0	1,4	1,5	1,0	1,6	0,5	1,0
Spanien	4,1	1,5	2,0	4,2	4,5	3,0	3,3	3,0	3,5
Niederlande	1,7	-0,5	1,0	2,1	-0,5	0,5	1,1	0,5	0,5
Belgien	3,3	2,0	0,5	3,8	3,0	0,5	2,1	2,0	1,5
Schweden	0,7	-1,0	1,0	1,2	0,0	1,0	2,2	1,0	1,5
Schweiz	0,5	1,0	1,0	2,1	2,0	1,5	1,8	1,5	1,5
Österreich	1,4	0,5	2,0	1,6	2,0	2,0	4,0	2,5	1,0
Dänemark	-0,5	-3,5	0,5	1,8	0,5	1,5	1,4	-0,5	1,0
Norwegen	-1,1	-0,5	-1,0	-2,7	-4,0	0,0	3,8	1,0	-0,5
Finnland	3,1	1,0	2,0	3,4	1,5	2,0	4,7	2,5	1,5
Irland	4,3	3,0	1,0	3,4	5,0	0,5	0,6	0,5	2,5
Kleine Industrieländer	1,7	0,5	1,0	2,0	1,5	1,5	2,4	1,5	1,5
OECD insgesamt ⁴⁾	1,4	0,5	1,0	1,5	1,5	1,0	1,7	0,5	1,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Lohn- und Gehaltssumme je unselbständig Beschäftigten, deflationiert mit dem Deflator des privaten Konsums. — ²⁾ Lohn- und Gehaltssumme je unselbständig Beschäftigten, deflationiert mit dem BNP/BIP-Deflator. — ³⁾ Reales BNP/BIP je Beschäftigten (Selbständige + Unselbständige) — ⁴⁾ Einschließlich Australien und Neuseeland ohne Island, Griechenland, Luxemburg, Portugal und Türkei.

könnte die gestärkte Kaufkraft der privaten Haushalte wieder zu einer leichten Erholung des privaten Konsums und damit auch der Industrieproduktion führen

Welthandel

Die Wende in der Weltkonjunktur hat auch die Entwicklung des *Welthandels* geprägt. Nach einer Beschleunigung der Expansion zu Beginn des Jahres kam es im weiteren Verlauf zu einem deutlichen Rückgang. Im I. Quartal wuchs das Exportvolumen der Industrieländer noch recht kräftig, da einerseits in Westeuropa die Nachfrage noch besonders lebhaft war und andererseits die gestiegene Kaufkraft der OPEC-Länder zu vermehrter Nachfrage aus diesem Bereich führte. Auch das Importvolumen wuchs noch sehr kräftig. Ab dem II. Quartal begann sich dann eine Verlangsamung abzuzeichnen. Diese war in den Wachstumsraten des Importvolumens deutlicher ausgeprägt als in jenen des Exportvolumens. Da sich die Inlandsnachfrage der OECD-Staaten im Jahresdurchschnitt 1980 stark abschwächen wird, werden auch die realen Importe stagnieren. Dagegen beträgt der reale Zuwachs der Exporte der OECD infolge vermehrter Nachfrage der OPEC- und Oststaaten noch etwa 6%. Die Expansion des Volumens des gesamten Welthandels wird sich aber von 6% 1979 auf 2% 1980 verlangsamen. Da die Konjunkturschwäche bzw. die Rezession in den meisten Industriestaaten noch bis in das Jahr 1981 anhalten wird, werden die realen Importe der OECD-Länder weiter stagnieren. Auch das Wachstum der Exporte wird sich abschwächen, doch kann noch mit einer realen Zuwachsrate von etwa 3%

Übersicht 7

Entwicklung des Welthandels

	1979	1980	1981
Welthandel, Mrd. US-\$ ¹⁾	1 527	1 900	2 100
Vorjahresvergleich in %			
Wert	26	24	11
Preisniveau ²⁾	19	22	10
Volumen	6	2	1
OECD-Handel			
Vorjahresvergleich in %			
Exporte, real	6	6	3
Exportpreise ³⁾	15½	14	9½
Importe, real	8	0	½
Importpreise ⁴⁾	19	23	9
Handelsbilanzsalden			
in Mrd. US-\$ der			
OECD-Länder	- 42	- 76	- 45
OPEC-Länder	111	154	125
Nicht-Erdöl-Entwicklungsländer	- 31	- 45	- 54
Leistungsbilanzsalden			
in Mrd. US-\$ der			
OECD-Länder	- 35	- 79	- 45
OPEC-Länder	68	105	66
Nicht-Erdöl-Entwicklungsländer	- 35	- 53	- 62

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg; OECD. — ¹⁾ Durchschnitt Exporte/Importe, ohne Handel zwischen den Staatshandelsländern — ²⁾ Durchschnittswerte auf Dollarbasis

gerechnet werden. Das Volumen des Welthandels (also die Summe von Exporten und Importen) wird sich 1981 nur um etwa 1% vergrößern (siehe Übersicht 7).

Nach der Konsolidierung der *Handels- und Leistungsbilanzen* der OECD insgesamt im Jahre 1978 führte in erster Linie die Verschlechterung der Terms of Trade auf Grund der kräftigen Erdölverteuerung sowohl 1979, aber verstärkt noch 1980 zur neuerlichen Passivierung der Bilanzen. Das Defizit der Leistungsbilanz der OECD insgesamt wird sich von 35 Mrd. \$ 1979 auf voraussichtlich 79 Mrd. \$ 1980 verschlechtern (siehe Übersichten 7 und 8). Spaltet man die Verschlechterung der Leistungsbilanz auf, so sieht man, daß 66 Mrd. \$ Überschuß aus dem Handelsverkehr resultieren und ein Passivum von 110 Mrd. \$ auf die Verschlechterung der Terms of Trade zurückzuführen ist. Im kommenden Jahr dürfte sich das Defizit etwas verringern, da die Wirtschaftsaktivität der OECD-Staaten insgesamt schwächer sein wird und der negative Effekt der Terms-of-Trade-Verschlechterung nach den Prognoseannahmen aufhören wird. Die OPEC-Länder werden ihre Leistungsbilanzüberschüsse von 68 Mrd. \$ (1979) auf 105 Mrd. \$ (1980) steigern können. Nächstes Jahr wird (vorausgesetzt, daß die Prognoseannahmen eines konstanten realen Erdölpreises halten) der Überschuß wieder auf 66 Mrd. \$ zurückgehen. Von der zweiten Erdölpreiskrise am

Übersicht 8

Handels- und Leistungsbilanzen

	Handelsbilanz			Leistungsbilanz		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981
	in Mrd. US-\$ ¹⁾					
USA	-29,5	-26,5	-17,0	-0,8	+1,5	+13,0
Japan	+1,8	-0,5	+7,0	-8,8	-14,0	-7,0
BRD	+17,7	+12,0	+19,0	-5,5	-16,0	-10,0
Frankreich	-1,4	-12,0	-12,0	+1,2	-9,0	-7,0
Großbritannien	-7,2	+0,5	-3,0	-3,9	+3,0	+1,0
Italien	-1,0	-12,0	-8,0	+5,1	-5,0	-1,0
Kanada	+3,8	+5,5	+6,0	-4,4	-3,0	-4,0
Große Industrieländer	-15,8	-33,0	-8,0	-17,1	-42,5	-15,0
Spanien	-5,7	-12,0	-13,0	+1,2	-4,0	-3,0
Niederlande	-1,5	-1,0	+1,0	-2,3	-2,0	-1,0
Belgien	-3,3	-4,5	-4,0	-3,8	-5,0	-4,0
Schweden	+0,9	-1,0	+1,0	-2,6	-5,0	-5,0
Schweiz	-1,5	-5,0	-5,0	+2,4	-0,5	+1,0
Österreich ²⁾	-4,5	-6,5	-6,0	-1,9	-3,3	-2,5
Dänemark	-3,4	-3,0	-3,0	-3,0	-3,5	-3,0
Norwegen	+0,1	+2,0	+1,0	-1,2	+1,0	-0,5
Finnland	+0,5	-1,0	-1,0	-0,2	-2,0	-2,0
Griechenland	-5,2	-5,5	-6,0	-1,9	-2,5	-2,5
Portugal	-2,4	-3,5	-4,0	+0,1	-0,5	-1,0
Irland	-2,0	-1,5	-2,0	-1,3	-1,5	-1,5
Kleine Industrieländer	-28,0	-42,5	-41,0	-14,5	-28,8	-25,0
OECD insgesamt ³⁾	-43,8	-75,5	-49,0	-31,6	-71,3	-40,0
OECD-Europa ⁴⁾	-19,9	-54,0	-45,0	-17,6	-55,8	-42,0
EG	-2,1	-21,5	-12,0	-13,5	-39,0	-26,5
EFTA ⁵⁾	-6,9	-15,0	-14,0	-3,4	-10,3	-10,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Die Prognosen für 1980 und 1981 basieren auf den Wechselkursen von Mitte September bis Mitte Oktober 1980 — ²⁾ Leistungsbilanz einschließlich statistischer Differenz: 1979 - 1,3, 1980 - 2,0, 1981 - 1,2. — ³⁾ Summe aus obigen Ländern. OECD insgesamt (einschließlich Australien, Neuseeland, Island, Türkei) siehe Übersicht 7. — ⁴⁾ Ohne Island und Türkei — ⁵⁾ Ohne Island

schärfsten betroffen werden wieder die nichterdölexportierenden Entwicklungsländer (NOPEC) sein. Ihre Leistungsbilanzdefizite werden sich von 35 Mrd. \$ (1979) auf 53 Mrd. \$ (1980) und auf weitere 62 Mrd. \$ (1981) erhöhen.

Die Wirtschaftslage in Übersee

Nach kurzer Rezession zögernder Konjunkturaufschwung in den USA

Die Vereinigten Staaten erlebten heuer die kürzeste und ungewöhnlichste Rezessionsphase seit dem Zweiten Weltkrieg. Die Rezession dauerte nur ein Quartal (II. Quartal 1980 — 9½% reales Brutto-Nationalprodukt, im Vergleich zum Vorquartal auf Vorjahresraten hochgerechnet) und wurde nicht, wie bisher üblich, durch eine Lageranpassung ausgelöst, sondern durch einen starken Rückgang der Inlandsnachfrage. Die durch den Inflationsauftrieb gedrückten Realeinkommen und die zunehmende Verschuldung der Konsumenten sowie die Anhebung der Sozialversicherungsbeiträge zu Beginn 1980 schwächten die Konsumnachfrage. Als zusätzliches dämpfendes Element müssen die hohen Zinsen zu Beginn des Jahres, die Verschlechterung der Arbeitsmarktlage und die Einführung von Kreditkontrollen im März angesehen werden. Privater Konsum und Investitionen (insbesondere in den Hausbau) gingen stark zurück. Das Vordringen japanischer und europäischer Konkurrenz bei gleichzeitigem Nachfragerückgang im Inland führte zu erheblichen Produktionsausfällen in der amerikanischen Automobilproduktion. Die Folge war ein temporärer Anstieg der *Arbeitslosenrate* auf 7½%. Im Jahresdurchschnitt wird mit einer Arbeitslosenrate von 7,2%, für 1981 mit einem weiteren Anstieg auf 8% gerechnet. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie hat sich seit der Jahreswende 1978/79, als sie den Höhepunkt von 90% erreichte, ständig verschlechtert. In den ersten beiden Quartalen 1980 fiel die Auslastungsrate auf etwa 75%. Die *Inflation* wurde sowohl durch die internationale Verteuerung von Erdöl zu Jahresbeginn und die damit verbundene Aufhebung von Preiskontrollen für heimische Treibstoffpreise wie durch den Anstieg der Nahrungsmittelpreise auf Grund der Dürre im Sommer neuerlich angefacht. Für das Jahr 1980 wird mit einer Inflationsrate von 13½% und für das kommende Jahr mit einem leichten Rückgang auf 10% gerechnet. Durch die starke Verschlechterung der Terms of Trade in diesem Jahr ist der Anteil der importierten Inflation heuer größer als im Vorjahr. Für 1981 erhofft man sich wieder eine leichte Besserung der Terms of Trade.

Die *Wirtschaftspolitik* ist zunehmend restriktiver geworden. Seit 1977, als mit dem Social Security

Übersicht 9

Wirtschaftszahlen der USA

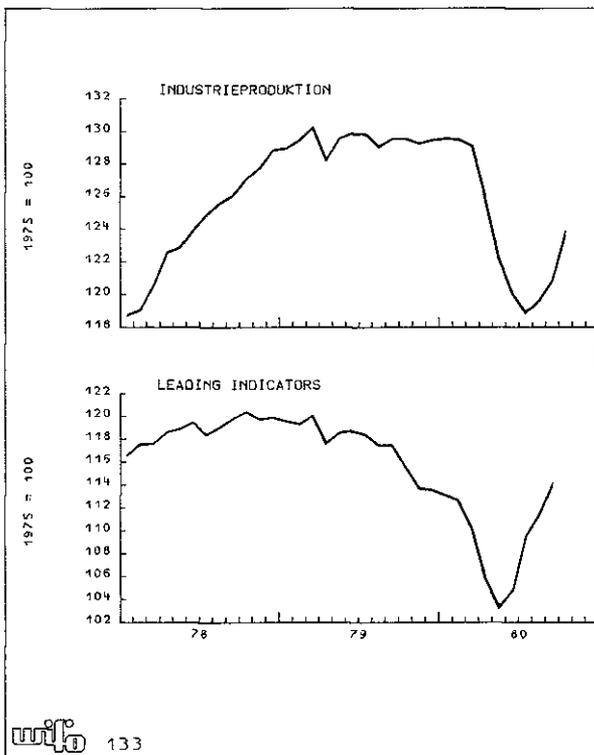
	1979	1979	1980	1981
	Nominell Mrd. US-\$	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	1.509,8	2,6	0,0	1,0
Öffentlicher Konsum	20,1	0,4	2,0	0,0
Brutto-Anlageinvestitionen	369,0	2,6	- 7,5	- 1,0
Wohnungs- und Hausbau	114,1	- 5,7	- 22,0	11,0
Übrige Investitionen	254,9	6,2	- 2,0	- 5,0
Inländische Endnachfrage	2.355,2	2,2	- 1,0	0,5
Lagerbildung ¹⁾	18,2	- 0,3	- 0,5	0,0
Gesamte Inlandsnachfrage	2.373,4	1,9	- 1,5	0,5
Exporte i. w. S.	257,5	10,1	8,0	4,5
Waren	-	9,1	11,5	3,5
Importe i. w. S.	262,1	4,4	- 2,5	2,0
Waren	-	2,3	- 7,0	- 0,5
Außenbeitrag ¹⁾	- 4,6	0,5	1,0	0,5
Brutto-Nationalprodukt	-	2,3	- 1,0	1,0
BNP-Deflator	-	8,8	9,5	10,5
BNP nominell	2.368,8	11,4	8,5	11,5
Produktivität (BNP je Beschäftigten)	-	- 0,4	- 1,0	0,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

Amendments Act Erhöhungen der Sozialversicherungsabgaben in Kraft traten, ist die Fiskalpolitik kontraktiver geworden. Auch gab es zusätzliche steuerliche Belastungen. Eine *windfall profits tax* auf Gewinne aus der heimischen Erdölförderung wurde eingeführt, und der *fiscal drag* kam angesichts der inflationären Entwicklung immer stärker zum Tragen. Zusätzlich wurde heuer für Mitte 1981 eine Steuer auf Motorentreibstoffe geplant. Diese restriktive Fiskalpolitik setzt der Wiederbelebung der Konjunktur Grenzen. Daher wurde im August ein sogenanntes Economic Revitalisation Programme für 1981 mit Kürzungen in der Einkommen- und Körperschaftsteuer angekündigt. Zusätzlich wurde ein Investitionsförderungsprogramm in Betracht gezogen, das durch Investitionssteuern und bis zu 40% höhere Abschreibungsmöglichkeit die Investitionen im privaten Sektor (insbesondere auch energiesparende Investitionen) fördern soll. Es ist allerdings unsicher, ob die neue Administration unter Reagan dieses Programm übernehmen wird, und/oder ob weitere Steuerkürzungen hinzukommen werden. Die Zielvorstellungen für das Wachstum der monetären Aggregate für 1980 wurden im Februar und für 1981 im Juli bekanntgegeben. Dabei liegen die Zielgrößen für 1981 um etwa einen halben Prozentpunkt unter jenen von 1980. Da das Wachstum der monetären Aggregate etwas niedriger als jenes des nominellen BNP angesetzt ist, kann für nächstes Jahr ein Druck zu Zinssteigerungen erwartet werden. Die Zinsentwicklung schwankte heuer sehr stark. Zu Beginn des Jahres kam es zu einem starken Anstieg, dann fielen die Zinssätze ab April und erreichten im Juni/Juli einen Tiefpunkt, der etwa auf dem Niveau vom Oktober des Jahres 1979 lag. Mit der leichten Konjunkturerholung zogen dann die Zinsen wieder an.

Abbildung 2

Konjunkturindikatoren der USA
Saisonbereinigt



Die *Inlandsnachfrage* hat sich nach dem abrupten Rückgang im II. Quartal wieder etwas erholt. Der leichte Zuwachs des privaten Konsums konnte angesichts stagnierender Realeinkommen nur durch ein Sinken der Sparquote realisiert werden. Im Jahresdurchschnitt 1980 erwartet man eine Stagnation des privaten Konsums, erst 1981 wird voraussichtlich eine leichte Besserung eintreten. Die niedrige Kapazitätsauslastung, die ungünstigen Absatz- und Ertragsersparungen sowie die seit Sommer wieder steigenden Zinsen haben sich auf das Investitionsklima negativ ausgewirkt. Insbesondere der Wohnungs- und Hausbau hat sehr stark darunter gelitten. Auch für das kommende Jahr wird nur eine allmähliche Erholung erwartet. Die übrigen Privatinvestitionen könnten von den steuerfördernden Maßnahmen profitieren, doch ist das Ausmaß ungewiß. Da die kurze Rezessionsphase in diesem Jahr nicht durch die stark zyklisch schwankenden Lageranpassungen ausgelöst wurde, machte auch der anschließende Aufschwung im Herbst und Winter nur sehr zögernde Fortschritte. Dieses unübliche Konjunkturmuster ist auch der Grund dafür, daß für nächstes Jahr nur ein geringes Wirtschaftswachstum erwartet wird. Üblicherweise führten die starken Ausschläge der Lagerbildung nach einem Rezessionsjahr zu einem starken Wachstum.

Vom *Außenbeitrag* ging heuer noch ein relativ starker

Wachstumsimpuls von etwa einem Prozentpunkt aus. Trotz der starken Verschlechterung der Terms of Trade hat sich das Defizit der Handelsbilanz etwas verringert. Das erklärt sich aus einem sehr kräftigen realen Exportwachstum und einem starken Rückgang der realen Importe. Im kommenden Jahr wird zwar der reale Außenbeitrag etwas weniger zum Wirtschaftswachstum beitragen, doch dürfte die Verbesserung der Terms of Trade zu einer Erholung in der Handels- und Leistungsbilanz führen. Insgesamt ist bei weiterhin schwacher Produktivitätssteigerung und nur geringfügiger Zunahme der real verfügbaren Einkommen mit einem leichten realen Wachstum des Brutto-Nationalproduktes von 1% zu rechnen.

Geringe Konjunkturabflachung in Japan

Die japanische Wirtschaft hat den zweiten Erdölpreisschock sehr gut verkraftet. Das Wachstum blieb bis in das Frühjahr hinein hoch, der Inflationsdruck konnte durch eine Hartwährungspolitik abgefangen werden, auch die Lohn- und Gehaltsentwicklung gestaltete sich flexibler als nach der ersten Erdölkrise 1973/74. Die hohen Terms-of-Trade-Verluste wurden nicht in den Lohnzuwächsen der Jahre 1979 und 1980 abgebolten. Zusätzlich haben die im Rahmen der von der OECD 1978 vorgeschlagenen "konzertierten Aktion" getroffenen Maßnahmen die Inlandsnachfrage gesteigert und damit ein rasches Wachstum der Produktivität ermöglicht. Zwar hat sich die konjunkturelle Expansion seit dem Frühjahr deutlich verlangsamt, wobei auch die Industrieproduktion saisonbereinigt zurückging, doch hat sich das auf den Arbeitsmarkt kaum ausgewirkt. Die *Arbeitslosenrate* wird heuer im Jahresdurchschnitt 1,9% betragen und nächstes Jahr auf 2,1% steigen. Die Hartwährungspolitik und die mäßige Lohnentwicklung haben angesichts der starken

Übersicht 10

Wirtschaftszahlen Japans

	1979	1979	1980	1981
	Nominell Bill. Yen	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	129,5	5,9	2,0	4,0
Öffentlicher Konsum	21,4	4,6	1,0	1,0
Brutto-Anlageinvestitionen	70,1	8,6	0,5	3,5
Inländische Endnachfrage	221,1	6,7	1,5	3,5
Lagerbildung ¹⁾	2,2	0,5	0,0	- 0,5
Gesamte Inlandsnachfrage	223,3	7,3	1,5	3,0
Exporte i w S	27,9	6,8	22,0	7,5
Waren	-	- 0,8	17,5	7,5
Importe i w S	29,6	18,4	3,5	5,5
Waren	-	1,3	- 4,5	3,0
Außenbeitrag ¹⁾	- 1,7	- 1,0	3,5	1,0
Brutto-Nationalprodukt	-	5,9	5,0	4,0
BNP-Deflator	-	2,0	2,5	5,0
BNP nominell	221,6	8,0	7,5	9,0
Produktivität (BNP je Beschäftigten)	-	4,5	4,0	3,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. - ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

Verschlechterung der Terms of Trade in diesem Jahr verhindert, daß die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt auf mehr als 8,5% steigen wird. Für das kommende Jahr wird ein leichter Rückgang auf 6% erwartet. Zur konjunkturellen Wiederbelebung wurde die Geldpolitik in den letzten Monaten ständig gelockert. Der Diskontsatz fiel von 9% auf 7¼% Anfang November. Die bisher expansive Fiskalpolitik hatte die Aufgabe, die Inlandsnachfrage anzukurbeln. Für das kommende Fiskaljahr hat man sich das Ziel gesetzt, das Budgetdefizit abzubauen. Damit wird ein restriktiver Einfluß auf die Wirtschaftsaktivität ausgeübt werden.

Die *Inlandsnachfrage* hat heuer, nachdem sie im Vorjahr die dominierende Wachstumskomponente war, auf Grund der Realeinkommenseinbußen stagniert. Der private Konsum wird heuer bei gleichbleibender Sparquote im gleichen Ausmaß wie die real verfügbaren Einkommen, um 2%, wachsen. Für nächstes Jahr ist eine Verdoppelung dieser Wachstumsrate zu erwarten. Die öffentlichen Investitionen und die Hausbauinvestitionen waren heuer rückläufig, die übrigen Privatinvestitionen erzielten noch hohe Zuwachsraten. Für nächstes Jahr ist insgesamt wieder eine leichte Belebung der Investitionen zu erwarten. Damit dürfte 1981 die Inlandsnachfrage das Wachstum wieder stärker tragen als in diesem Jahr.

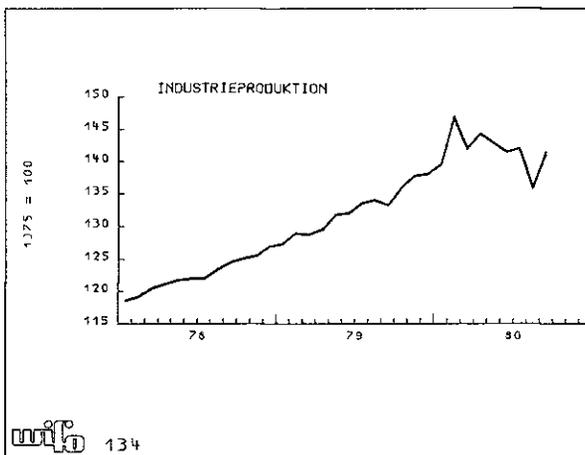
Vom *Außenbeitrag*, insbesondere von den Exporten, gingen heuer die kräftigsten Wachstumsimpulse aus. Die Konkurrenzfähigkeit im Export hat sich trotz starker Yen-Aufwertung infolge des geringen Preis- und Kostenauftriebs im Inland weiter erhöht. Nach der starken Verschlechterung der Terms of Trade in diesem Jahr wird für nächstes Jahr eine Verbesserung erwartet. Da die Exporte, wenn auch nicht mehr mit so hohen Wachstumsraten wie in diesem Jahr, real rascher steigen werden als die Importe, wird sich damit 1981 auch die Handels- und Leistungsbilanz bessern.

Konjunkturrückgang und hohes Leistungsbilanzdefizit in der Bundesrepublik Deutschland

Der rasche Konjunkturaufschwung in den letzten ein- einhalb Jahren erreichte im I. Quartal 1980 seinen Höhepunkt. Auf die stürmische Aufwärtsentwicklung im I. Quartal folgte im II. Quartal ein ebenso abrupter Abfall. Diese stürmische Auf- und Abwärtsbewegung ging von der Entwicklung des privaten Konsums und der Brutto-Anlageinvestitionen aus. Im Gefolge der Verlangsamung der Inlandsnachfrage stagnierte letztlich auch die Produktion. Die Kapazitätsauslastung sank und die Arbeitslosenrate steigt seit dem II. Quartal ständig. Im Jahresdurchschnitt wird die *Arbeitslosenrate* mit 3,3% niedriger sein als im Vorjahr, im Verlauf des nächsten Jahres dürfte sie jedoch auf 4,3% steigen. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist im III. Quartal dieses Jahres neuerlich stark gesunken (auf 80,5% im September nach 83,2% im Juni und 85,9% im März). Die Auftragslage hat sich ebenfalls verschlechtert, wobei sich in letzter Zeit der Rückgang der Exportaufträge etwas abgeschwächt hat. Auch das Geschäftsklima hat sich bis in den September hinein ständig verschlechtert. Die *Inflationsrate* ist weniger als in anderen Ländern gestiegen. Mit 5,5% wird die Bundesrepublik Deutschland heuer hinter der Schweiz die zweitniedrigste Inflationsrate der OECD-Länder aufweisen. Im kommenden Jahr wird mit einer weiteren leichten Abschwächung gerechnet. Die Reallöhne und damit die Arbeitskosten haben sich nicht so elastisch angepaßt wie nach der ersten Erdölpreiskrise. Sie sind stärker gestiegen als die um die Terms of Trade korrigierte Produktivitätszuwachsrate, weswegen die Reallohnücke heuer und wohl auch noch nächstes Jahr größer sein wird als nach 1973/74.

Abbildung 3

Industrieproduktion Japans
Saisonbereinigt



Übersicht 11

Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1979	1979	1980	1981
	Nomineil Mrd. DM	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	766,3	3,2	1,5	1,5
Öffentlicher Konsum	277,9	2,9	2,5	1,0
Brutto-Anlageinvestitionen	318,0	8,7	4,0	- 2,0
Ausrüstungsinvestitionen	123,7	9,5	4,0	- 1,0
Bauinvestitionen	194,3	8,1	3,5	- 3,0
Inländische Endnachfrage	1.362,2	4,4	2,0	0,5
Lagerbildung ¹⁾	29,6	1,8	- 0,5	- 1,0
Gesamte Inlandsnachfrage	1.391,8	6,1	1,5	- 0,5
Exporte i. w. S.	382,5	5,4	6,5	1,5
Waren	-	7,3	5,0	3,0
Importe i. w. S.	370,1	11,2	5,0	0,0
Waren	-	9,2	3,5	0,0
Außenbeitrag ¹⁾	12,4	- 1,3	0,5	0,5
Brutto-Nationalprodukt	-	4,5	2,0	0,0
BNP-Deflator	-	3,8	4,5	4,5
BNP, nominell	1.404,2	8,5	6,5	5,0
Produktivität (BNP je Beschäftigten)	-	3,2	1,0	1,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

Die *Fiskalpolitik* dürfte 1980 etwas expansiver ausfallen, als geplant war. Für 1981 wird mit einem leicht restriktiven Effekt der Fiskalpolitik gerechnet. Die Ausgaben sollen eingeschränkt werden. Dem stehen steuerliche Entlastungen der privaten Haushalte gegenüber sowie zusätzliche Ausgaben für Familien in der Höhe von etwa 1% des verfügbaren persönlichen Einkommens. Diesen expansiven Maßnahmen wirkt entgegen, daß indirekte Steuern und die Sozialversicherungsbeiträge erhöht werden und eine zurückhaltende Ausgabenpolitik verfolgt werden soll. Die *Geldpolitik* wurde heuer von der außenwirtschaftlichen Seite zunehmend beschränkt. Die rapide Verschlechterung der Leistungsbilanz auf Grund der drastischen Erdölverteuerung sowie der Anstieg der Zinsen im Ausland (insbesondere in den USA) führten dazu, daß die Nachfrage nach Devisen das Angebot überstieg, wodurch der Kurs der DM in den letzten Monaten und Wochen unter Druck geriet. Die DM wurde neben der Lira die schwächste Währung im Europäischen Währungssystem. Um einen dauernden Devisenabfluß zu verhindern und um den Import von Kapital anzuregen, wurden die Zinssätze erhöht. Ziemlich parallel mit der Zinsentwicklung in den USA sanken die Zinsen während der Sommermonate und stiegen nachher wieder. Im September wurden dann die Mindestreservenerfordernisse um 10% verringert, die Zentralbankgeldmenge, die im März noch den oberen Rand des durch laufende Expansionsraten von 5% bis 8% begrenzten Zielkorridors berührt hatte, sank bis Mai an die untere Grenze und liegt seit Juli darunter. Einer weiteren Rückführung des Zinsniveaus sind Grenzen gesetzt, da zu erwarten ist, daß das Zinsniveau in den Vereinigten Staaten hoch bleiben wird.

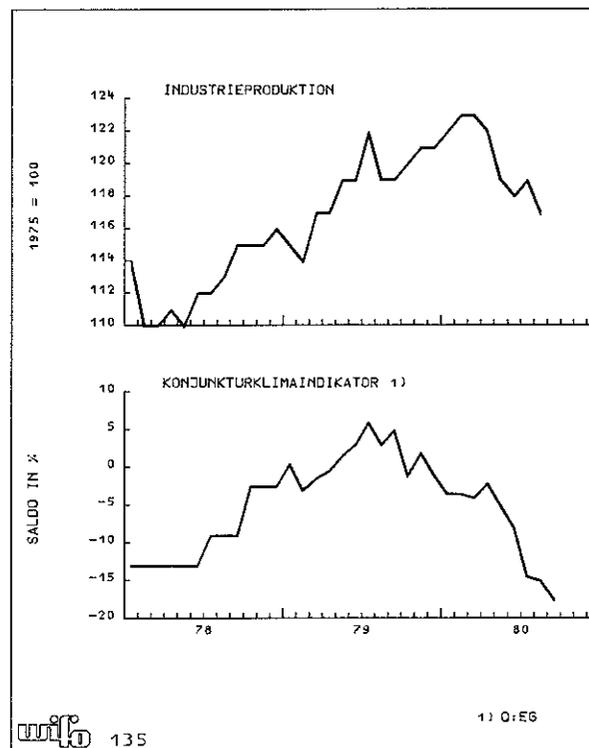
Die *Inlandsnachfrage* wird heuer etwa gleich stark wachsen wie das Brutto-Nationalprodukt. Dabei wird der private Konsum etwas schwächer zunehmen als die Brutto-Anlageinvestitionen. Gegen Jahresende wird sich der private Konsum wegen der höheren Freibeträge für das Weihnachtsgeld etwas beleben. Unsicher ist die Lohnentwicklung im nächsten Jahr. Die Lohnabschlüsse sind noch nicht bekannt; man rechnet mit einem Anstieg der Löhne pro Kopf von etwa 5½%. Zusammen mit der steuerlichen Entlastung wird dies dazu führen, daß 1981 die real verfügbaren Einkommen wie heuer um 1½% steigen werden und bei gleichbleibender Sparquote auch das Konsumwachstum jenem von 1980 entsprechen wird. Die Investitionsnachfrage wird sich im Laufe dieses und des nächsten Jahres weiter abschwächen. Darin spiegelt sich die Drosselung der öffentlichen Bauinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen waren heuer noch relativ lebhaft. Ob sich das Investitionsklima 1981 bessert, wird vor allem vom Ausgang der Lohnrunde und von der Zinsenentwicklung abhängen. Einer Belebung in der Fahrzeugindustrie, im Bergbau

und im Energiesektor dürfte ein Rückgang in der Bauwirtschaft, der Landwirtschaft und der chemischen Industrie gegenüberstehen. Im Durchschnitt 1981 dürften jedoch die Ausrüstungsinvestitionen real leicht sinken. Von der Lagerentwicklung sind sowohl heuer als auch nächstes Jahr keine Impulse für das Wirtschaftswachstum zu erwarten.

Vom *Außenbeitrag* geht heuer ein leicht positiver Einfluß auf das Wirtschaftswachstum aus, da die realen Exporte etwas stärker gestiegen sind als die Importe. Nächstes Jahr wird sich die Konkurrenzfähigkeit der Bundesrepublik voraussichtlich nicht weiter verschlechtern; damit ist zu erwarten, daß wieder ein leicht positiver Impuls vom Außenbeitrag ausgehen wird. Die Verschlechterung der Terms of Trade, die heuer besonders groß war, wird sich nächstes Jahr etwas verringern. Das Defizit der Bundesrepublik Deutschland von 16 Mrd. \$ wird heuer das höchste Leistungsbilanzdefizit aller OECD-Staaten sein. Zur Hälfte ist die Verschlechterung auf die Verteuerung von Erdöl, zur anderen auf strukturelle Gründe zurückzuführen, wie das Vordringen von Niedriglohnkonkurrenten im Fertigwarenereich. Weiters kommt hinzu, daß sich die Ausgaben der Touristen stark erhöht haben und auch die Beitragszahlungen an die EG stiegen. Für das Jahr 1981 wird eine Verringerung des Defizits der Leistungsbilanz erwartet.

Abbildung 4

Konjunkturindikatoren der Bundesrepublik Deutschland
Saisonbereinigt



Wie üblich gibt es für die Bundesrepublik Deutschland eine Vielzahl von Prognosen. Das Wirtschaftsministerium rechnet für 1981 mit einem BNP-Wachstum zwischen 0% und 1%. Sowohl Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft der fünf deutschen Konjunkturforschungsinstitute in ihrem Herbstgutachten als auch Experten der OECD prognostizieren dagegen für 1981 ein Nullwachstum.

Konjunkturschwäche in Frankreich

Der Konjunkturverlauf war in Frankreich ähnlich jenem in anderen Ländern, doch weniger stark ausgeprägt. Die wirtschaftliche Aktivität erreichte ebenfalls im I. Quartal 1980 ihren Höhepunkt und schwächte sich seither ständig ab. In den Sommermonaten lag die Industrieproduktion bereits deutlich unter den Werten des Vorjahres. Das Nachlassen der wirtschaftlichen Kräfte beeinflusste die Beschäftigung nur wenig. Dennoch ist die *Arbeitslosenrate* seit dem II. Quartal gestiegen. Im Jahresdurchschnitt wird sie etwa 6,6% betragen und dürfte im Verlauf des nächsten Jahres 7½% erreichen. Die Maßnahmen zur Verhinderung weiterer Jugendarbeitslosigkeit hatten gewisse Erfolge, doch ist im nächsten Jahr mit einer weiteren Zunahme zu rechnen. Die *Inflationsrate* blieb das ganze Jahr hindurch hoch, insbesondere wegen der Energiepreise und der Preise für private Dienstleistungen. Im Jahresdurchschnitt wird mit einer Inflationsrate von 13½%, für nächstes Jahr mit 12% gerechnet.

Das Hauptziel der *Wirtschaftspolitik* ist es, die Inflation in den Griff zu bekommen, und zwar durch die Beschränkung der heimischen Liquiditätsschöpfung (durch Kreditkontrollen). Daneben wurde eine Reihe von fiskalpolitischen Maßnahmen eingeführt, um sowohl den privaten Konsum als auch die Investitionen zu fördern. In der ersten Hälfte 1980 war die Fiskalpolitik leicht restriktiv, weil das Steueraufkommen stärker als erwartet wuchs, und weil die öffentlichen Ausgaben sehr zurückhaltend eingesetzt wurden. Im September 1980 wurden einige Beihilfen (für Großfamilien und alte Leute) erhöht. Exportorientierte Firmen werden zinsbegünstigte Investitionsdarlehen erhalten. Für nächstes Jahr und für die kommenden Jahre sind weitere Anreize in Form von Steuererleichterungen zur Förderung privater Investitionen geplant. Insgesamt wird nächstes Jahr vom Budget ein größerer stimulierender Effekt ausgehen als in diesem Jahr. Die Kreditbeschränkungen werden auch nächstes Jahr beibehalten werden, doch werden dadurch keine zusätzlichen restriktiven Effekte hervorgerufen werden.

Die *Inlandsnachfrage* ist heuer die Hauptstütze des geringen Wirtschaftswachstums. Der private Konsum wurde in der ersten Hälfte dieses Jahres durch einen

Übersicht 12

Wirtschaftszahlen Frankreichs

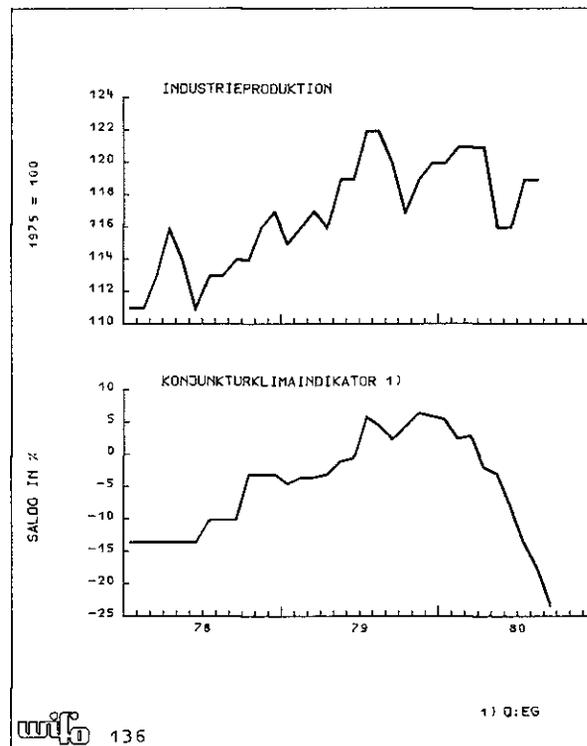
	1979	1979	1980	1981
	Nominell Mrd. Fr.	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	1 508,6	3,2	2,0	1,5
Öffentlicher Konsum	367,6	2,6	2,5	2,5
Brutto-Anlageinvestitionen	517,3	2,5	2,5	0,5
Inländische Endnachfrage (Lagerbildung ¹⁾)	2 393,5	3,0	2,5	1,5
Gesamte Inlandsnachfrage	39,8	1,0	-0,5	-1,0
Exporte i w S	2 433,3	3,9	2,0	0,5
Waren	503,3	7,3	3,0	2,0
Importe i w S	—	9,4	2,5	2,0
Waren	506,1	10,9	5,5	0,0
Außenbeitrag ¹⁾	—	11,5	5,5	-0,5
Brutto-Inlandsprodukt	- 2,8	- 0,7	- 0,5	0,5
BIP-Deflator	—	3,3	1,5	1,0
BIP nominell	—	10,3	11,5	11,5
Produktivität (BIP je Beschäftigten)	2 430,5	13,9	13,0	12,5
	—	3,4	1,5	1,5

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

Rückgang der Sparquote hoch gehalten. Im Sommer ging er dann zurück, nahm aber im Herbst wieder leicht zu. Die öffentlichen Investitionen wuchsen mit etwa 4½% noch relativ stark, die privaten Hausbauinvestitionen stagnierten im Laufe des Jahres wegen der Verschlechterung der Finanzierungssituation der Haushalte und wegen der Kreditbeschränkungen. Die übrigen Investitionen werden im Laufe des Jahres noch eine durchschnittliche Wachstumsrate von etwa

Abbildung 5

Konjunkturindikatoren Frankreichs Saisonbereinigt



136

1) Q: EG

3½% erreichen. Von der Lagerbildung gehen eher negative Impulse auf das Wachstum aus. Durch die Aufhebung der einprozentigen Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge ab Jänner 1981 wird das verfügbare Einkommen etwas stärker zunehmen als in diesem Jahr und bei etwa gleichbleibender Sparquote ein Wachstum des privaten Konsums von etwa 1½% ermöglichen. Die Investitionen werden auch nächstes Jahr noch durch die Kreditbeschränkungen beeinträchtigt sein.

Wie schon im vorigen Jahr wird auch heuer vom *Außenbeitrag* ein negativer Einfluß auf das Wirtschaftswachstum ausgehen. Infolge der Schwächung der Konkurrenzfähigkeit sind die Exporte langsamer gewachsen als die Importe. Die erdölpreisbedingte Verschlechterung der Terms of Trade hat zusätzlich dazu beigetragen, daß die Defizite in der Handels- und Leistungsbilanz deutlich stiegen. Auch für 1981 ist keine Besserung der Außenhandelsbilanzen zu erwarten, da sich die Terms of Trade voraussichtlich weiter verschlechtern werden, wenn auch nicht mehr so stark wie 1980. Die realen Exporte werden etwas steigen, die Importe auf Grund der schwachen Inlandsnachfrage stagnieren. Insgesamt wird damit vom Außenbeitrag und von der gesamten Inlandsnachfrage ein etwa gleich starker Wachstumsimpuls auf das insgesamt schwächere Wirtschaftswachstum (1981 voraussichtlich 1%) ausgehen.

Anhaltend tiefe Rezession in Großbritannien

Großbritannien ist das einzige OECD-Land, das infolge seiner Nordseeölkaktivitäten von der zweiten Erdölpreiskrise positive Impulse erhielt. Dennoch macht die britische Wirtschaft gegenwärtig die schwerste Rezession der Nachkriegszeit durch Hauptursache ist die auf monetaristischen Grundsät-

zen aufbauende restriktive *Wirtschaftspolitik*, die seit 1979 eingeschlagen wurde. Ziel dieser Politik ist es, die hohen Inflationsraten in den Griff zu bekommen, die Inflationserwartungen zu brechen und mittelfristig einen selbsttragenden Wachstumspfad mit hoher Beschäftigung sicherzustellen. Zu diesem Zweck wurden mittelfristige Ziele für das Public Sector Borrowing Requirement (PSBR) und das Wachstum der Geldmenge formuliert. Weniger Staat soll durch mehr freie Marktwirtschaft substituiert werden. Der Preis für dieses wirtschaftspolitische Experiment sind kurzfristig ein drastisches Sinken der Industrieproduktion und ein steiler Anstieg der Arbeitslosigkeit. Im September 1980 fiel die Industrieproduktion 10% unter das Vorjahresniveau. Die *Arbeitslosenrate* hat sich seit Jahresbeginn 1980 ständig erhöht. Bereits in den Herbstmonaten wurden die höchsten Raten seit 40 Jahren verzeichnet. Im Jahresdurchschnitt wird eine Arbeitslosenrate von 7% erwartet, für nächstes Jahr wird mit einem weiteren Steigen auf 9,4% oder über 2 Millionen Personen gerechnet. Einem Hauptziel der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik, der Eindämmung des Inflationsauftriebs, konnte man sich nur annähern. Trotz allmählicher Verlangsamung des Inflationsauftriebs im Laufe dieses Jahres wird die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt noch 18,5% gegenüber 13½% im vorigen Jahr betragen. Für 1981 wird jedoch mit einer weiteren Verringerung auf 14% gerechnet.

Bisher gelang es nicht, die wirtschaftspolitischen Zielgrößen einzuhalten. Das für dieses Jahr geplante PSBR wurde beträchtlich überschritten, da insbesondere die Löhne im öffentlichen Sektor stärker als erwartet stiegen. Für 1981 wird damit gerechnet, daß die Lohnentwicklung im öffentlichen Sektor erheblich unter jener des Privatsektors liegen wird. Auch die monetären Zielgrößen konnten nicht eingehalten werden. Die Geldmenge M3 wuchs viel stärker als einkalkuliert (7% bis 11%). Allerdings war heuer die Geldmengenentwicklung durch Sondereinflüsse verzerrt (Aufhebung der Korsettbestimmung und Rückfluß von Geldern, die außerhalb des Bankenapparates gehalten worden waren). Teilweise infolge der höheren öffentlichen Verschuldung hat die heimische Kreditnachfrage stärker als zuvor expandiert. Zielgröße für das Wachstum der Geldmenge M3 für 1981 bis 1982 sind 6% bis 10%. In der mittelfristigen Finanzstrategie erwartet man, daß das PSBR in Prozent des Brutto-Inlandsproduktes von 5½% (1979) und 4¾% (1980) auf 3¾% (1981) und 1½% (1983/84) sinken wird. Auf Grund dieser Strategie ist auch im nächsten Jahr mit stark restriktiven Einflüssen auf die Wirtschaftsaktivität zu rechnen. Trotz Verringerung der Inflationsraten sind die Lohnabschlüsse weiterhin hoch geblieben und damit auch die Reallohnzuwächse, wodurch die Gewinnzuwächse gedrückt wurden. Die ständige Aufwertung des Pfundes reflektiert das hohe Zinsniveau.

Übersicht 13

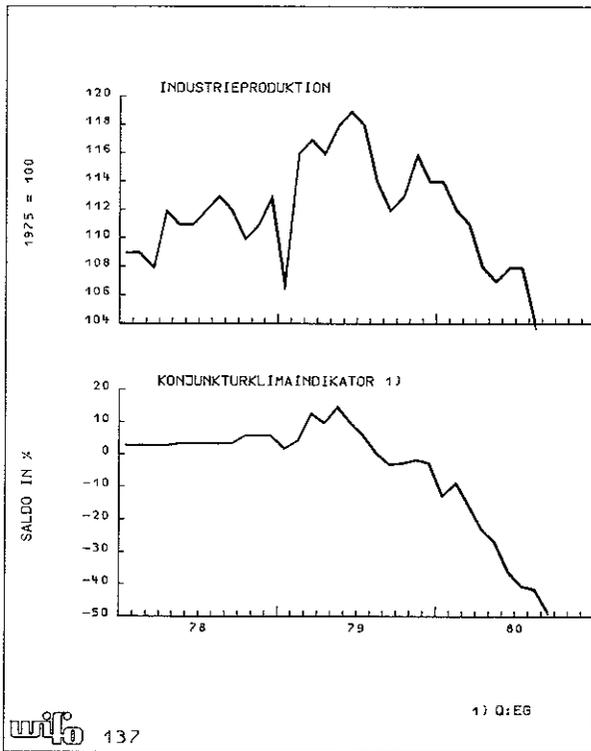
Wirtschaftszahlen Großbritanniens

	1979	1979	1980	1981
	Nominell	Reale Veränderung gegen		
	Mrd £	das Vorjahr in %		
Privater Konsum	114,8	4,0	0,0	- 1,5
Öffentlicher Konsum	38,3	2,0	0,0	- 1,0
Brutto-Anlageinvestitionen	33,6	- 1,4	- 3,5	- 7,0
Inländische Endnachfrage	186,8	2,6	- 0,5	- 2,5
Lagerbildung ¹⁾	2,8	1,3	- 2,5	0,5
Gesamte Inlandsnachfrage	189,5	3,9	- 3,0	- 2,0
Exporte i w S	54,7	2,7	2,0	- 2,0
Waren	-	2,3	2,5	- 4,0
Importe i w S	54,5	11,0	- 1,0	- 1,0
Waren	-	9,9	- 3,0	1,5
Außenbeitrag ¹⁾	0,2	- 2,3	1,0	- 0,5
Brutto-Inlandsprodukt	-	1,5	- 2,5	- 2,0
BIP-Deflator	-	14,6	19,5	17,0
BIP, nominell	189,7	16,3	17,0	15,0
Produktivität (BIP je Beschäftigten)	-	1,0	- 0,5	0,5

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. -- ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

Abbildung 6

Konjunkturindikatoren Großbritanniens
Saisonbereinigt



und die günstige Entwicklung der Nordseeölaktivitäten. Dies zusammen mit den gestiegenen Lohnkosten hat die Konkurrenzfähigkeit der Exporte der britischen Wirtschaft weiter stark verschlechtert. Die *Inlandsnachfrage* ist heuer aus mehreren Gründen stark gesunken. Obwohl die Realeinkommen weiter stiegen, wird heuer der Konsum stagnieren, da auf Grund der großen Unsicherheiten auf dem Arbeitsmarkt die Sparquote zunimmt. Für nächstes Jahr ist sogar mit einem Rückgang der Realeinkommen und des privaten Konsums bei gleichbleibender Sparquote zu rechnen. Das Investitionsklima hat sich aus mehreren Gründen verschlechtert: ungünstige Gewinnerwartungen, Verschärfung der Kreditbeschränkungen, Steigen des Zinsniveaus und Verschlechterung der Konkurrenzfähigkeit im Export. Da die gleichen Kräfte auch nächstes Jahr, möglicherweise sogar noch stärker, wirken werden, werden die Brutto-Anlageinvestitionen 1981 noch geringer ausfallen als heuer. Die Lager wurden heuer sehr stark abgebaut, nächstes Jahr dürfte die Lagerentwicklung stagnieren. Trotz Verringerung der internationalen Konkurrenzfähigkeit geht heuer vom *Außenbeitrag* ein Wachstumsimpuls aus. Dies ist darauf zurückzuführen, daß infolge der schwachen Inlandsnachfrage die Importe zurückgingen und die Warenexporte noch leicht expandierten. Im kommenden Jahr wird durch die zu-

nehmende Verschlechterung der Konkurrenzfähigkeit mit einem Rückgang der Warenexporte gerechnet, gleichzeitig aber mit einem leichten Anstieg der Importe trotz rückläufiger Inlandsnachfrage. Als einziges OECD-Land erwartet Großbritannien heuer und auch für das nächste Jahr eine Verbesserung der Terms of Trade. Die niedrigen Importe und die Verbesserung der Terms of Trade führten dazu, daß sich heuer das Handels- und Leistungsbilanzdefizit vom Vorjahr in einen Überschuß umkehrte. Nächstes Jahr wird sich allerdings in der Handelsbilanz wieder ein Defizit einstellen, die Leistungsbilanz wird einen leichten Überschuß aufweisen. Angesichts der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen wird sich die Wirtschaftsaktivität nächstes Jahr kaum erholen können. Trotz sinkender Erwerbsquoten wird die Arbeitslosigkeit weiter zunehmen und das reale Brutto-Inlandsprodukt um 2% zurückgehen. Nach Berechnungen der OECD tragen die Nordseeölaktivitäten seit 1978 mit jährlich 0,7 Prozentpunkten zum Brutto-Inlandsprodukt bei.

Zunehmende Verschlechterung der Konjunktur in Italien

Wie in anderen europäischen Ländern hat auch in Italien die wirtschaftliche Aktivität im I. Quartal ihren Höhepunkt überschritten. Durch die deflatorischen Effekte der Terms-of-Trade-Verschlechterung und die zunehmend restriktiver werdende Wirtschaftspolitik hat sich der zu Jahresbeginn lebhaft aufgebaute Inlandsnachfrage abgeschwächt. Die Industrieproduktion hat sich nicht zuletzt auch auf Grund der Streiks

Übersicht 14

Wirtschaftszahlen Italiens

	1979	1979	1980	1981
	Nominell Bill. Lire	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	163,3	4,8	4,0	0,0
Öffentlicher Konsum	43,7	2,7	2,0	2,0
Brutto-Anlageinvestitionen	50,3	4,5	8,0	- 2,0
Ausrüstungsinvestitionen	21,3	7,6	12,0	- 6,5
Bauinvestitionen	29,0	2,1	4,5	0,0
Inländische Endnachfrage	257,3	4,4	4,5	0,0
Lagerbildung ¹⁾	7,9	1,1	1,0	- 1,0
Gesamte Inlandsnachfrage	285,2	5,6	5,5	- 1,0
Exporte i w S	75,5	9,3	0,5	2,5
Waren	-	8,0	0,5	2,5
Importe i w S	71,9	13,7	5,5	- 2,0
Waren	-	14,3	5,5	- 1,0
Außenbeitrag ¹⁾	3,6	- 0,3	- 1,0	1,0
Brutto-Inlandsprodukt	-	5,0	4,0	- 0,5
BIP-Deflator	-	15,2	19,0	16,5
BIP nominell	268,9	20,9	23,0	16,0
Produktivität (BIP je Beschäftigten)	-	3,9	3,0	- 0,5

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

in der Automobilindustrie verlangsamt. Dennoch ist die *Arbeitslosenrate* bis in den Herbst hinein unverändert geblieben. Erst gegen Jahresende dürfte sich die Rate erhöhen und im Jahresdurchschnitt einen Wert von 7,8% erreichen, der 1981 auf 8,4% steigen könnte. Trotz der Abschwächung der Wirtschaftsaktivität hat sich der Preisauftrieb kaum verringert. Im Jahresdurchschnitt ist mit einer *Inflationsrate* von 21% zu rechnen, die sich nächstes Jahr auf 16% verringern dürfte.

Die *Wirtschaftspolitik* ist zunehmend restriktiver geworden. Im Juli wurden die Kreditbeschränkungen bis März 1981 verlängert und die Bestrafung von Überschreitungen verschärft. Im September wurde, um Spekulationen gegen die Lira im Gefolge der Regierungskrise zuvorkommen, der Diskontsatz auf ein neues Rekordniveau von 16½% erhöht. Dadurch wurden auch die Prime Rates auf 21% angehoben. Der Budgetvollzug war heuer etwas restriktiver als geplant, insbesondere auf der Ausgabenseite. Die Einnahmen wuchsen dagegen stärker als erwartet. Im Juli wurde eine Reihe von Maßnahmen getroffen, um die Sozialversicherungsbeiträge der Unternehmer zu reduzieren. Um diese Einnahmehausfälle auszugleichen, ist geplant, die indirekten Steuern (höhere Mehrwertsteuersätze, höhere Erdölpreise und Steuern auf Alkohol) anzuheben. Diese sofort in Kraft gesetzten Maßnahmen wurden Ende September vom

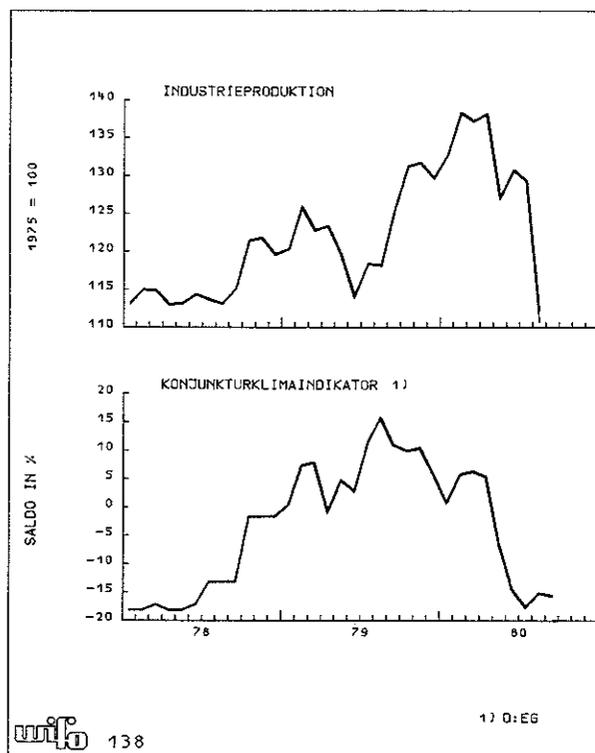
Parlament widerrufen. Zwar wurde von der neuen Regierung angekündigt, daß die Maßnahmen vom Juli übernommen würden, doch ist der Zeitpunkt dafür bisher noch nicht festgesetzt worden.

Die heuer besonders rege *Inlandsnachfrage* wird gegen Jahresende nachlassen. Der private Konsum wird heuer bei einem schwachen realen Zuwachs der verfügbaren Einkommen durch eine Verringerung der Sparquote alimentiert. Im kommenden Jahr ist bei einem Wiederanstieg der Sparquote und bei etwa gleich starkem Wachstum der Realeinkommen wie 1980 mit einer Stagnation des privaten Konsums zu rechnen. Die Brutto-Anlageinvestitionen, die heuer noch relativ lebhaft waren, werden durch die zunehmend restriktiver werdende Geldpolitik (Erhöhung der Zinsen) im kommenden Jahr voraussichtlich stark zurückgehen. Von der Lagerbildung gab es heuer noch positive Impulse, für nächstes Jahr wird ein starker Abbau erwartet.

Vom *Außenbeitrag* wird heuer insgesamt ein negativer Einfluß ausgehen, da bei einer Stagnation der realen Exporte die Importe infolge der noch kräftigen Inlandsnachfrage viel stärker gewachsen sind. Im kommenden Jahr dürfte sich dieses Verhältnis umkehren, sodaß vom Außensektor ein positiver Wachstumsbeitrag zu erwarten ist. Die Verschlechterung der Konkurrenzfähigkeit im Export und in verstärktem Maße die der Terms of Trade ließ heuer das Defizit der Handelsbilanz stark steigen. Für nächstes Jahr ist infolge der geringen Wirtschaftsaktivitäten eine Verbesserung der Handels- und Leistungsbilanz zu erwarten. Unter Berücksichtigung der weltwirtschaftlichen und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ist damit zu rechnen, daß sich das Wirtschaftswachstum um die Jahreswende 1980/81 stark verlangsamen wird, später aber infolge der Zunahme der Exportnachfrage wieder leicht steigen wird. Insgesamt ist nach den relativ hohen Wachstumsraten in diesem Jahr für 1981 nur mit einer Stagnation zu rechnen.

Abbildung 7

Konjunkturindikatoren Italiens
Saisonbereinigt



Etwas günstigere Konjunkturentwicklung in den Kleinststaaten

Auch in den Kleinststaaten haben die zweite Erdölpreiskrise und die etwas restriktiver gewordene Geld- und Fiskalpolitik auf die Nachfrage dämpfend gewirkt. Insgesamt sind diese Effekte jedoch etwas schwächer als in den großen Ländern. Das reale *Brutto-Inlandsprodukt* dürfte heuer in den kleinen OECD-Ländern um 1,5% gegenüber 2,9% im Vorjahr wachsen. Auch für das Jahr 1981 wird mit einer Wachstumsrate von 1½% gerechnet, wodurch das Wachstum der kleinen Länder insgesamt um einen halben Prozentpunkt höher sein wird als jenes der großen Länder. Auch die Nachfragestruktur weicht von jener in den großen

Prognosen für die kleinen Länder

		Privater Konsum	Öffentlicher Konsum	Brutto-Anlageinvestitionen	Inländische Endnachfrage	Lagerbildung ¹⁾	Gesamte Inlandsnachfrage	Exporte i w S	Importe i w S	Außenbeitrag ¹⁾	Brutto-Inlandsprodukt
Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen											
Spanien	1979	2.1	3.8	- 2.0	1.4	0.4	1.8	5.7	11.7	- 0.9	0.8
	1980	0.5	3.0	- 0.5	0.5	0.0	0.5	5.5	4.5	0.5	0.5
	1981	1.0	2.0	2.0	1.5	0.5	2.0	6.0	4.5	0.5	2.0
Niederlande	1979	2.2	2.9	0.0	1.9	- 0.6	1.3	7.8	5.9	1.0	2.3
	1980	0.0	1.0	- 0.5	0.0	- 0.5	- 0.5	2.0	1.5	0.5	1.0
	1981	0.5	1.0	- 3.5	- 0.5	0.0	- 0.5	2.0	0.5	0.5	0.5
Belgien	1979	4.6	2.7	- 0.6	3.2	0.3	3.5	5.9	7.9	- 1.2	2.4
	1980	2.0	1.0	2.0	2.0	- 0.5	1.5	4.5	4.0	0.5	1.5
	1981	1.0	1.0	0.0	1.0	- 0.5	0.5	2.5	2.0	0.5	1.0
Schweden	1979	2.6	3.9	5.3	3.5	1.7	5.3	7.3	12.8	- 1.3	3.8
	1980	1.0	3.0	4.0	2.5	0.5	3.0	0.0	2.5	- 0.5	2.5
	1981	0.0	2.5	1.0	1.0	- 1.0	0.0	1.5	- 1.0	1.0	1.0
Schweiz	1979	1.0	1.3	5.2	2.1	1.9	3.9	3.5	7.3	- 1.8	2.2
	1980	2.0	1.0	7.0	3.0	0.0	3.0	5.0	6.0	- 0.5	2.5
	1981	1.5	1.5	1.5	1.5	- 1.5	0.0	2.0	1.0	1.5	0.0
Österreich	1979	4.7	3.0	4.2	4.3	1.6	5.8	9.1	11.1	- 0.7	5.1
	1980	1.8	2.0	3.8	2.5	0.9	3.3	4.3	3.8	0.2	3.5
	1981	1.0	2.0	- 2.0	0.5	- 0.8	- 0.5	3.0	0.0	1.4	1.0
Dänemark	1979	3.0	5.4	- 3.0	2.2	0.3	2.4	9.3	6.0	1.1	3.5
	1980	- 3.5	4.0	- 8.0	- 3.0	- 0.5	- 3.5	5.5	- 3.0	3.0	- 1.0
	1981	0.0	3.0	- 2.0	0.0	0.5	0.5	2.0	1.0	0.5	1.0
Norwegen	1979	0.7	2.2	- 8.9	- 1.9	4.8	3.0	2.7	- 1.5	1.9	4.8
	1980	1.0	5.0	4.0	2.5	0.5	3.0	3.5	3.0	0.5	3.0
	1981	2.0	4.0	2.0	2.5	0.0	2.5	- 1.0	2.0	- 1.5	2.0
Finnland	1979	5.0	3.3	4.5	4.5	4.3	9.3	8.6	16.4	- 1.5	7.2
	1980	4.0	3.0	10.0	5.0	1.5	6.5	10.0	13.0	- 0.5	6.0
	1981	3.5	3.0	5.0	3.5	- 1.0	2.5	2.0	1.5	0.5	3.0
Griechenland	1979	2.5	4.6	4.9	3.3	0.7	3.8	6.4	8.4	- 0.8	3.8
	1980	- 1.0	3.5	- 5.0	- 2.0	- 0.5	- 2.5	4.0	- 4.0	2.0	1.0
	1981	0.0	3.0	3.0	1.5	0.0	1.5	3.5	2.0	0.5	2.0
Portugal	1979	0.8	5.2	- 2.0	0.9	- 0.4	0.4	26.2	5.7	3.8	4.1
	1980	3.0	3.5	4.0	3.0	0.5	3.5	10.0	6.5	0.5	4.0
	1981	1.5	3.5	6.0	2.5	1.0	3.5	5.0	5.0	- 0.5	3.0
Irland	1979	3.6	3.5	15.6	6.6	0.5	7.0	6.7	14.7	- 5.8	1.9
	1980	- 1.5	1.0	- 8.0	- 2.5	- 2.5	- 5.0	7.0	- 4.0	7.0	1.0
	1981	0.0	0.5	3.0	1.0	1.0	2.0	5.0	3.5	0.5	2.0

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

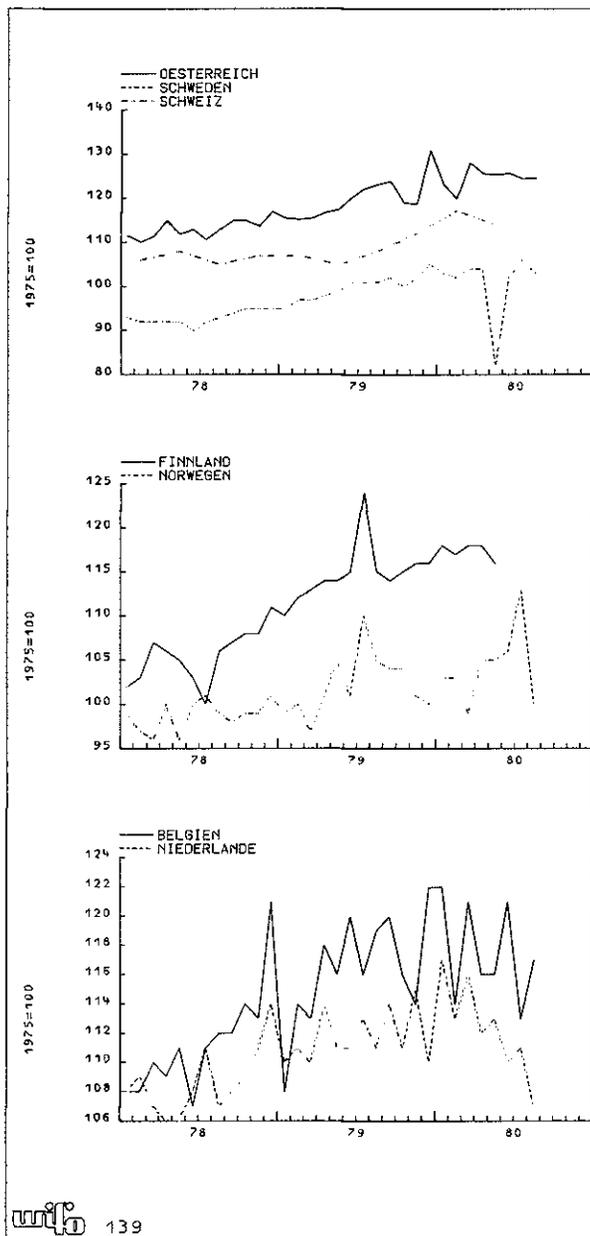
Ländern ab. In den kleinen Ländern wird in beiden Jahren die Inlandsnachfrage stärker sein als die Auslandsnachfrage. In den großen Ländern dagegen geht vom Außenbeitrag zumindest heuer ein stärkerer Impuls aus als von der stagnierenden Inlandsnachfrage. Während in den großen Ländern der private Konsum heuer und auch nächstes Jahr noch eine Hauptstütze der Inlandsnachfrage sein wird und die Brutto-Anlageinvestitionen in beiden Jahren rückläufig sein werden, kann man von den kleinen Ländern sagen, daß 1980 der private Konsum auf Grund der Realeinkommensverluste eine Rezession auslöste. Im Jahre 1981 wird dagegen das Wachstum des privaten

Konsums und jenes der Brutto-Anlageinvestitionen mit je 1% gleich stark zur Inlandsnachfrage der kleinen Länder insgesamt beitragen.

Das konjunkturelle Zeitprofil ist heuer in den kleinen Ländern ähnlich jenem in den großen Ländern. Die Industrieproduktion erreichte im I. Quartal ihren Höhepunkt und ist seither zurückgegangen, von Land zu Land unterschiedlich stark. Damit ist auch die Kapazitätsauslastung gesunken und die *Arbeitslosigkeit* gestiegen. Sehr deutlich zugenommen haben die Arbeitslosenraten ab dem II. Quartal in Belgien, Dänemark, Irland und den Niederlanden. In den anderen Ländern stagnierte die Arbeitslosenrate insgesamt

Abbildung 8

Industrieproduktion kleiner OECD-Länder
Saisonbereinigt



bis in den Herbst hinein. Für das Jahr 1980 wird im Durchschnitt mit einer Arbeitslosenrate von 5,8% gerechnet. Infolge der anhaltenden Wachstumsschwäche wird im nächsten Jahr die Arbeitslosenrate weiter auf 6,6% steigen.

Die Lohrzuwächse waren 1980 relativ mäßig. Dies zeigt sich auch in der Entwicklung der real verfügbaren Einkommen, die heuer etwa stagnieren werden. Der Anteil der durch die Terms-of-Trade-Verschlechterung importierten Inflation ist in den kleinen Ländern insgesamt viel höher als in den großen Ländern. Die Inflationsrate, gemessen an den Verbraucherpreisen, wird heuer etwa 11% gegenüber 12% in den großen Ländern betragen. Für nächstes Jahr ist mit einer Abschwächung des Inflationsauftriebs zu rechnen. Aus der Differenz zwischen der Wachstumsrate der Deflatoren des Brutto-Inlandsproduktes und jener des Deflators des privaten Konsums kann man annähernd den Anteil der importierten Inflation ablesen. Er beträgt heuer in den kleinen Ländern etwa 1½ Prozentpunkte, in den großen nur 1 Prozentpunkt.

Neben der Beschleunigung des Inflationsauftriebs wurden die wegen der Terms-of-Trade-Verschlechterung drastisch gestiegenen Defizite in der Leistungsbilanz zu einem Hauptproblem der kleinen Länder. Während im Jahre 1979 das Defizit der kleinen Länder insgesamt 14½ Mrd. \$ betrug, wird es heuer auf 29 Mrd. \$ steigen. Infolge der schlechten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wird das Defizit der Leistungsbilanz der kleinen Länder auch im nächsten Jahr insgesamt kaum nennenswert abnehmen (auf etwa 25 Mrd. \$). Damit tragen die kleinen Länder 1980 mit etwa 40% zum gesamten Leistungsbilanzdefizit der OECD bei, dieser Anteil wird 1981 auf zwei Drittel des gesamten Leistungsbilanzdefizits steigen (siehe Übersicht 8). Der Außenbeitrag wird sowohl 1980 als auch 1981 insgesamt real ½ Prozentpunkt zum Brutto-Inlandsprodukt beitragen. Die Terms of Trade, die sich heuer um etwa 7% verschlechterten, werden 1981 auf Grund der anderen Annahmen stagnieren.

Fritz Breuss