

# Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

## Die Konjunkturlage im Frühjahr 1981 und Prognosen für 1981 und 1982

Die westlichen Industriestaaten befinden sich seit dem Frühjahr 1980 in einem Konjunkturabschwung, der durch die zweite Erdölpreiskrise 1979/80 verursacht und durch die restriktive Wirtschaftspolitik verstärkt wurde. Im Herbst verlangsamte sich zwar das Tempo der konjunkturellen Talfahrt, sie hielt aber im allgemeinen über die Jahreswende 1980/81 an. Zwischen der Entwicklung in den USA, Japan und Europa bestehen deutliche Unterschiede. In den USA und in Japan war das Wachstum der Industrieproduktion seit 1975 viel kräftiger als in Europa (siehe Abbildungen 3 und 4). Zwar begann der Konjunkturabschwung in den USA und in Europa im Frühjahr 1980 gleichzeitig, doch war in den USA die Rezession bereits Mitte 1980 beendet. Es folgte seither ein steiler Aufschwung (in Japan war die Entwicklung ähnlich). In Europa hingegen ging die konjunkturelle Talfahrt weiter. Sie hält auch noch im Frühjahr 1981 an. Eine

Sonderentwicklung gab es in Großbritannien, dessen Wirtschaft zwar von der zweiten Erdölpreiskrise profitierte; dennoch koppelte sich die Industrieproduktion von jener der übrigen europäischen Länder bereits Mitte 1979 ab und schlitterte immer tiefer in die Rezession. Diese Entwicklung ist ausschließlich durch die monetaristische restriktive Politik hausgemacht. Die wirtschaftliche Entwicklung seit 1975, die trotz massiven Einsatzes keynesianischer Wirtschaftspolitik (die antizyklische Budgetpolitik wurde 1975 erstmals seit dem Zweiten Weltkrieg einem Härte-test unterzogen; die Folge waren kräftige Sprünge in den Budgetdefiziten in den meisten Industriestaaten, die bisher kaum abgebaut werden konnten) kaum anhaltende Erfolge für Wirtschaftswachstum und Vollbeschäftigung brachte, stellte das keynesianische Demand Management mehr und mehr in Frage. Das keynesianische Problem in den siebziger Jahren bestand darin, daß durch die Umschichtung der Kaufkraft von den Industrieländern zu den OPEC-Staaten effektive Nachfrage verloren ging. Da die OPEC-Staaten ihre

Übersicht 1

### Brutto-National- und -Inlandsprodukt

|                        | Gewicht in %<br>des OECD-BNP<br>1979 | Durchschnittli-<br>ches Wachstum<br>1968 bis 1978 | Veränderung gegen das Vorjahr in %<br>zu konstanten Preisen |      |      |      |      |      |  |
|------------------------|--------------------------------------|---|---|------|------|------|------|------|--|
|                        |                                      |   | 1977  | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 |  |
| USA                    | 34,7                                 | 2,9   | 5,1   | 4,4  | 2,3  | -0,2 | 2,0  | 3,0  |  |
| Japan                  | 14,8                                 | 6,6   | 5,4   | 5,9  | 5,9  | 4,2  | 3,5  | 4,0  |  |
| BRD                    | 11,2                                 | 3,5   | 2,7   | 3,2  | 4,5  | 1,8  | -1,5 | 2,0  |  |
| Frankreich             | 8,4                                  | 4,4   | 2,8   | 3,8  | 3,3  | 1,3  | 0,0  | 2,0  |  |
| Großbritannien         | 5,9                                  | 2,2   | 1,3   | 3,1  | 1,5  | -1,8 | -2,0 | 0,0  |  |
| Italien                | 4,7                                  | 3,4   | 2,0   | 2,6  | 5,0  | 4,0  | -1,5 | 2,0  |  |
| Kanada                 | 3,3                                  | 4,5   | 2,7   | 3,6  | 2,8  | 0,1  | 2,5  | 2,5  |  |
| Große Industrieländer  | 89,0                                 | 3,8   | 4,1   | 4,2  | 3,5  | 1,1  | 1,0  | 2,5  |  |
| Spanien                | 2,9                                  | 4,9   | 2,6   | 2,5  | 0,8  | 1,7  | 2,0  | 3,0  |  |
| Niederlande            | 2,2                                  | 3,9   | 2,8   | 2,4  | 2,3  | 0,8  | -1,5 | 2,5  |  |
| Australien             | 1,8                                  | 3,7   | 0,9   | 1,7  | 4,4  | 2,7  | 6,0  | 5,0  |  |
| Schweden               | 1,6                                  | 2,1   | -2,7  | 2,8  | 3,8  | 1,4  | -1,0 | 1,0  |  |
| Belgien                | 1,5                                  | 4,1   | 0,9   | 3,1  | 2,4  | 1,4  | -0,5 | 2,0  |  |
| Schweiz                | 1,4                                  | 1,7   | 2,4   | 0,2  | 2,2  | 3,2  | 0,5  | 2,0  |  |
| Österreich             | 1,0                                  | 4,4   | 4,4   | 1,0  | 5,1  | 3,6  | -0,5 | 1)   |  |
| Dänemark               | 1,0                                  | 3,1   | 1,9   | 1,0  | 3,5  | -1,0 | 0,5  | 2,0  |  |
| Türkei                 | 0,8                                  | 6,3   | 4,4   | 3,0  | 0,6  | 1,0  | 4,0  | 4,0  |  |
| Norwegen               | 0,7                                  | 4,3   | 3,6   | 3,3  | 3,2  | 3,7  | 1,0  | 3,0  |  |
| Finland                | 0,6                                  | 4,0   | 0,4   | 1,4  | 7,2  | 5,3  | 2,5  | 2,5  |  |
| Griechenland           | 0,6                                  | 5,9   | 3,4   | 6,2  | 3,8  | 0,6  | 1,0  | 2,0  |  |
| Neuseeland             | 0,3                                  | 2,9   | -2,7  | 3,0  | -0,4 | 2,7  | 3,0  | 1,5  |  |
| Portugal               | 0,3                                  | 4,8   | 5,4   | 3,2  | 4,1  | 4,7  | 3,5  | 4,0  |  |
| Irland                 | 0,2                                  | 4,1   | 5,5   | 6,1  | 1,9  | 1,0  | 2,0  | 2,5  |  |
| Luxemburg              | 0,1                                  | 3,6   | 1,7   | 4,3  | 2,8  | 1,5  | -0,5 | 2,0  |  |
| Island                 | 0,0                                  | 5,6   | 5,8   | 5,2  | 2,3  | 2,5  | 0,0  | 1,5  |  |
| Kleine Industrieländer | 1,0                                  | 3,9   | 2,0   | 2,4  | 2,7  | 1,9  | 1,0  | 2,5  |  |
| OECD insgesamt         | 100,0                                | 3,8   | 3,7   | 3,9  | 3,3  | 1,3  | 1,0  | 2,5  |  |
| OECD-Europa            | 45,1                                 | 3,6   | 2,3   | 3,1  | 3,3  | 1,5  | -0,5 | 2,0  |  |
| EG <sup>2)</sup>       | 35,8                                 | 3,6   | 2,3   | 3,2  | 3,5  | 1,2  | -1,0 | 1,5  |  |
| EFTA                   | 5,6                                  | 3,0   | 1,4   | 1,8  | 4,1  | 3,1  | 0,5  | 2,0  |  |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — 1) Österreich-Prognose für 1982 wird im Juni erstellt — 2) Einschließlich Griechenland

Kaufkraftüberschüsse nicht wieder voll für Industriegüter ausgeben (niedrige Absorptionsleistung) konnten, stieg die Weltsparrquote. Die beiden Erdölpreiskrisen deckten große Strukturprobleme auf, die durch das dynamische Auftreten der "Newly Industrialising Countries" (NICs) auf den Märkten der Industrieländer noch verschärft wurden. Mehr und mehr wurde die Notwendigkeit von Umstrukturierungen und strukturellen Anpassungen an die neuen Gegebenheiten der Weltwirtschaftsordnung erkannt. Daher läßt sich in vielen Industrieländern ein Übergehen von einer kurzfristigen (keynesianischen) zu einer langfristig orientierten (auf Änderung der Angebotsstrukturen ausgerichteten) Wirtschaftspolitik beobachten. Teilweise (in den meisten westeuropäischen Ländern) knüpft diese Strategie an bereits bekannte und erprobte Konzepte der langfristigen Investitionsförderung an, zum anderen wird unter dem theoretisch nicht genau definierten Begriff der "Angebotspolitik" besonders in den konservativ regierten Ländern (in Großbritannien, aber vor allem in den USA seit der Amtsübernahme durch Präsident *Reagan*) versucht, eine angebotsseitige Politik zu betreiben. Dabei kann man im wesentlichen zwei Arten von Angebotspolitik unterscheiden: einmal die dirigistische, die durch vermehrten Einfluß des Staates über Verstaatlichungen und direkte Investitionsförderung das Angebot beeinflussen will (als Extrembeispiel für eine solche Politik

können die Planwirtschaften Osteuropas angesehen werden), und zweitens die liberale Variante der Angebotspolitik. Diese versucht durch allgemeine Steuer-senkungen das Arbeitskräfteangebot und die private Investitionstätigkeit zu steigern. Als erstes OECD-Land probierte Großbritannien unter der Regierung *Thatcher* seit 1979 diese Politik aus. Noch viel radikaler will die Administration *Reagan* eine solche Politik (die sich auf die empirisch wenig fundierte *Laffer-Kurve* stützt)<sup>1)</sup> in den nächsten drei Jahren mit drastischen Steuersenkungen praktizieren. Da über die Auswirkungen dieser angebotsorientierten Experimente sehr wenig bekannt ist, ist die Unsicherheit über die Prognosen für diese Länder besonders groß.

Wie schon erwähnt, sind die Volkswirtschaften der OECD-Länder anhaltenden deflationären Einflüssen von seiten der Erdölpreiskrise und der restriktiven Wirtschaftspolitik ausgesetzt. Nach Simulationen der OECD wird durch die Erdölpreiskrise das reale Brutto-Inlandsprodukt 1981 zusätzlich um 1% gedrückt, 1982 dürfte dagegen ein leicht positiver Effekt ausgehen (im Rahmen des Handelsrecycling mit den

<sup>1)</sup> Ein empirischer Test zeigte, daß es für Österreich eine *Laffer-Kurve* nicht gibt; siehe *F. Breuss*: Über die Grenzen der Besteuerung. Gibt es eine *Laffer-Kurve* in Österreich?, Das öffentliche Haushaltswesen in Österreich Jahrgang 21, Heft 4/1980, S 249-279

Übersicht 2

Industrieproduktion

|                                   | Gewicht <sup>1)</sup> | 1977                               | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982          |  |
|-----------------------------------|-----------------------|------------------------------------|------|------|------|------|---------------|--|
|                                   |                       | Veränderung gegen das Vorjahr in % |      |      |      |      |               |  |
| USA                               | 35.5                  | 5.9                                | 5.8  | 4.4  | -3.6 | 3.5  | 3.5           |  |
| Japan                             | 13.0                  | 4.1                                | 6.2  | 8.2  | 6.9  | 3.0  | 5.0           |  |
| BRD                               | 14.3                  | 3.0                                | 2.1  | 5.5  | -0.1 | -3.0 | 2.5           |  |
| Frankreich                        | 8.4                   | 2.2                                | 1.7  | 4.5  | -0.9 | -1.0 | 3.0           |  |
| Großbritannien                    | 5.5                   | 4.8                                | 2.9  | 3.7  | -6.8 | -5.0 | 0.0           |  |
| <i>Manufacturing<sup>2)</sup></i> |                       | 2.5                                | 0.4  | 0.1  | -9.7 | -8.5 | 0.0           |  |
| Italien                           | 4.9                   | -0.6                               | 2.1  | 6.7  | 5.2  | -3.5 | 2.5           |  |
| Kanada                            | 3.4                   | 2.2                                | 4.2  | 4.6  | -1.5 | 1.5  | 3.5           |  |
| Große Industrieländer             | 85.0                  | 4.2                                | 4.4  | 5.3  | -0.8 | 1.0  | 3.0           |  |
| Spanien                           | 2.5                   | 12.2                               | -3.4 | 0.1  | 1.1  | 2.0  | 4.0           |  |
| Niederlande                       | 2.0                   | 0.4                                | 0.6  | 3.2  | -0.4 | -1.5 | 2.5           |  |
| Australien                        | 1.7                   | -2.0                               | 1.0  | 6.7  | 1.8  | 6.5  | 5.5           |  |
| Schweden                          | 1.7                   | -5.1                               | -1.1 | 7.3  | -0.1 | -2.5 | 2.5           |  |
| Belgien                           | 1.6                   | -0.4                               | 2.6  | 4.6  | -0.3 | -5.0 | 5.0           |  |
| Schweiz                           | 2.2                   | 5.5                                | 0.2  | 1.6  | 5.8  | 1.0  | 4.0           |  |
| Österreich                        | 1.0                   | 3.9                                | 2.0  | 7.7  | 3.9  | -1.0 | <sup>3)</sup> |  |
| Norwegen                          | 0.7                   | -0.6                               | 10.4 | 6.2  | 6.6  | 0.0  | 3.0           |  |
| <i>Manufacturing<sup>2)</sup></i> |                       | -1.2                               | -1.6 | 1.7  | 1.1  | -2.0 | 1.5           |  |
| Finnland                          | 0.6                   | 0.7                                | 5.2  | 10.5 | 6.1  | 3.5  | 4.5           |  |
| Griechenland                      | 0.3                   | 2.0                                | 7.6  | 6.1  | -0.5 | 0.5  | 1.5           |  |
| Portugal                          | 0.4                   | 13.6                               | 6.8  | 6.6  | 8.5  | 6.0  | 5.0           |  |
| Irland                            | 0.2                   | 8.3                                | 9.1  | 6.8  | -1.1 | 1.5  | 4.0           |  |
| Luxemburg                         | 0.1                   | 0.9                                | 3.8  | 2.8  | -2.7 | -1.0 | 3.0           |  |
| Kleine Industrieländer            | 15.0                  | 2.8                                | 1.1  | 4.4  | 2.1  | 0.5  | 4.0           |  |
| OECD insgesamt                    | 100.0                 | 4.0                                | 3.9  | 5.1  | -0.3 | 1.0  | 3.5           |  |
| OECD-Europa                       | 46.4                  | 2.8                                | 1.8  | 4.8  | 0.2  | -2.0 | 2.5           |  |
| EG <sup>4)</sup>                  | 37.3                  | 2.3                                | 2.2  | 5.0  | -0.6 | -3.0 | 2.5           |  |
| EFTA                              | 6.6                   | 1.9                                | 2.1  | 5.6  | 4.3  | 0.0  | 3.5           |  |

Q. OECD, nationale und eigene Schätzungen — <sup>1)</sup> In Prozent der OECD-Industriewertschöpfung 1975 — <sup>2)</sup> Ohne Erdölproduktion — <sup>3)</sup> Österreich-Prognose für 1982 wird im Juni erstellt — <sup>4)</sup> Einschließlich Griechenland

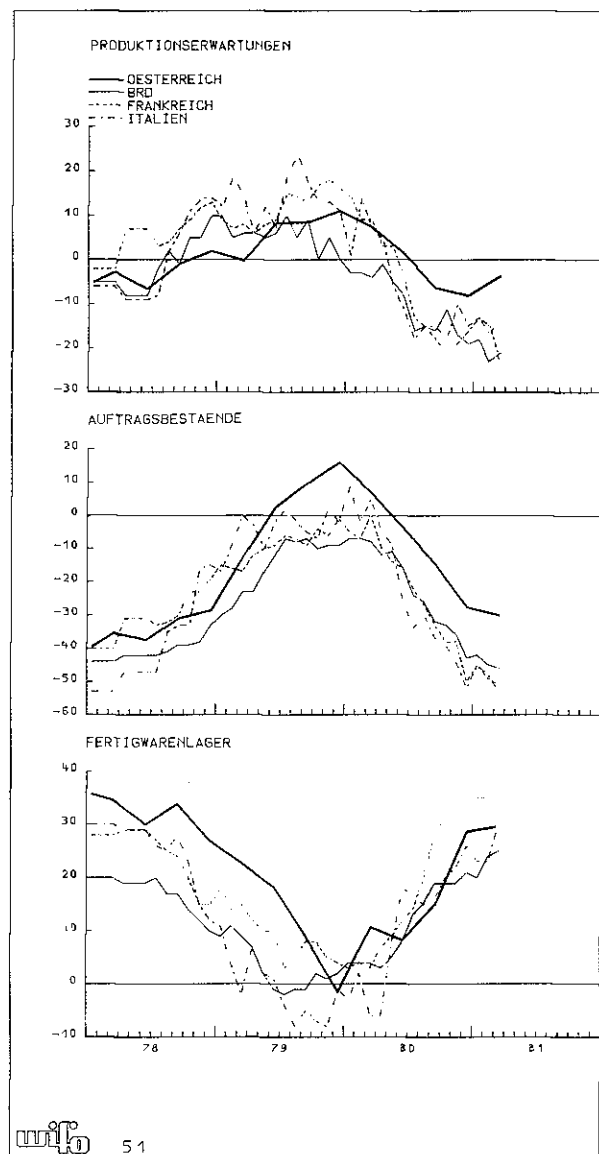
OPEC-Staaten). Der negative Wachstumseffekt aus der restriktiven Fiskalpolitik ist viel größer: in der gesamten OECD  $-2\frac{1}{4}\%$  1981 und  $-1\frac{1}{4}\%$  1982. Auch von der Geldpolitik geht ein wachstumshemmender Effekt aus, der sich aber infolge seiner komplizierten Wirkungsweise nicht quantifizieren läßt. Im Zuge der antiinflationistischen Geldpolitik in den USA sind die Zinsen kräftig gestiegen. Der erste Höhepunkt war im Frühjahr 1980, dann gab es ein Tief zur Jahresmitte, gegen Jahresende 1981 wurden aber die Frühjahrswerte wieder erreicht. Vorübergehend kam es zu einer Beruhigung, bis Anfang Mai die Zinssätze neuerlich auf Rekordhöhen stiegen.

Als Folge des Zinsanstiegs in den USA wurde der Dollar seit Oktober 1980 deutlich gegenüber den europäischen Währungen aufgewertet: bis März 1981 um etwa 10% (siehe die Zusammenhänge von Zinsanstieg und Dollarfestigung, Abbildung 2). In der BRD, die zur Vermeidung von Kapitalabflüssen die Zinsen zu Jahresbeginn 1981 ebenfalls deutlich anhub, gab es dennoch im effektiven Wechselkurs kaum eine Reaktion, da die Leistungsbilanzverschlechterung einer Aufwertung der D-Mark entgegenstand. Die kräftige Aufwertung des Dollars hat eine Reihe von Konsequenzen auf Inflation, internationale Wettbewerbsfähigkeit und damit Außenhandel und Wirtschaftswachstum. Die OECD hat durch Simulationen mit

dem INTERLINK-Modell die Konsequenzen abgetestet, die sich ergeben, wenn man die etwa 10prozentige Dollaraufwertung gegenüber den europäischen Währungen und die Festigung des Yen auch für die Zukunft annimmt. Danach würden sich in Europa 1981 die Terms of Trade drastisch verschlechtern und den Deflator der Inlandsnachfrage (inländische Inflationsrate) um  $1\frac{1}{2}$  Prozentpunkte erhöhen. 1982 würde die Inflationsrate sogar um 2 Prozentpunkte zusätzlich steigen. Dagegen wird die Inflation in den USA und in Japan verringert, da sich dort jeweils die Terms of Trade verbessern. Diese Preisänderungen dürften in Europa die reale Inlandsnachfrage schwächen, aber infolge der besseren preislichen Wettbewerbsfähig-

Abbildung 1

Konjunkturtest der Industrie<sup>1)</sup>



Q: EG-Kommission. European Economy, Economic Prospects Business Survey Results, Series B, WIFO — <sup>1)</sup> Saisonbereinigte Salden aus den optimistischen (+) und pessimistischen (—) Unternehmerantworten

Übersicht 3

Arbeitslosenraten

|                        | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982            |
|------------------------|------|------|------|------|------|-----------------|
| USA                    | 7,0  | 6,0  | 5,8  | 7,1  | 7,5  | 7,5             |
| Japan                  | 2,0  | 2,2  | 2,1  | 2,0  | 2,2  | 2,2             |
| BRD                    | 4,5  | 4,3  | 3,8  | 3,9  | 5,0  | 5,5             |
| Frankreich             | 4,8  | 5,2  | 6,0  | 6,5  | 7,5  | 8,0             |
| Großbritannien         | 5,7  | 5,7  | 5,4  | 6,8  | 10,0 | 11,0            |
| Italien                | 7,1  | 7,2  | 7,7  | 7,5  | 8,0  | 8,5             |
| Kanada                 | 8,1  | 8,4  | 7,5  | 7,5  | 7,5  | 7,0             |
| Große Industrieländer  | 5,5  | 5,2  | 5,0  | 5,7  | 6,4  | 6,6             |
| Spanien                | 5,7  | 7,5  | 9,2  | 11,9 | 13,0 | 14,0            |
| Niederlande            | 4,9  | 5,0  | 5,1  | 6,3  | 7,5  | 7,5             |
| Australien             | 5,6  | 6,3  | 6,2  | 6,1  | 5,0  | 4,5             |
| Schweden               | 1,8  | 2,2  | 2,1  | 1,9  | 3,3  | 3,3             |
| Belgien                | 9,9  | 10,5 | 10,9 | 11,8 | 13,2 | 13,5            |
| Schweiz                | 0,4  | 0,4  | 0,4  | 0,2  | 0,5  | 0,5             |
| Österreich             | 1,8  | 2,1  | 2,0  | 1,9  | 2,4  | · <sup>1)</sup> |
| Dänemark               | 7,8  | 7,3  | 6,0  | 6,9  | 9,0  | 9,0             |
| Türkei                 | 13,5 | 14,0 | 15,0 | 15,8 | 16,0 | 16,0            |
| Norwegen               | 0,9  | 1,1  | 1,3  | 1,1  | 1,5  | 1,8             |
| Finnland               | 6,1  | 7,5  | 6,2  | 4,9  | 5,0  | 5,3             |
| Griechenland           | 1,7  | 1,7  | 1,8  | 1,9  | 3,0  | 3,0             |
| Neuseeland             | 4,5  | 4,5  | 5,0  | 5,1  | 4,7  | 4,5             |
| Portugal               | 7,9  | 8,1  | 8,2  | 7,6  | 8,0  | 8,5             |
| Irland                 | 9,4  | 8,7  | 7,9  | 8,9  | 11,0 | 11,5            |
| Luxemburg              | 0,6  | 1,0  | 1,0  | 1,0  | 1,5  | 1,5             |
| Island                 | 0,5  | 0,5  | 0,5  | 0,6  | 0,7  | 0,5             |
| Kleine Industrieländer | 5,1  | 5,7  | 5,9  | 6,6  | 7,4  | 7,5             |
| OECD insgesamt         | 5,4  | 5,2  | 5,2  | 5,9  | 6,6  | 6,8             |
| OECD-Europa            | 5,2  | 5,4  | 5,5  | 6,1  | 7,3  | 7,8             |
| EG <sup>2)</sup>       | 5,4  | 5,5  | 5,5  | 6,0  | 7,4  | 7,9             |
| EFTA                   | 2,1  | 2,5  | 2,3  | 2,0  | 2,6  | 2,8             |

Q: OECD EG nationale und eigene Schätzungen; gewichtet mit BNP-Anteilen laut Übersicht 1. — <sup>1)</sup> Österreich-Prognose für 1982 wird im Juni erstellt — <sup>2)</sup> Einschließlich Griechenland

keit die realen Exporte stimulieren. Die Gesamteffekte für das reale Brutto-Inlandsprodukt aus der angenommenen Wechselkursrelation zwischen Europa und den USA bestehen in einem Wachstumsverlust von etwa ½ Prozentpunkt 1981 und einer Wachstumsneutralisierung 1982. In den USA dürfte sich 1981 infolge der erhöhten Inlandsnachfrage das Wachstum des Brutto-Inlandsproduktes um etwa ½ Prozentpunkt erhöhen (1982 kein Effekt). In Japan ist der Wechselkurseffekt auf das Wachstum des Brutto-Inlandsproduktes in beiden Jahren eher neutral.

Der gegenwärtigen Prognose für 1981 und der Vorausschau für 1982 liegen folgende Annahmen zugrunde: Gegen Jahresmitte dürfte in der gesamten OECD auf Grund automatischer konjunktureller Auftriebskräfte (Wiederaufstockung der Lager) wieder ein leichter Konjunkturaufschwung in Gang gesetzt werden. Die weitere Entwicklung 1982 ist sehr ungewiß, am ehesten ist nur eine geringe Beschleunigung zu erwarten. Die USA und Japan dürften heuer und 1982 eine gewisse Führungsfunktion im internationalen Konjunkturverbund übernehmen, von der die europäischen Länder profitieren könnten, da ihre Entwicklung derzeit hinter jener in diesen beiden Ländern deutlich nachhinkt. Durch diskretionäre Faktoren (also von seiten der Wirtschaftspolitik) ist — wie bereits angedeutet — kein positiver Impuls für einen Konjunkturaufschwung zu erwarten. Die Lokomotivfunktion der USA darf allerdings nicht überschätzt werden. Auf Grund von Berechnungen der OECD bewirkt eine Beschleunigung des Wachstums des realen Brutto-Nationalproduktes um 1 Prozentpunkt in den USA nur ein zusätzliches Wachstum von 0,2 Prozentpunkten in Europa und in Japan. Das Wachstum in der gesamten OECD wird nur um etwa ½ Prozentpunkt erhöht.

Auf Grund der aus mehreren Informationsquellen zusammengestellten Prognose des Institutes ergibt

sich ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes für den gesamten OECD-Raum von 1% für 1981 (nach +1,3% 1980). Erstmals wird hier schon zur Jahresmitte auch eine Vorausschau auf das nächste Jahr versucht, die jedoch mit noch größeren Unsicherheiten behaftet ist als jene für 1981 (für Österreich wird im nächsten Monatsbericht eine Prognose für 1982 erstellt). Für die gesamte OECD wird demnach für 1982 ein Wirtschaftswachstum von 2,5% erwartet (siehe Übersicht 1). Die Arbeitslosenraten haben weiterhin steigende Tendenz (siehe Übersicht 3). Die Zahl der Arbeitslosen könnte von gegenwärtig etwa 25 Millionen bis Mitte 1982 auf nahezu 30 Millionen zunehmen.

## Preise und Löhne

### Rohstoffpreise

Die Notierungen der internationalen Rohwarenpreise erholten sich im III. Quartal 1980 infolge der Konjunkturbelebung in den USA, in Japan und in Italien. Seither kamen sie wieder zunehmend unter Druck (siehe Übersicht 4). Diese Tendenz hielt bis zum Frühjahr 1981 an. Die rezessive Entwicklung in den Industriestaaten sowie das anhaltend hohe Zinsniveau in den USA und in den meisten europäischen Ländern führten zu einer Nachfrageflaute und zu Lagerabbau. Ein noch stärkerer Preisrückgang wurde durch das relativ knappe Angebot verhindert. Auf den Märkten für *Nahrungs- und Genußmittel* sind die Preise im I. Quartal 1981 erstmals deutlich gesunken. Auslösendes Moment waren die Aufhebung des amerikanischen Getreidelieferboykotts gegenüber der Sowjetunion, die nach oben revidierte Ernteschätzung des Weltweizenrates für 1981/82 (um 28 Mill t auf 460 bis 475 Mill t) und das Bekanntwerden der Ausweitung

Übersicht 4

### Entwicklung der Weltrohstoffpreise HWWA-Index<sup>1)</sup>

| Gewicht                               | 1979<br>Ø | 1980 |       |        |       | 1980<br>Ø | 1981<br>I Qu | 1981<br>Ø | 1982<br>Ø |
|---------------------------------------|-----------|------|-------|--------|-------|-----------|--------------|-----------|-----------|
|                                       |           | I Qu | II Qu | III Qu | IV Qu |           |              |           |           |
| Veränderung gegen die Vorperiode in % |           |      |       |        |       |           |              |           |           |
| Gesamt                                | 100.0     | 31.5 | 16.8  | 6.3    | 3.3   | 2.5       | 47.9         | 3.1       | 13        |
| Gesamt ohne Energierohstoffe          | 36.8      | 22.0 | 7.3   | - 1.7  | 2.3   | - 0.1     | 13.7         | - 6.1     | 4         |
| Nahrungs- und Genußmittel             | 15.9      | 11.0 | 1.6   | 4.0    | 4.5   | 3.2       | 15.5         | - 8.4     | 8         |
| Getreide                              | 4.6       | 19.1 | - 2.0 | - 1.2  | 16.7  | 8.7       | 14.7         | - 2.9     | 7         |
| Ölsaaten, Öle                         | 2.9       | 10.4 | - 2.1 | - 8.5  | 17.2  | 9.0       | - 6.0        | - 6.3     | 6         |
| Genußmittel, Zucker                   | 8.4       | 8.4  | 3.9   | 9.0    | - 2.1 | - 0.2     | 23.1         | - 11.3    | 1         |
| Industrierohstoffe                    | 20.9      | 31.0 | 11.3  | - 5.3  | 0.7   | - 2.6     | 12.5         | - 4.4     | 15        |
| Agrarische Industrierohstoffe         | 10.1      | 27.6 | 7.9   | 0.4    | 2.2   | - 0.1     | 15.1         | - 4.3     | 13        |
| NE-Metalle                            | 6.1       | 39.4 | 14.4  | - 14.1 | 1.5   | - 5.1     | 9.1          | - 6.6     | 20        |
| Eisenerz, Schrott                     | 4.7       | 25.4 | 14.1  | - 2.5  | - 3.5 | - 5.7     | 12.2         | - 0.7     | 12        |
| Energierohstoffe                      | 63.2      | 36.9 | 21.0  | 9.3    | 3.6   | 3.3       | 65.1         | 6.2       | 19        |
| Kohle                                 | 5.5       | 6.6  | 3.5   | 4.8    | 3.5   | 1.5       | 15.0         | 0.8       | 8         |
| Rohöl                                 | 57.7      | 39.6 | 22.0  | 9.6    | 3.6   | 3.4       | 68.5         | 6.5       | 19        |

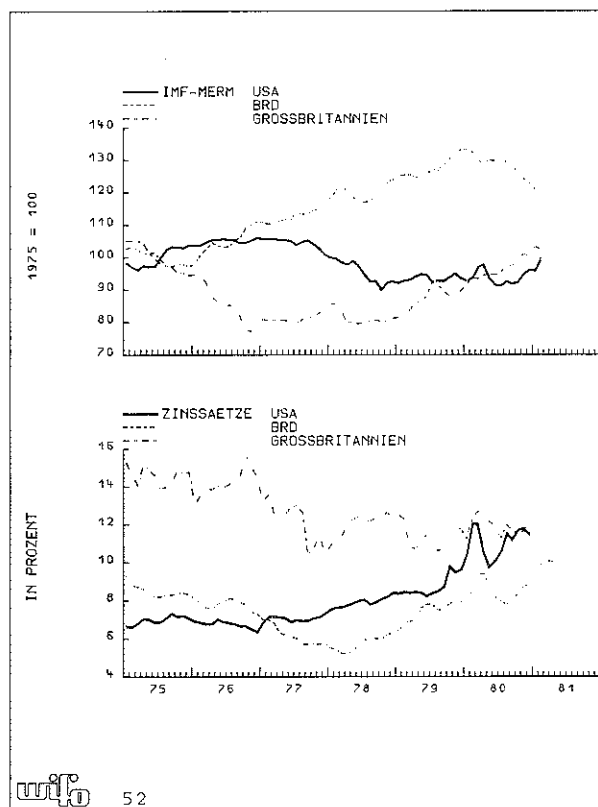
Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg; Prognosen 1981-1982: AIECE Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise — <sup>1)</sup> Neuer Index: 1975 = 100 Dollarbasis gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer

der Anbauflächen für Weizen, Mais, Ölsaaten und Zucker Angebotsüberschüsse an Kaffee und Kakao drückten auch deren Notierungen. Die Kaffeepreise wären noch tiefer gefallen, hätten nicht die im internationalen Kaffeeabkommen zusammengeschlossenen Exporteure ihre Exportquoten zweimal gekürzt. Auf Grund von Expertenschätzungen rechnet man für 1981/82 mit keiner grundlegenden Änderung der gegenwärtigen Situation der Überproduktion, weswegen die Preise für Nahrungs- und Genußmittel sowohl 1981 (−8%) als auch 1982 (−4%) sinken werden.

Die Entwicklung der Preise für *Industrierohstoffe* spiegelt die internationale Konjunkturlage am deutlichsten wider. Auch diese Preise sind nach einer Stagnation im III. Quartal 1980 in den folgenden Quartalen deutlich gesunken. Entsprechend den Annahmen über die Entwicklung der internationalen Konjunktur wird damit gerechnet, daß die Industrierohstoffpreise ab dem III. Quartal 1981 im Zuge einer Aufstockung der Lager wieder anziehen werden. Nach einem Rückgang im Jahresdurchschnitt 1981 um 4% werden die Preise 1982 wieder um 15% steigen. Die Notierungen für *agrarisches Industrierohstoffe* haben auch im Frühjahr 1981 nachgegeben. Ausschlaggebend für die Entwicklung der Baumwollpreise sind neben der konjunkturbedingt schwachen Weltnachfrage die nach oben revidierten Schätzungen der Zunahme der Weltbaumwollproduktion (da auch die Volksrepublik China ihre Produktion ausdehnen will) für die Saison 1981/82. Zur Preisdämpfung trägt auch bei, daß die Hersteller von synthetischen Spinnstoffen trotz der starken Verteuerung der petrochemischen Grundstoffe eine zurückhaltende Preispolitik betreiben, um in der Textilproduktion eine größere Substitution von Synthetics durch Baumwolle zu verhindern. Etwas optimistischer beurteilen die Produzenten die Lage auf den internationalen Wollmärkten. Hier wirkten die Angebotskürzung (wegen der großen Dürre in Australien im vorigen Jahr) und die steigende Nachfrage aus den Oststaaten preisstabilisierend. Rückläufig waren in jüngster Zeit auch die Preise für Schnittholz, Zellstoff und Kautschuk. Die Notierungen für *Nichteisenmetalle* sinken schon seit dem IV. Quartal 1980 ständig. Die Nachfrage nach Aluminium war sehr schwach und wird sich im Laufe dieses Jahres kaum erholen. Auch der Kupferpreis wird durch die anhaltend schwache Nachfrage noch bis zum Herbst 1981 gedrückt bleiben. Dann ist wieder mit einer langsamen Lageraufstockung zu rechnen. Der Zinkpreis dürfte auf Grund eines Umschwungs in der Lagerpolitik der Produzenten um die Jahreswende 1981/82 stark steigen. Die Nachfrage nach Zinn wird als weiterhin schwach eingeschätzt. Eine beabsichtigte Ausweitung des Preisbands innerhalb des internationalen Zinnabkommens könnte dazu führen, daß die stärkste Nachfrage von den Lagerkäufen des Buffer-stock-Managers ausgehen wird.

Die Entwicklung der Preise für *Energierohstoffe* wird hauptsächlich durch den *Erdölmarkt* bestimmt. Die gegenwärtige Lage auf dem Erdölmarkt ist durch ein Überangebot gekennzeichnet, daher sind für heuer und auch 1982 keine nennenswerten Preissteigerungen zu erwarten. In Anlehnung an die Überlegungen der OECD wird hier von der Annahme ausgegangen, daß der reale Erdölpreis (also der offizielle OPEC-Verkaufspreis für Erdöl dividiert durch den Preisindex von Warenexporten der OECD-Länder) im Verlauf dieses und des nächsten Jahres nicht weiter steigen wird: Auf Dollar-Basis gerechnet würde damit 1981 der durchschnittliche Importpreis der OECD-Länder 37,35 \$ je Barrel (+13,5% gegenüber 1980) und 1982 39,9 \$ je Barrel (+6,8% gegenüber 1981) betragen. Weiters wird angenommen, daß die nominellen Wechselkurse der einzelnen Länder gegenüber dem Dollar auf dem Niveau von März 1981 bleiben. Trotz des Kriegs zwischen Iran und Irak trat die befürchtete Erdölknappheit nicht ein, da rezessionsbedingt die Nachfrage in den Industrieländern nachließ, die Lager bereits gefüllt waren und die Produktion noch ausgeweitet wurde. Im Jahresdurchschnitt verringerte sich die Erdölnachfrage in den OECD-Ländern um etwa 7½%. Der Iran nahm die Erdölexporte bald wieder auf, und Saudi-Arabien erhöhte seine Produktion, sodaß zu Jahresbeginn 1981 auf dem Erdölmarkt eine deutliche

Abbildung 2  
Effektiver Wechselkurs (IMF-MERM) und langfristige Zinssätze



che Entspannung eintrat. Damit begannen die Spot-Preise auf den freien Märkten (Rotterdam) zu fallen, obwohl die USA ihre strategischen Erdöllager weiter ausbauten. Auch für 1981 wird ein weiterer Rückgang der Erdölnachfrage in den OPEC-Ländern von etwa 5% erwartet. Angesichts des sinkenden Erdölkonzums und steigender Produktion in den OPEC-Staaten (durch die Preisfreigabe in den USA wurde die Erdölproduktion stimuliert) und anderen Nicht-OPEC-Ländern kann die OPEC einen Preisverfall nur durch eine Verringerung ihrer Produktion verhindern

**Verbraucherpreise**

Die Verlangsamung des Preisauftriebs, die bereits im Herbst 1980 zu beobachten war, wurde durch die starke Festigung des Dollars gegenüber den meisten anderen Währungen unterbrochen. Seither haben sich wechselkursbedingt die Terms of Trade drastisch verschlechtert, und der Preisauftrieb wurde neuerlich angefacht. Erst seit Februar 1981 tritt wieder eine gewisse Preisberuhigung auf der Verbraucherstufe ein. Neben dem importpreisbedingten Anstieg der Inlandpreise dürften sich zunehmend auch die hohen Zinsen als preissteigernder Kostenfaktor in den Verbraucherpreisen niederschlagen. Aus der

Differenz zwischen der Wachstumsrate der Deflatoren des Brutto-Inlandsproduktes und jener des Deflators des privaten Konsums kann man annähernd den Einfluß der importierten Inflation ablesen. In der gesamten OECD geht der Anteil der importierten Inflation von 1,5 Prozentpunkten 1980 auf schätzungsweise 0,5 Prozentpunkte 1981 und 1982 zurück. In den kleinen OECD-Ländern ist der Anteil der importierten Inflation deutlich größer (2 Prozentpunkte 1980, 1 Prozentpunkt 1981 und 0,5 Prozentpunkte 1982) als in den großen Ländern (1,5 Prozentpunkte und jeweils 0 Prozentpunkte). Unter den erwähnten Annahmen über die Entwicklung der Rohstoffpreise, der Erdölpreise und der allgemeinen Konjunkturlage ist für 1981 damit zu rechnen, daß die Inflationsrate (gemessen an den Verbraucherpreisen) im gesamten OECD-Raum auf etwa 10,5% nach 12½% 1980 sinken wird (1982 9,5%, siehe Übersicht 5)

**Löhne**

Wie schon im November berichtet, wird damit gerechnet, daß die Lohnentwicklung künftig sehr zurückhaltend sein wird. Nach der zweiten Erdölpreiskrise wurde im Gegensatz zur Entwicklung nach der ersten Erdölpreiskrise 1973/74 die Preiswelle viel flexibler in

*Übersicht 5*

|                        | Durchschnittliches Wachstum 1968 bis 1978 | Veränderung gegen das Vorjahr in % |      |      |      |      |      |
|------------------------|---|------------------------------------|------|------|------|------|------|
|                        |   | 1977                               | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 |
| USA                    | 6,5                                       | 6,5                                | 7,7  | 11,3 | 13,5 | 11,5 | 11,0 |
| Japan                  | 9,1                                       | 8,0                                | 3,8  | 3,6  | 8,0  | 6,5  | 5,5  |
| BRD                    | 4,7                                       | 3,7                                | 2,7  | 4,1  | 5,5  | 5,5  | 4,0  |
| Frankreich             | 8,4                                       | 9,5                                | 9,2  | 10,7 | 13,5 | 12,5 | 11,0 |
| Großbritannien         | 11,7                                      | 15,9                               | 8,3  | 13,4 | 18,0 | 11,0 | 9,0  |
| Italien                | 11,1                                      | 18,4                               | 12,1 | 14,8 | 21,2 | 20,0 | 18,0 |
| Kanada                 | 6,9                                       | 8,0                                | 8,9  | 9,1  | 10,2 | 11,0 | 10,5 |
| Große Industrieländer  | 7,6                                       | 8,1                                | 6,8  | 9,2  | 12,1 | 10,5 | 9,5  |
| Spanien                | 12,8                                      | 24,5                               | 19,7 | 15,7 | 15,5 | 14,5 | 13,0 |
| Niederlande            | 7,3                                       | 6,4                                | 4,1  | 4,2  | 6,5  | 6,5  | 6,0  |
| Australien             | 8,6                                       | 12,3                               | 7,9  | 9,1  | 10,2 | 10,0 | 12,0 |
| Schweden               | 8,1                                       | 11,4                               | 10,0 | 7,2  | 13,8 | 13,0 | 10,0 |
| Belgien                | 6,7                                       | 7,1                                | 4,5  | 4,5  | 6,7  | 7,0  | 5,0  |
| Schweiz                | 4,8                                       | 1,3                                | 1,0  | 3,7  | 4,0  | 7,0  | 4,0  |
| Österreich             | 6,0                                       | 5,5                                | 3,6  | 3,7  | 6,4  | 7,0  | .)   |
| Dänemark               | 8,6                                       | 11,1                               | 10,0 | 9,6  | 12,3 | 10,5 | 9,0  |
| Türkei                 | 19,7                                      | 26,0                               | 61,9 | 63,5 | 95,9 | 45,0 | 30,0 |
| Norwegen               | 8,2                                       | 8,9                                | 8,1  | 4,7  | 10,9 | 14,0 | 11,0 |
| Finnland               | 9,7                                       | 12,2                               | 7,7  | 7,5  | 11,7 | 12,0 | 9,5  |
| Griechenland           | 10,4                                      | 12,2                               | 12,5 | 19,0 | 24,9 | 27,0 | 25,0 |
| Neuseeland             | 10,0                                      | 14,3                               | 12,0 | 13,8 | 17,1 | 17,5 | 18,0 |
| Portugal               | 14,9                                      | 27,1                               | 22,6 | 23,6 | 16,6 | 16,0 | 18,0 |
| Irland                 | 11,5                                      | 13,6                               | 7,6  | 13,3 | 18,2 | 18,0 | 14,0 |
| Luxemburg              | 5,9                                       | 6,7                                | 3,1  | 4,5  | 6,3  | 7,0  | 5,0  |
| Island                 | 26,1                                      | 29,9                               | 44,9 | 44,1 | 57,3 | 55,0 | 48,0 |
| Kleine Industrieländer | 9,2                                       | 12,5                               | 11,6 | 11,3 | 15,0 | 12,5 | 10,5 |
| OECD insgesamt         | 7,8                                       | 9,0                                | 7,9  | 9,7  | 12,6 | 10,5 | 9,5  |
| OECD-Europa            | 8,3                                       | 11,3                               | 9,2  | 10,5 | 13,6 | 11,5 | 9,5  |
| EG <sup>2)</sup>       | 8,1                                       | 9,7                                | 6,9  | 9,1  | 12,2 | 10,5 | 9,0  |
| EFTA                   | 7,4                                       | 8,4                                | 6,8  | 6,3  | 9,6  | 10,5 | 8,0  |

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen; gewichtet mit BNP-Anteilen laut Übersicht 1 — <sup>1)</sup> Österreich-Prognose für 1982 wird im Juni erstellt — <sup>2)</sup> Einschließlich Griechenland

der Einkommensentwicklung aufgefangen. Diese Entwicklung wird von der OECD als "Lohnzurückhaltung" (wage-moderation) interpretiert, da die Reallöhne im Ausmaß des Produktivitätswachstums (bereinigt um die Effekte der Terms-of-Trade-Verschlechterung) stiegen ("gerechtfertigter Lohnzuwachs"). Durch diese Lohnzurückhaltung, die sich in den jüngsten Lohnrunden (in Japan, der BRD und in Österreich) wiederholte, wurde 1980 und wird 1981 der Gewinnanteil am Volkseinkommen nicht so stark gedrückt wie 1974/75. Einer der Hauptgründe für die gegenwärtige Lohnzurückhaltung in den Lohnrunden dürfte die steigende Arbeitslosigkeit sein. Die Entwicklung 1981 und die erwartete Steigerung 1982 sind länderweise sehr verschieden. Der Spielraum ist schon aus Gründen der Erhaltung der internationalen Konkurrenzfähigkeit (Indikator: relative Arbeitskosten) in den meisten Ländern sehr gering. Für die gesamte OECD wird gerechnet, daß die Reallöhne 1981 und 1982 etwas stärker steigen werden als 1980 (+5,0%).

**Welthandel**

Die Verschlechterung der Weltkonjunktur spiegelt sich auch in der Entwicklung des Welthandels. Nach einem Zuwachs von real 6% im Jahr 1979 hat 1980 der Welthandel fast stagniert (+1%). Da die weltweite Rezession (zumindest im 1. Halbjahr) 1981 in den meisten Ländern noch das reale Brutto-Nationalprodukt sinken läßt, dürfte auch der Welthandel 1981 real um 1% zurückgehen. Länderweise dürfte sich der Welthandel heuer sehr unterschiedlich entwickeln. Den hohen Nachfrageausfällen in den Industrieländern steht eine potente Kaufkraft der OPEC-Staaten gegenüber, die damit gegenwärtig die Hauptstütze der Welthandelsnachfrage sind.

Wenn in den Industriestaaten der Konjunkturaufschwung um die Jahresmitte durch die Wiederaufstockung der Vorproduktelager wieder in Gang kommt, wird sich zunächst auch der Handel in den Industrieländern mit Roh- und Halbwaren beleben. In den OPEC-Staaten gibt es infolge der Kaufkraftüberschüsse eine große Industrialisierungswelle, wodurch die Industriestaaten diesen Markt verstärkt mit Investitionsgütern (Anlagenbau) beliefern können. Dieses Strukturmuster spiegelt sich auch in den gegenwärtigen Außenhandelsdaten der meisten europäischen Industriestaaten. Für 1982 ist wieder mit einem durchschnittlichen Wachstum des Welthandels von real 4% zu rechnen.

Obwohl die zweite Erdölpreiskrise 1979/80 zu einer Umschichtung der Kaufkraft von den Industrieländern zu den OPEC-Staaten etwa im gleichen Umfang wie 1973/74 führte, vollzieht sich das "Handelsrecycling" nach der zweiten Erdölpreiskrise im Gegensatz zur ersten Krise eher schleppend. Nach der ersten Krise

*Übersicht 6*

**Entwicklung des Welthandels**

|                                      | 1979  | 1980  | 1981  | 1982  |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Welthandel, Mrd. \$ <sup>1)</sup> .. | 1 526 | 1 870 | 1 980 | 2 240 |
| Vorjahresvergleich in %              |       |       |       |       |
| Wert                                 | 26    | 23    | 6     | 13    |
| Preisniveau <sup>2)</sup>            | 18    | 22    | 8     | 9     |
| Volumen                              | 6     | 1     | - 2   | 4     |
| OECD-Handel                          |       |       |       |       |
| Vorjahresvergleich in %              |       |       |       |       |
| Exporte, real                        | 6     | 4     | 1     | 5     |
| Exportpreise <sup>2)</sup>           | 15½   | 13    | 1     | 8     |
| Importe, real                        | 8     | - 1½  | - 1   | 4     |
| Importpreise <sup>2)</sup>           | 19    | 23    | 3     | 7     |
| Handelsbilanzsalden in Mrd. \$ der   |       |       |       |       |
| OECD-Länder                          | - 42  | - 76  | - 75  | - 56  |
| OPEC-Länder                          | 114   | 169   | 169   | 145   |
| Nicht-Erdöl-Entwicklungsländer       | - 32  | - 46  | - 50  | - 50  |
| Leistungsbilanzsalden in Mrd. \$ der |       |       |       |       |
| OECD-Länder                          | - 35  | - 76  | - 70  | - 53  |
| OPEC-Länder                          | 66    | 120   | 120   | 80    |
| Nicht-Erdöl-Entwicklungsländer       | - 39  | - 54  | - 62  | 65    |

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

*Übersicht 7*

**Handels- und Leistungsbilanzen**

|                          | Handelsbilanz            |       |       | Leistungsbilanz |       |       |
|--------------------------|--------------------------|-------|-------|-----------------|-------|-------|
|                          | 1980                     | 1981  | 1982  | 1980            | 1981  | 1982  |
|                          | in Mrd. \$ <sup>1)</sup> |       |       |                 |       |       |
| USA                      | -27.4                    | -30.0 | -32.0 | + 0.1           | + 4.5 | + 5.5 |
| Japan                    | + 2.1                    | +13.5 | +16.5 | -10.8           | - 2.0 | - 1.5 |
| BRD                      | +11.1                    | + 9.5 | +22.5 | -15.5           | -15.5 | - 5.0 |
| Frankreich               | -11.9                    | -13.0 | - 9.0 | - 7.4           | - 9.0 | - 4.5 |
| Großbritannien           | + 2.7                    | + 5.0 | - 4.5 | + 6.4           | +10.0 | - 2.0 |
| Italien                  | -16.0                    | -16.5 | -13.5 | - 9.9           | -10.5 | - 4.5 |
| Kanada                   | + 7.3                    | + 5.5 | + 5.0 | - 1.3           | - 3.5 | - 5.5 |
| Große Industrieländer    | -32.1                    | -26.0 | -15.0 | -38.4           | -26.0 | -17.5 |
| Spanien                  | -11.2                    | -13.5 | -13.0 | - 4.5           | - 6.5 | - 4.5 |
| Niederlande              | - 1.4                    | - 0.5 | + 2.0 | - 2.5           | - 1.5 | + 0.5 |
| Australien               | + 1.6                    | - 0.5 | - 0.0 | - 3.7           | - 6.5 | - 7.0 |
| Schweden                 | - 0.3                    | - 0.5 | + 0.5 | - 5.2           | - 5.5 | - 5.5 |
| Belgien, Luxemburg       | - 5.0                    | - 5.0 | - 3.0 | - 6.0           | - 7.0 | - 5.0 |
| Schweiz                  | - 5.0                    | - 5.5 | - 5.5 | - 0.7           | - 0.5 | + 0.0 |
| Österreich <sup>2)</sup> | - 6.8                    | - 5.5 |       | - 3.6           | - 2.5 |       |
| Dänemark                 | - 2.0                    | - 2.5 | - 2.0 | - 2.4           | - 3.0 | - 3.0 |
| Türkei                   | - 3.7                    | - 4.0 | - 4.0 | - 2.9           | - 2.5 | - 2.5 |
| Norwegen                 | + 2.0                    | + 1.5 | + 2.0 | + 1.0           | + 0.5 | + 1.0 |
| Finnland                 | - 0.5                    | - 0.5 | + 0.0 | - 1.3           | - 2.0 | - 1.0 |
| Griechenland             | - 5.6                    | - 6.0 | - 6.5 | - 2.1           | - 2.0 | - 2.0 |
| Neuseeland               | + 0.3                    | + 0.0 | + 0.0 | - 1.0           | - 1.0 | - 1.5 |
| Portugal                 | - 4.0                    | - 4.5 | - 4.5 | - 1.0           | - 1.5 | - 1.5 |
| Irland                   | - 1.8                    | - 2.0 | - 2.0 | - 1.2           | - 2.0 | - 2.0 |
| Island                   | + 0.0                    | + 0.0 | + 0.0 | - 0.0           | - 0.0 | - 0.0 |
| Kleine Industrieländer   | -43.4                    | -49.0 | -40.5 | -37.1           | -43.5 | -35.5 |
| OECD insgesamt           | -75.5                    | -75.0 | -55.5 | -75.5           | -69.5 | -53.0 |
| OECD-Europa              | -59.4                    | -63.5 | -45.0 | -58.8           | -61.0 | -43.0 |
| EG                       | -29.9                    | -31.0 | -16.0 | -40.6           | -40.5 | -27.5 |
| EFTA                     | -14.6                    | -15.0 | -12.0 | -10.8           | -11.5 | - 8.5 |

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. - <sup>1)</sup> Die Prognosen für 1981 und 1982 basieren auf den Wechselkursen von März 1981. - <sup>2)</sup> Leistungsbilanz einschließlich statistischer Differenz: 1980 - 1.6; 1981 - 1.5; die Prognose für 1982 wird im Juni erstellt

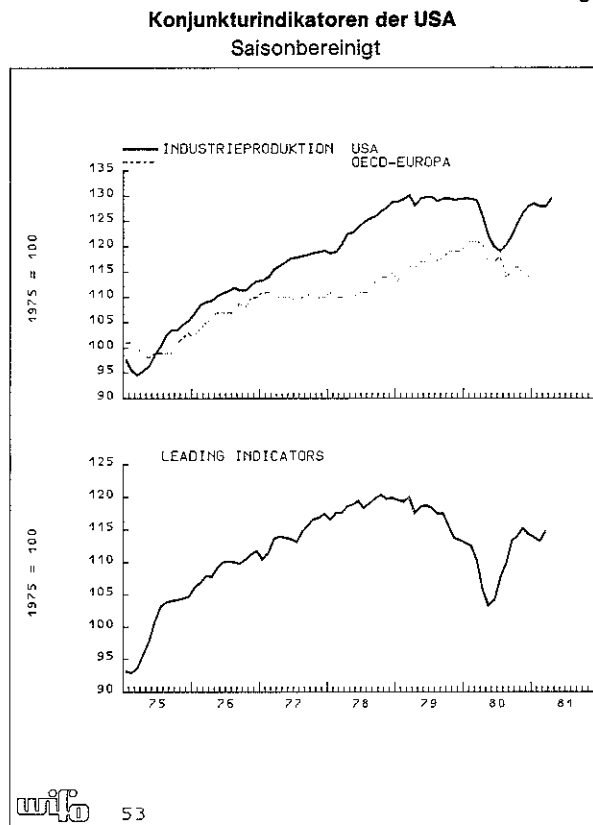
waren die Überschüsse in der Leistungsbilanz der OPEC bereits nach einem halben Jahr halbiert (von 60 Mrd \$ 1974 auf 27 Mrd. \$ 1975), diesmal dürfte dies mindestens 1½ Jahre dauern. Die Überschüsse, die von der OPEC 1979 (68 Mrd \$) und 1980 (120 Mrd.\$) angehäuft wurden, werden voraussichtlich erst 1982 stärker abgebaut werden (1981 120 Mrd \$, 1982 80 Mrd. \$) Wie aus Übersicht 6 weiters hervorgeht, sind neben den Industrieländern auch die Nicht-Erdöl-Entwicklungsländer stark von der zweiten Erdölpreiskrise betroffen. Infolge des nachlassenden Auftriebs der Erdöl- und Rohwarenpreise dürfte sich die 1979 und 1980 sehr stark ausgeprägte Verschlechterung der Terms of Trade in der OECD-insgesamt 1981 und 1982 nicht wiederholen (siehe Übersicht 6)

**Die Wirtschaftslage in Übersee**

**Unsicherheit über die Stärke des Konjunkturaufschwungs in den USA**

In den Vereinigten Staaten begann nach einer kurzen Rezession zur Jahresmitte 1980 ein kräftiger Konjunkturaufschwung, der bis ins I. Quartal 1981 anhielt. Die Beschäftigungslage besserte sich merklich, die Arbeitslosenrate jedoch unterschritt kaum 7½%. Der Inflationsauftrieb blieb kräftig, im Vorjahresvergleich betrug die Steigerungsrate in den ersten Monaten dieses Jahres zwischen 10% und 11%. Erst im März war erstmals eine deutliche Verlangsamung des Preisauftriebs festzustellen. Die jüngsten Konjunkturindikatoren (vorausseilende Indikatoren und Industrieproduktion vom März) deuten auf eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs hin. Die Erwartung steigender Inflationsraten sowie ein überraschend kräftiges Geldmengenwachstum haben das Federal Reserve Board veranlaßt, den Diskontsatz Anfang Mai auf einen neuen Rekordstand von 14% (und den Aufschlag für größere Banken auf 4%) zu erhöhen. Damit hat sich die Zinsspirale weiter gedreht (auch die Prime Rate wurde, nachdem sie inzwischen den Rekordstand vom Dezember 1980 mit 21½% merklich unterschritten hatte, wieder auf 19% angehoben). Die Zinshausse dürfte damit weiter anhalten und die Investitionsneigung (besonders im Wohnungs- und Hausbau) heuer empfindlich beeinträchtigen. Als Folge der Zinshausse hat der Dollar gegenüber allen übrigen Währungen deutlich angezogen. Einen großen Unsicherheitsfaktor für den weiteren Konjunkturverlauf stellt die neue "angebotsseitige" Wirtschaftspolitik der Administration Reagan dar. In den Grundzügen geht es darum, das Haushaltsdefizit für 1982 (das Haushaltsjahr beginnt jeweils im Oktober) und in den kommenden Jahren auf dem jetzigen

Abbildung 3



Niveau konstant zu halten. Dies soll dadurch erreicht werden, daß die Ausgaben (besonders jene im sozialen Bereich) gekürzt, die Verteidigungsausgaben jedoch drastisch erhöht werden. Weiters wird im Sinne der liberalen Variante der Angebotspolitik (weniger Staat und damit weniger Reglementierung) versucht, durch generelle Einkommensteuersenkungen (in den nächsten drei Jahren um jeweils 10%) Anreize für die Privatwirtschaft zu geben. Aus optimistischer Sicht könnte eine solche Politik dazu führen, daß (über die verstärkten Rüstungsausgaben) die Ausrüstungsinvestitionen starke Impulse erhalten. Der private Konsum wird auf zweifache Weise gedrosselt: einmal dadurch, daß die Transferzahlungen (im Sozialbereich) gekürzt werden, und zum zweiten dadurch, daß die Einkommensteuersenkungen die höheren Einkommenschichten stärker begünstigen als die niedrigen. Da in den oberen Schichten die Sparneigung größer ist, könnte dadurch die Sparquote steigen. In der Folge wäre ein Druck auf die Zinsen möglich, wodurch wieder die Investitionsneigung positiv beeinflusst werden könnte. Zu diesem optimistischen Szenarium gehört auch die Erwartung, daß die Inflation nicht weiter steigen wird, was ebenfalls zu einer Senkung des Zinsniveaus beitragen dürfte. Eine pessimistischere Prognosevariante nimmt eine weiterhin restriktive Geldpolitik an. Dadurch bliebe das Zinsniveau bis 1982 sehr hoch und das Investitionsklima ge-



Übersicht 8

Wirtschaftszahlen der USA

|   | 1979               | 1980  | 1981  | 1982  |
|---|--------------------|---|-------|-------|
|   | Nominell<br>Mrd \$ | Reale Veränderung gegen das Vorjahr<br>in % |       |       |
| Privater Konsum .   | 1.509 8            | 0,5   | 3,5   | 2,5   |
| Öffentliche Ausgaben                                      | 476,4              | 2,9   | 0,0   | 1,5   |
| Brutto-Anlageinvestitionen                                | 369 0              | - 7 1                                       | - 0,5 | 0,0   |
| Wohnungs- und Hausbau                                     | 114 1              | -18,6                                       | - 4,5 | - 8,0 |
| Übrige Investitionen                                      | 254 9              | - 3,0                                       | 0,5   | 3,0   |
| Inländische Endnachfrage<br>(Lagerbildung <sup>1)</sup> ) | 2.355 2            | - 0,2                                       | 2,5   | 2,5   |
| Lagerbildung <sup>1)</sup>                                | 18 2               | - 0,9                                       | 0,5   | 0,5   |
| Gesamte Inlandsnachfrage                                  | 2.373,4            | - 1,1                                       | 3,0   | 3,0   |
| Exporte i w S   | 257,5              | 9,6   | - 1,5 | 3,5   |
| Waren   | -                  | 7,9   | 0,0   | 2,5   |
| Importe i w S   | 262 1              | - 0,1                                       | 4,5   | 4,5   |
| Waren   | -                  | - 7,1                                       | 1,5   | 3,0   |
| Außenbeitrag <sup>1)</sup>                                | - 4,6              | 1,0   | - 0,5 | 0,0   |
| Brutto-Nationalprodukt                                    | -                  | - 0,2                                       | 2,0   | 3,0   |
| BNP-Deflator  | -                  | 8,9   | 9,0   | 8,0   |
| BNP, nominell   | 2 368 8            | 8,8   | 11,0  | 11,0  |
| Produktivität<br>(BNP je Beschäftigten)                   | -                  | - 0,5                                       | 0,5   | 1,0   |

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

dämpft. Damit würde das Wachstum der Wirtschaft verlangsamt und die Inflation nur wenig sinken. Das Institut hat sich angesichts einer weiten Palette (von +1½% bis +5%) der etwa zehn Institutionen, die Prognosen für die USA erstellten, für eine leicht optimistische Variante für 1982 mit einem realen Wachstum des Brutto-Inlandsproduktes von 3% (nach +2% 1981) entschieden. Dieses Wachstum wird bei stagnierendem Außenbeitrag ausschließlich von der Inlandsnachfrage getragen (siehe Übersicht 8).

Schwächere Dynamik der Konjunktur in Japan

Japan hat den zweiten Erdölpreisschock mit kaum nennenswerten Wachstumseinbußen überstanden. Während in den meisten Industriestaaten das reale

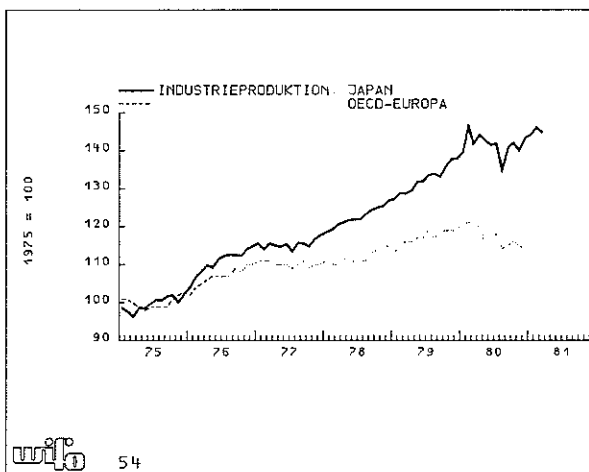
Brutto-Nationalprodukt seit dem Frühjahr 1980 schrumpfte, hat sich in Japan der Anstieg nur im IV Quartal etwas abgeschwächt. Die Industrieproduktion wuchs noch bis Februar 1981 kräftig, im März ging sie zurück. Da die empfindlichen Terms-of-Trade-Verluste der Jahre 1979 und 1980 nicht voll in der Lohn- und Gehaltssteigerung abgegolten wurden und der Yen seit Herbst 1980 effektiv wieder stark aufgewertet wurde, konnte der Inflationsauftrieb gestoppt werden. Auf dem Arbeitsmarkt haben sich kaum nennenswerte Veränderungen ergeben. Die Arbeitslosenrate ist nur leicht (auf 2,2%) gestiegen. Das relativ starke Wirtschaftswachstum des Jahres 1980 war im wesentlichen exportgetragen. Die Inlandsnachfrage stagnierte, da der private Konsum wegen des geringen Zuwachses der Realeinkommen schwach war und die öffentlichen Investitionen kräftig sanken.

Die bisherige Wachstumsdynamik dürfte künftig etwas abflachen, da die japanischen Exporte heuer und auch nächstes Jahr trotz Steigerung der Konkurrenzfähigkeit nicht mehr so rasch expandieren können wie 1980: einerseits wegen der Selbstbeschränkung von Autoexporten in die USA und zum anderen wegen der allgemein schwachen Nachfrage des Welt-handels. Dennoch dürfte sich die Handels- und Leistungsbilanzposition sowohl heuer als auch 1982 weiter verbessern, da infolge der Festigung des Yen kurzfristig die Terms-of-Trade-Gewinne überwiegen. Der Hauptimpuls für das etwas geringere Wirtschaftswachstum als bisher wird heuer und 1982 von der Inlandsnachfrage ausgehen.

Angesicht der mäßigen Lohnabschlüsse bei der soeben beendeten Lohnrunde kann vom privaten Konsum nur dann ein Wachstumsimpuls ausgehen, wenn die Sparquote deutlich sinkt. Die Wirtschaftspolitik hat den geänderten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dadurch Rechnung getragen, daß das

Abbildung 4

Industrieproduktion Japans  
Saisonbereinigt



Übersicht 9

Wirtschaftszahlen Japans

|   | 1979                 | 1980  | 1981  | 1982 |
|---|----------------------|---|-------|------|
|   | Nominell<br>Bill Yen | Reale Veränderung gegen das Vorjahr<br>in % |       |      |
| Privater Konsum                         | 127,3                | 1,3   | 3,0   | 4,0  |
| Öffentlicher Konsum                     | 21,5                 | 2,6   | 1,0   | 0,5  |
| Brutto-Anlageinvestitionen              | 70,2                 | 0,0   | 3,0   | 2,0  |
| Inländische Endnachfrage                | 219,0                | 0,9   | 3,0   | 3,0  |
| Lagerbildung <sup>1)</sup>              | 2 1                  | - 0,3                                       | - 0,5 | 0,5  |
| Gesamte Inlandsnachfrage                | 221 1                | 0,6   | 2,5   | 3,5  |
| Exporte i w S                           | 27,9                 | 19,2  | 5,0   | 5,5  |
| Waren                                   | -                    | 18 1  | 6,0   | 5,5  |
| Importe i w S                           | 29,6                 | - 3,9                                       | - 0,5 | 4,5  |
| Waren                                   | -                    | - 5,9                                       | 0,5   | 4,0  |
| Außenbeitrag <sup>1)</sup>              | -1,7                 | 3,6   | 1,0   | 0,5  |
| Brutto-Nationalprodukt                  | -                    | 4,2   | 3,5   | 4,0  |
| BNP-Deflator                            | -                    | 3,2   | 5,0   | 5,0  |
| BNP, nominell                           | 219 4                | 7,5   | 8,5   | 9,0  |
| Produktivität<br>(BNP je Beschäftigten) | -                    | 3,2   | 2,5   | 3,0  |

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

Budget für das Haushaltsjahr 1981 (beginnend mit April) expansiv gestaltet wurde (Ausweitung der öffentlichen Investitionen) Auch die Geldpolitik wurde weniger restriktiv (Diskontsatzsenkung ab März 1981 um 1 Prozentpunkt auf 6¼%) Durch diese wirtschaftspolitische Stärkung der Inlandsnachfrage wird der Ausfall der Auslandsnachfrage mehr als kompensiert werden. Für 1981 wird in Japan ein Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes von 3,5% und für 1982 von 4% erwartet

**Die Wirtschaftslage in Westeuropa**

**Vor Wendepunkt in der Bundesrepublik Deutschland**

Die Grundtendenz der wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland ist nach wie vor schwach, wenn auch die jüngsten Daten über Industrieproduktion, Auftragslage und Konjunkturklima darauf hindeuten, daß der Konjunkturückgang, der seit dem I. Quartal 1980 anhält, einem Wendepunkt zustrebt. Die Industrieproduktion hat sich saisonbereinigt im Jänner und Februar 1981 deutlich belebt, im März folgte allerdings ein starker Rückgang. Diese kräftigen Ausschläge dürften mit der Umstellung des Produktionsindex (Erweiterung des Warenverzeichnisses und damit ein Niveausprung) zusammenhängen. Die Arbeitslosenrate ist ständig gestiegen. Die zweite Erdölpreiskrise hat die Leistungsbilanz deutlich passiviert und in Verbindung mit dem Zinsanstieg in den USA zu einem anhaltenden Druck auf den Wechselkurs der D-Mark geführt. Die Bundesbank reagierte auf die Schwäche der D-Mark und den erdölpreisbedingten Anstieg der Inflationsrate (obwohl dieser in der BRD viel schwächer ausfiel als in den meisten übrigen OECD-Staaten) mit einer Verknappung und Verteuerung ihres Geldangebotes. Zusätzlich zur geldpolitischen Verschärfung schwenkte die Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs.

Die Inlandsnachfrage, die 1980 noch die Konjunktur stützte, dürfte 1981 und 1982 stagnieren oder sinken. Bei konstanter Sparquote dürfte auf Grund rückläufiger (1981) oder nur mäßig wachsender (1982) real verfügbarer Einkommen der private Konsum sehr schwach ausfallen. Die Entlastung der Einkommen durch Steuersenkungen wird durch die Erhöhung der Beitragssätze in der Renten- und Krankenversicherung wieder aufgehoben.

Die Investitionsneigung wird sich sowohl heuer als auch 1982 verringern, da die Aufträge für öffentliche Investitionen gekürzt wurden und die privaten Investoren durch die hohen Zinskosten abgeschreckt werden. Stark zurückgehen werden voraussichtlich die Bauinvestitionen, teils wegen der Konsolidierungsbemühungen des Staates, teils weil das Pro-

Übersicht 10

**Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland**

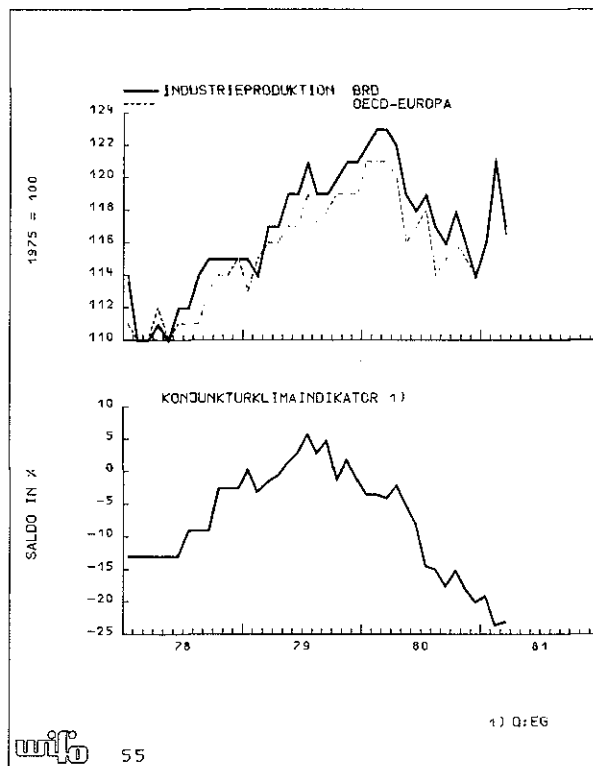
|   | 1979               | 1980  | 1981  | 1982  |
|---|--------------------|---|-------|-------|
|   | Nominell<br>Mrd DM | Reale Veränderung gegen das Vorjahr<br>in % |       |       |
| Privater Konsum                         | 766,4              | 1,5   | - 0,5 | 1,0   |
| Öffentlicher Konsum                     | 278,6              | 2,4   | 1,0   | 2,0   |
| Brutto-Anlageinvestitionen              | 314,4              | 3,7   | - 5,0 | - 1,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen                | 123,7              | 2,9   | - 4,0 | 1,0   |
| Bauinvestitionen                        | 190,7              | 4,4   | - 6,0 | - 3,0 |
| Inländische Endnachfrage                | 1.359,4            | 2,2   | - 1,5 | 0,5   |
| Lagerbildung <sup>1)</sup>              | 28,7               | - 0,3                                       | - 1,5 | - 0,5 |
| Gesamte Inlandsnachfrage                | 1.338,1            | 1,8   | - 3,0 | 0,0   |
| Exporte i w S                           | 382,4              | 5,5   | 2,0   | 9,0   |
| Waren                                   | -                  | 3,7   | 1,0   | 10,0  |
| Importe i w S                           | 370,0              | 5,9   | - 2,0 | 3,5   |
| Waren                                   | -                  | 1,6   | - 3,5 | 3,5   |
| Außenbeitrag <sup>1)</sup>              | 12,4               | - 0,0                                       | 1,5   | 2,0   |
| Brutto-Nationalprodukt                  | -                  | 1,8   | - 1,5 | 2,0   |
| BNP-Deflator                            | -                  | 5,0   | 4,5   | 3,5   |
| BNP, nominell                           | 1.400,5            | 6,9   | 3,0   | 5,5   |
| Produktivität<br>(BNP je Beschäftigten) | -                  | 1,1   | - 0,5 | 3,0   |

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

gramm für Zukunftsinvestitionen ausläuft. Stützend wirken sich weiterhin Maßnahmen zur Modernisierung und zum Wärmeschutz aus. Die Nachfrage nach Wohnbauinvestitionen geht weiter zurück. Günstiger schneiden die Ausrüstungsinvestitionen und Wirtschaftsbauten ab. Die Bundesregierung gibt nun *mittelfristigen Programmen zur Förderung des Strukturwandels* vor klassischen (kurzfristigen) Konjunkturprogrammen den Vorzug.

Abbildung 5

**Konjunkturindikatoren der Bundesrepublik Deutschland  
Saisonbereinigt**



1) Q: EG

Das Zusammenwirken der negativen Effekte von Erdölpreisschub, restriktiver Finanz- und Geldpolitik und Lagerzyklus dürfte nun abklingen. Daneben richten sich die Hoffnungen auf einen Konjunkturaufschwung im wesentlichen auf die Auslandsnachfrage. Sowohl die tatsächliche Entwicklung der Exporte in den ersten Monaten dieses Jahres als auch die günstigere Entwicklung der Auftragseingänge aus dem Ausland im Vergleich zu jenen aus dem Inland nähren diese Hoffnung. Dazu kommt, daß sich durch die DM-Schwäche die Konkurrenzfähigkeit deutlich verbessert hat. Eine nachhaltige Erholung des Exportes wird erst für die zweite Hälfte dieses Jahres erwartet, wenn der Konjunkturabschwung in den anderen Industriestaaten ausgelaufen ist. Gegenwärtig nimmt die Ausfuhr in die USA, aber auch in die Staaten der OPEC kräftig zu, während die Lieferungen in die europäischen Länder stagnieren. Aber auch ein hoher positiver Außenbeitrag dürfte nicht imstande sein, heuer den starken Rückgang der Inlandsnachfrage auszugleichen. Es wird daher mit einem Rückgang des realen Brutto-Inlandsproduktes um 1,5% (Frühjahrgutachten der Arbeitsgemeinschaft der fünf deutschen Konjunkturforschungsinstitute) gerechnet. Für 1982 erwartet man nur ein leichtes exportgetragenes Wirtschaftswachstum von etwa 2%.

**Wirtschaftszahlen Frankreichs**

|   | 1979               | 1980   | 1981 | 1982 |
|---|--------------------|--|------|------|
|   | Nominell<br>Mrd Fr | Reale Veränderung<br>gegen das Vorjahr<br>in % |      |      |
| Privater Konsum                         | 1 516,9            | 1,7  | 1,0  | 1,5  |
| Öffentlicher Konsum                     | 368,7              | 2,8  | 3,0  | 2,5  |
| Brutto-Anlageinvestitionen              | 521,2              | 0,8  | -2,5 | 1,0  |
| Inländische Endnachfrage                | 2 406,8            | 1,7  | 0,5  | 1,5  |
| Lagerbildung <sup>1)</sup>              | 37,2               | 0,1  | -0,5 | 0,0  |
| Gesamte Inlandsnachfrage                | 2 444,0            | 1,7  | -0,0 | 1,5  |
| Exporte i w S                           | 503,2              | 3,4  | 0,5  | 4,0  |
| Waren                                   | —                  | 1,8  | 0,5  | 5,0  |
| Importe i w S                           | 507,7              | 5,5  | -0,0 | 2,0  |
| Waren                                   | —                  | 5,0  | -2,0 | 2,0  |
| Außenbeitrag <sup>1)</sup>              | -4,5               | -0,5   | 0,0  | 0,5  |
| Brutto-Inlandsprodukt                   | —                  | 1,3  | 0,0  | 2,0  |
| BIP-Deflator                            | —                  | 11,5   | 11,5 | 11,0 |
| BIP nominell                            | 2 439,5            | 12,9   | 11,5 | 13,0 |
| Produktivität<br>(BIP je Beschäftigten) | —                  | 1,0  | 1,0  | 2,0  |

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

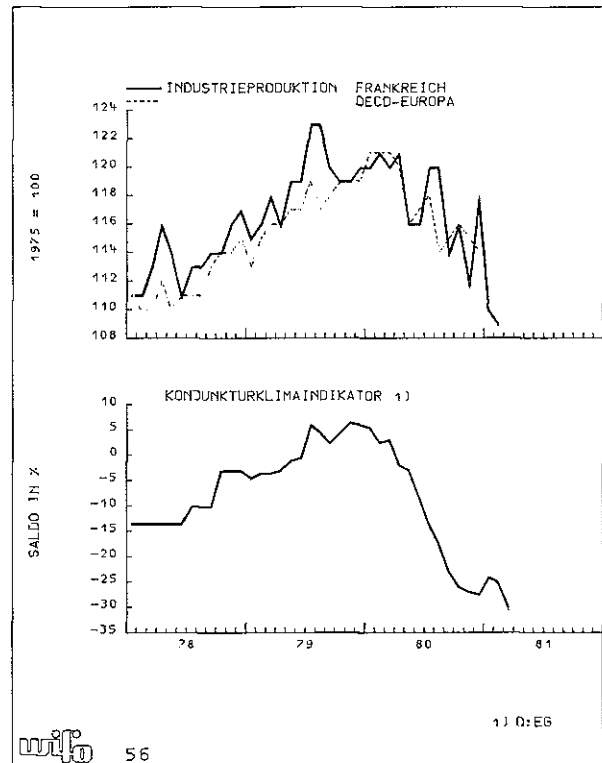
da im Sommer Neuwahlen für das Parlament stattfinden und damit eine Konkretisierung der Wirtschaftspolitik nicht vor dem Herbst zu erwarten ist. Die hier vorgelegte Prognose stützt sich auf französische Konjunkturforschungsinstitute, die von einer unveränderten Wirtschaftspolitik ausgehen. Danach dürfte heuer die Inlandsnachfrage stagnieren. Auch vom Außenbeitrag ist kein Wachstumsimpuls zu erwarten. Insgesamt ist heuer mit einem Null-Wachs-

**Wirtschaftspolitische Wende in Frankreich**

Der Konjunkturverlauf war in Frankreich ähnlich jenem in der BRD. Allerdings hielt die Abschwächung auch im Februar 1981 noch an. Die Industrieproduktion war saisonbereinigt ständig rückläufig. Der Indikator des Konjunkturklimas signalisierte um die Jahreswende ein Ende der Talfahrt, war aber im Februar und März wieder deutlich nach unten gerichtet. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich seit November ständig verschlechtert, im I. Quartal 1981 waren bereits 1,6 Millionen Personen arbeitslos. Der Inflationsauftrieb hat sich heuer nur unwesentlich verlangsamt (von 13 1/2% im IV. Quartal 1980 auf 12 1/2% im I. Quartal 1981). Die Preisliberalisierung, die mit der Aufhebung der Preiskontrollen für Industriepreise im Juni 1978 begann, hat nur Teilerfolge gebracht (derzeit beträgt der Anteil der kontrollierten Preise — für Dienstleistungen, Erdölprodukte, Arzneimittel — nur noch etwa 12% des Gesamtverbraucherpreisindex). Nicht zuletzt dürfte die schlechte Wirtschaftsbilanz dazu geführt haben, daß Anfang Mai der Sozialist Mitterrand zum neuen Staatspräsidenten gewählt wurde. Dies dürfte auch eine Wende in der Wirtschaftspolitik nach sich ziehen. Die bisher verfolgte antiinflationistische Politik (Barre-Plan) dürfte durch eine mehr keynesianische Politik zur Sicherung der Beschäftigung abgelöst werden. Allerdings ist die Unsicherheit über den künftigen wirtschaftspolitischen Kurs sehr groß,

Abbildung 6

**Konjunkturindikatoren Frankreichs**  
Saisonbereinigt



tum des realen Brutto-Inlandsproduktes zu rechnen. Die Leistungsbilanz wird sich auf Grund einer anhaltenden Verschlechterung der Terms of Trade (nicht zuletzt wegen der starken effektiven Abwertung des Francs) weiter passivieren. Für 1982 ist bei unveränderter Wirtschaftspolitik nur mit einer leichten Belebung der Konjunktur (reales Brutto-Inlandsprodukt +2%) zu rechnen. Dieses bescheidene Wachstum wird zum größten Teil von der Inlandsnachfrage getragen werden. Der Unsicherheitspielraum der Prognose für das Jahr 1982 ist allerdings angesichts möglicher durchgreifender Änderungen in der Wirtschaftspolitik besonders groß.

**“Klassische“ Rezession in Großbritannien**

Obwohl Großbritannien ebenso wie Norwegen von der zweiten Erdölpreiskrise infolge seiner Nordseeölaktivitäten profitierte, ist es in die längste und tiefste Rezession seit den dreißiger Jahren geraten. Ab Mitte 1979 hat sich die Industrieproduktion von der Entwicklung in Westeuropa abgekoppelt und ist bis Jahresbeginn 1981 ständig gesunken. Die Arbeitslosigkeit hat immer neue Rekordmarken erreicht. Die Zahl der Arbeitslosen beträgt im Frühjahr 1981 etwa 2,5 Millionen, das entspricht einer saisonbereinigten Arbeitslosenrate von nahezu 10%. Die Inflationsrate hat sich von 13,4% (1979) auf 18% (1980) erhöht, doch zeigt sich in den ersten Monaten dieses Jahres ein Trend zur Verlangsamung (auf 12½% im I. Quartal 1981). Die Industrieproduktion ohne Erdölaktivitäten (Manufacturing, siehe Übersicht 2) läßt die Auswirkungen der Rezession noch viel deutlicher erkennen als die Entwicklung laut Gesamtindex der Industrieproduktion. Der Beitrag der Nordseeölaktivitäten zum Brutto-Inlandsprodukt schwankt zwischen ¼ und ½ Prozentpunkt. Die Lohnzuwächse je Beschäftigten

(20½%) haben 1980 trotz anhaltender Rezession die Inflationsrate überstiegen. Damit hat sich das Wachstum der Arbeitskosten empfindlich erhöht (von 14½% 1979 auf 20½% 1980). Dies zusammen mit einer ständigen Aufwertung des effektiven Wechselkurses des Pfunds hat die internationale Wettbewerbsfähigkeit weiter verschlechtert. Da sich jedoch die Terms of Trade kaum verschlechtert haben und die Importe rezessionsbedingt drastisch zurückgingen, verbesserte sich die Leistungsbilanz.

Die *“klassische“ Rezession* (im Sinne der langanhaltenden Wirtschaftskrisen der Vorkriegszeit, verbunden mit hoher Arbeitslosigkeit), die Großbritannien gegenwärtig durchläuft, ist wirtschaftspolitisch hausgemacht. Die auf monetaristischen Grundsätzen aufbauende restriktive Wirtschaftspolitik der konservativen Regierung *Thatcher* versucht seit 1979, die hohen Inflationsraten in den Griff zu bekommen, die Inflationserwartungen zu brechen und mittelfristig ein selbsttragendes Wachstum mit hoher Beschäftigung sicherzustellen. Diese Ziele sollen erreicht werden durch eine restriktive (ab März 1980 erstmals mittelfristige) Finanzpolitik (das Public Sector Borrowing Requirement — PSBR — oder Nettodefizit soll von gegenwärtig 3,8% des Brutto-Inlandsproduktes 1980/81 auf unter 2% für 1983/84 gesenkt werden) und eine ebenso restriktive Geldpolitik (Beschränkung des Geldmengenwachstums auf vorgegebene Zielgrößen). Dazu kommen noch Elemente der liberalen *“Angebotspolitik“* (d.h. Einkommensteuersenkungen zum Zwecke des Leistungsanreizes; diese werden aber durch Erhöhungen der Mehrwertsteuer zum Teil wieder kompensiert) und die Reprivatisierung von verstaatlichten Betrieben. 1980 und auch noch in den ersten Monaten dieses Jahres stellte sich heraus, daß weder die Ziele der Finanz- noch jene der Geldpolitik erreicht wurden. Das PSBR war mit 6% des BIP höher als geplant (3,8%), und die Geldmenge M3 expandierte viel rascher als die vorgegebene Zielgröße (von 7% bis 11%). Auch das im März 1981 vorgelegte neue Budget für das kommende Haushaltsjahr soll wieder restriktiv wirken (das PSBR soll im Haushaltsjahr 1981/82 auf 4,3% sinken). Das Geldmengenziel wurde beibehalten.

Gegenwärtig gibt es ein wenig Hoffnung, daß die Rezession die Talsohle erreicht hat und in den nächsten Monaten wenn schon nicht in einen Aufschwung übergehen, so zumindest zum Stillstand kommen wird. Dafür sprechen einmal der steigende Konjunkturklimaindikator und die leicht positive Entwicklung der Industrieproduktion im Februar, der allerdings im März wieder ein leichter Rückgang folgte. Ebenso wie 1980 wird auch 1981 von der Inlandsnachfrage ein negativer Effekt auf das Brutto-Inlandsprodukt ausgehen. Die real verfügbaren Einkommen werden 1981 und 1982 rückläufig sein. Da auch vom privaten Konsum und den öffentlichen Investitionen keine Impulse

Übersicht 12

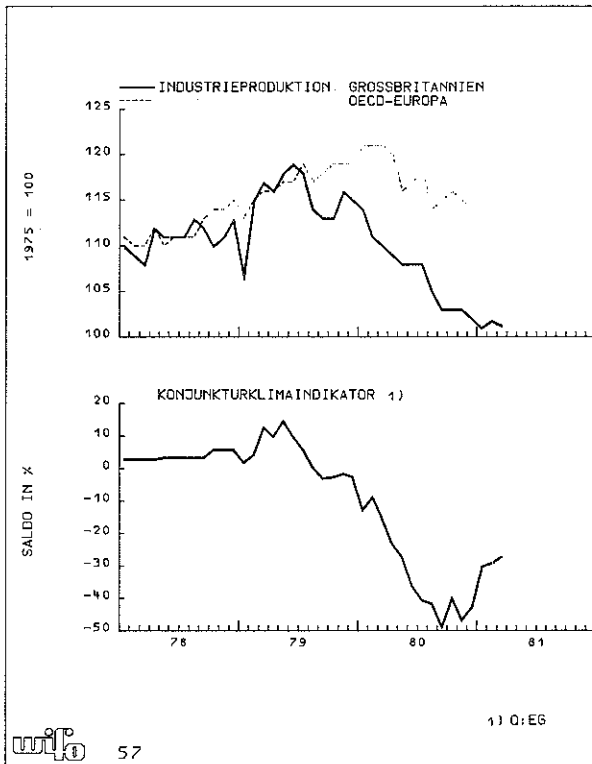
**Wirtschaftszahlen Großbritanniens**

|   | 1979               | 1980  | 1981  | 1982  |
|---|--------------------|---|-------|-------|
|   | Nominell<br>Mrd. £ | Reale Veränderung gegen das Vorjahr<br>in % |       |       |
| Privater Konsum                         | 115,7              | 0,6   | - 0,5 | 0,5   |
| Öffentlicher Konsum                     | 38,2               | 2,1   | 1,0   | - 1,0 |
| Brutto-Anlageinvestitionen              | 33,7               | - 2,2                                       | - 9,5 | - 2,5 |
| Inländische Endnachfrage                | 187,6              | 0,4   | - 2,0 | - 0,5 |
| Lagerbildung <sup>1)</sup>              | 2,7                | - 3,0                                       | - 0,5 | 2,5   |
| Gesamte Inlandsnachfrage                | 190,3              | - 2,9                                       | - 2,5 | 2,0   |
| Exporte i w S                           | 54,6               | 0,4   | - 5,0 | - 1,0 |
| Waren                                   | -                  | 1,6   | - 5,0 | - 1,5 |
| Importe i w S                           | 54,6               | - 3,5                                       | - 7,0 | 6,0   |
| Waren                                   | -                  | - 5,5                                       | - 5,0 | 7,5   |
| Außenbeitrag <sup>1)</sup>              | 0,0                | 1,2   | 0,5   | - 2,0 |
| Brutto-Inlandsprodukt                   | -                  | - 1,8                                       | - 2,0 | 0,0   |
| BIP-Deflator                            | -                  | 18,8  | 13,5  | 10,0  |
| BIP nominell                            | 190,3              | 16,6  | 11,5  | 10,0  |
| Produktivität<br>(BIP je Beschäftigten) | -                  | 0,5   | 2,0   | 1,5   |

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

Abbildung 7

Konjunkturindikatoren Großbritanniens  
Saisonbereinigt



die kommenden 1½ Jahre. Nach den Daten des Konjunkturklimaindikatoren müßte sich die Rezession wieder verschärfen. Die Arbeitslosenrate hat steigende Tendenz (von 7,5% 1980 auf etwa 8% 1981). Die Inflationsrate dürfte 1980 ihren Höhepunkt mit 21,2% überschritten haben. Seither ist eine leicht sinkende Tendenz festzustellen. Die ständige Verschlechterung

Übersicht 13

Wirtschaftszahlen Italiens

|   | 1979                  | 1980  | 1981  | 1982  |
|---|-----------------------|---|-------|-------|
|   | Nominell<br>Bill Lire | Reale Veränderung gegen das Vorjahr<br>in % |       |       |
| Privater Konsum                         | 163,9                 | 4,9   | - 0,5 | 1,0   |
| Öffentlicher Konsum                     | 44,7                  | 2,0   | 2,0   | 2,0   |
| Brutto-Anlageinvestitionen              | 50,9                  | 10,0  | - 2,5 | 0,5   |
| Ausrüstungsinvestitionen                | 21,7                  | 17,3  | - 6,0 | - 2,0 |
| Bauinvestitionen                        | 29,2                  | 3,8   | 0,5   | 2,0   |
| Inländische Endnachfrage                | 259,5                 | 5,4   | - 0,5 | 1,5   |
| Lagerbildung <sup>1)</sup>              | 6,5                   | 1,9   | - 2,0 | 0,0   |
| Gesamte Inlandsnachfrage                | 266,0                 | 7,4   | - 2,5 | 1,5   |
| Exporte i w S                           | 75,3                  | - 4,5                                       | - 1,0 | 5,5   |
| Waren                                   | -                     | - 7,5                                       | - 1,5 | 5,0   |
| Importe i w S                           | 71,7                  | 8,0   | - 4,5 | 4,0   |
| Waren                                   | -                     | 3,9   | - 4,5 | 3,5   |
| Außenbeitrag <sup>1)</sup>              | 3,6                   | - 2,9                                       | 1,0   | 0,5   |
| Brutto-Inlandsprodukt                   | -                     | 4,0   | - 1,5 | 2,0   |
| BIP-Deflator                            | -                     | 20,4  | 19,0  | 17,5  |
| BIP, nominell                           | 269,6                 | 25,1  | 17,5  | 19,5  |
| Produktivität<br>(BIP je Beschäftigten) | -                     | 2,5   | - 2,0 | 1,5   |

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

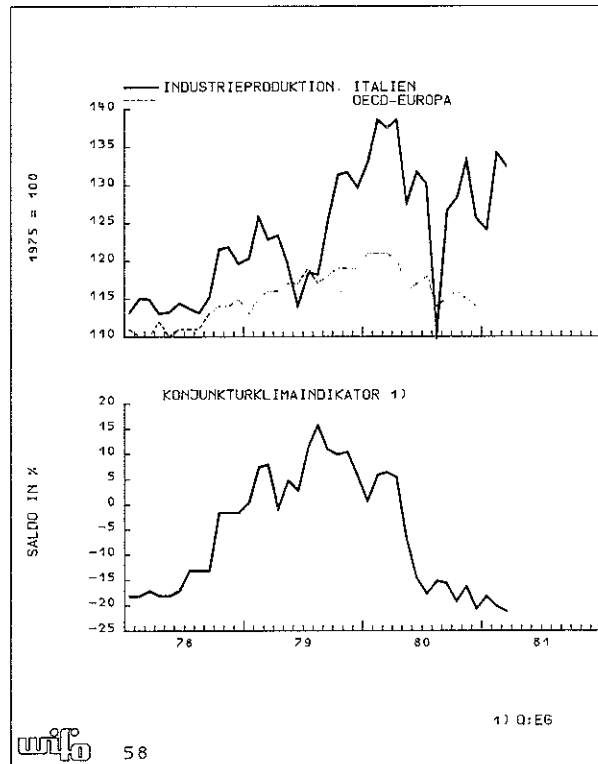
kommen werden, ist nur von einer Wiederbelebung des Lageraufbaus und von den Wohnbauinvestitionen (1982) wieder eine leichte Konjunkturbelebung zu erwarten. Vom Außenbeitrag ist sowohl 1981 als auch 1982 infolge der Verschlechterung der Konkurrenzfähigkeit mit keinem Wachstumsanreiz zu rechnen. Somit dürfte nach zwei Jahren sinkenden realen Brutto-Inlandsproduktes (1980 und 1981) erst 1982 ein leichtes Wirtschaftswachstum folgen — dies allerdings nur dann, wenn sich die Privatwirtschaft belebt, da der Staat den restriktiven Kurs beibehalten wird.

Ausgeprägte Konjunkturzyklen in Italien

In Italien hat die Wirtschaftsaktivität seit 1975 — gemessen am Index der Industrieproduktion — viel kräftiger zugenommen als im Durchschnitt der europäischen OECD-Länder. Die Konjunkturschwankungen waren allerdings stärker ausgeprägt als in den anderen Staaten. Nach dem Höhepunkt im I. Quartal 1980 begann die Konjunkturtalfahrt, hielt aber im Gegensatz zu den anderen europäischen Ländern nur bis August an. Dann folgte eine steile Aufwärtsentwicklung bis Jahresende, ein kurzer Einbruch im Jänner, dem sich wieder ein kräftiger Produktionszuwachs im Februar anschloß. Diese heftigen kurzfristigen Konjunkturschwankungen erschweren eine Prognose für

Abbildung 8

Konjunkturindikatoren Italiens  
Saisonbereinigt



rung der Leistungsbilanz veranlaßte die italienische Regierung, Ende März 1981 die Lira innerhalb des Europäischen Währungssystems um 6% abzuwerten. Gleichzeitig wurden die Zinsen kräftig angehoben (der Diskontsatz von 16,5% auf 19%). In der Finanzpolitik gibt es keine einheitliche und endgültige Linie. Ein Programm zur Änderung der direkten Steuersätze wird im Parlament verzögert. Der sogenannte "La-Malfa"-Plan (ein Dreijahresstrukturplan mit hohen investitionsfördernden Ausgaben) mußte vorerst wegen zu heftiger Kritik zurückgezogen werden. Auch ohne diesen Plan "explodiert" das geplante Haushaltsdefizit für 1981 und 1982, was zumindest auf eine grundsätzlich expansive Linie der Finanzpolitik hindeutet.

Die Inlandsnachfrage bleibt 1981 gedrückt, weil bei konstanter Sparquote und stagnierenden Realeinkommen der Konsum nicht wachsen wird. Die Investitionen werden im Ausrüstungsbereich rückläufig sein, im Bausektor stagnieren. Dazu tragen hauptsächlich die ab Februar verfügbaren kreditpolitischen Restriktionen (nomineller Zuwachs von maximal 13%) bei. Da auch vom Außenbeitrag infolge verschlechterter Konkurrenzfähigkeit kein deutlicher Impuls ausgehen wird, wird das reale Brutto-Inlandsprodukt 1981 schrumpfen (-1,5%). 1982 erwartet man, daß von der Inlandsnachfrage wieder genügend Impulse ausgehen, um ein niedriges Wirtschaftswachstum sicherzustellen (+2%). Die Inflationsrate dürfte bis 1982 voraussichtlich kaum nennenswert unter 20% sinken.

### Anhaltende Leistungsbilanzprobleme beeinträchtigen Konjunkturpolitik in den Kleinststaaten

Ein Vergleich von großen und kleinen Ländern zeigt sowohl mittelfristig als auch hinsichtlich der kurzfristigen Auswirkungen der beiden Erdölpreiskrisen interessante Unterschiede. Von 1968 bis 1973 wuchs die Wirtschaft in den großen und kleinen Industrieländern gleich rasch (reales Brutto-Inlandsprodukt +5½%). Sowohl die erste Erdölpreiskrise 1973/74 als auch die zweite 1979/80 überstanden die kleinen Länder jeweils mit geringeren kurzfristigen Wachstumseinbußen als die großen Länder. In den großen OECD-Ländern betrug die Vorjahresabstände des realen Brutto-Nationalproduktes 1974 +0,1%, 1975 -0,6%, in den kleinen Ländern war die Rezession viel schwächer und kürzer, nämlich nur ein Jahr lang (1974 +3,5%, 1975 +0,2%). Auch nach der zweiten Erdölpreiskrise ist die rezessive Phase in den kleinen Ländern kürzer (1980 +1,9%, 1981 +1%, 1982 +2,5%) als in den großen Ländern (1980 +1,1%, 1981 +1%, 1982 +2,5%). Allerdings konnten sich die großen Länder nach dem ersten Erdölpreisschock nachhaltiger erholen als die kleinen Länder. Dies dokumentieren die mittelfristigen Zuwachsraten des realen Brutto-Inlandsproduktes in der Periode 1976 bis 1979 (große Länder +4½%, kleine Länder +2¼%). Infolge der größeren Außenwirtschaftsverflechtung der kleinen Länder ist auch die Beschränkung des

#### Prognosen für einige kleine Länder<sup>1)</sup>

Übersicht 14

|  |      | Privater Konsum | Öffentlicher Konsum | Brutto-Anlage-investitionen | Inländische Endnachfrage | Lagerbildung <sup>2)</sup> | Gesamte Inlandsnachfrage | Exporte i w S | Importe i w S | Außenbeitrag <sup>2)</sup> | Brutto-Inlandsprodukt |
|--|------|-----------------|---------------------|-----------------------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------|---------------|----------------------------|-----------------------|
| Veränderung gegen das Vorjahr in % zu konstanten Preisen |      |                 |                     |                             |                          |                            |                          |               |               |                            |                       |
| Spanien  | 1980 | 1.0             | 2.5                 | 1.0                         | 1.1                      | 0.3                        | 1.5                      | 3.3           | 2.0           | 0.2                        | 1.7                   |
|  | 1981 | 1.0             | 2.0                 | 2.5                         | 1.5                      | 0.0                        | 1.5                      | 5.0           | 2.0           | 0.5                        | 2.0                   |
| Niederlande  | 1980 | -0.8            | 1.6                 | -2.0                        | -0.6                     | 0.2                        | -0.4                     | 1.5           | -0.5          | 1.2                        | 0.8                   |
|  | 1981 | -2.0            | 0.5                 | -5.5                        | -2.5                     | -1.0                       | -3.5                     | -0.5          | -4.0          | 2.0                        | -1.5                  |
| Schweden   | 1980 | -0.1            | 2.9                 | 1.7                         | 1.1                      | 1.4                        | 2.5                      | -2.5          | 0.7           | -1.0                       | 1.4                   |
|  | 1981 | -1.0            | 2.0                 | -3.5                        | -0.5                     | -1.0                       | -1.5                     | -1.0          | -2.5          | 0.5                        | -1.0                  |
| Belgien  | 1980 | 1.8             | 1.1                 | 2.9                         | 1.9                      | -0.1                       | 1.8                      | 2.7           | 3.3           | -0.4                       | 1.4                   |
|  | 1981 | -0.5            | 0.5                 | -2.5                        | -0.5                     | -0.5                       | -1.0                     | -2.5          | -4.0          | 0.5                        | -0.5                  |
| Schweiz  | 1980 | 2.5             | 1.0                 | 8.0                         | 3.7                      | 0.3                        | 3.9                      | 4.5           | 6.0           | -0.9                       | 3.2                   |
|  | 1981 | 1.0             | 1.5                 | 0.0                         | 1.0                      | -1.0                       | 0.0                      | 3.0           | 1.0           | 0.5                        | 0.5                   |
| Österreich   | 1980 | 1.6             | 2.0                 | 4.4                         | 2.4                      | 0.6                        | 2.9                      | 9.3           | 7.9           | 0.7                        | 3.6                   |
|  | 1981 | -1.0            | 2.0                 | -1.3                        | -0.8                     | -1.8                       | -2.5                     | 1.3           | -3.0          | 1.9                        | -0.5                  |
| Dänemark   | 1980 | -4.0            | 5.5                 | -15.9                       | -4.3                     | -1.2                       | -5.5                     | 6.0           | -7.5          | 4.5                        | -1.0                  |
|  | 1981 | -1.0            | 4.0                 | -7.5                        | -1.0                     | 0.5                        | -0.5                     | 1.0           | -1.5          | 1.0                        | 0.5                   |
| Norwegen   | 1980 | 1.5             | 3.7                 | 2.3                         | 2.2                      | 2.8                        | 5.0                      | 0.7           | 3.7           | -1.2                       | 3.7                   |
|  | 1981 | 2.0             | 4.0                 | 14.0                        | 6.0                      | -3.0                       | 3.0                      | -4.0          | 1.5           | -2.0                       | 1.0                   |
| Finnland   | 1980 | 3.2             | 3.0                 | 12.7                        | 5.5                      | 0.3                        | 5.8                      | 9.0           | 11.3          | -0.3                       | 5.3                   |
|  | 1981 | 3.0             | 3.0                 | 5.5                         | 3.5                      | -0.5                       | 3.0                      | 3.0           | 3.0           | -0.5                       | 2.5                   |
| Griechenland   | 1980 | -1.7            | 3.7                 | -6.3                        | -1.8                     | -0.2                       | -1.9                     | 3.5           | -4.6          | 1.7                        | 0.6                   |
|  | 1981 | -1.0            | 3.5                 | 3.0                         | 0.5                      | 0.0                        | 0.5                      | 3.5           | 1.0           | 0.5                        | 1.0                   |
| Portugal   | 1980 | 3.8             | 6.2                 | 8.0                         | 4.9                      | 1.2                        | 5.8                      | 8.0           | 10.5          | -1.7                       | 4.7                   |
|  | 1981 | 2.5             | 4.0                 | 7.0                         | 3.5                      | 0.0                        | 3.5                      | 5.5           | 5.5           | 0.0                        | 3.5                   |
| Irland   | 1980 | -0.6            | 2.5                 | -10.2                       | -2.7                     | -2.5                       | -4.8                     | 6.1           | -4.5          | 6.6                        | 1.0                   |
|  | 1981 | -0.5            | -1.5                | 5.5                         | 1.0                      | 1.5                        | 2.5                      | 1.5           | 2.5           | -0.5                       | 2.0                   |

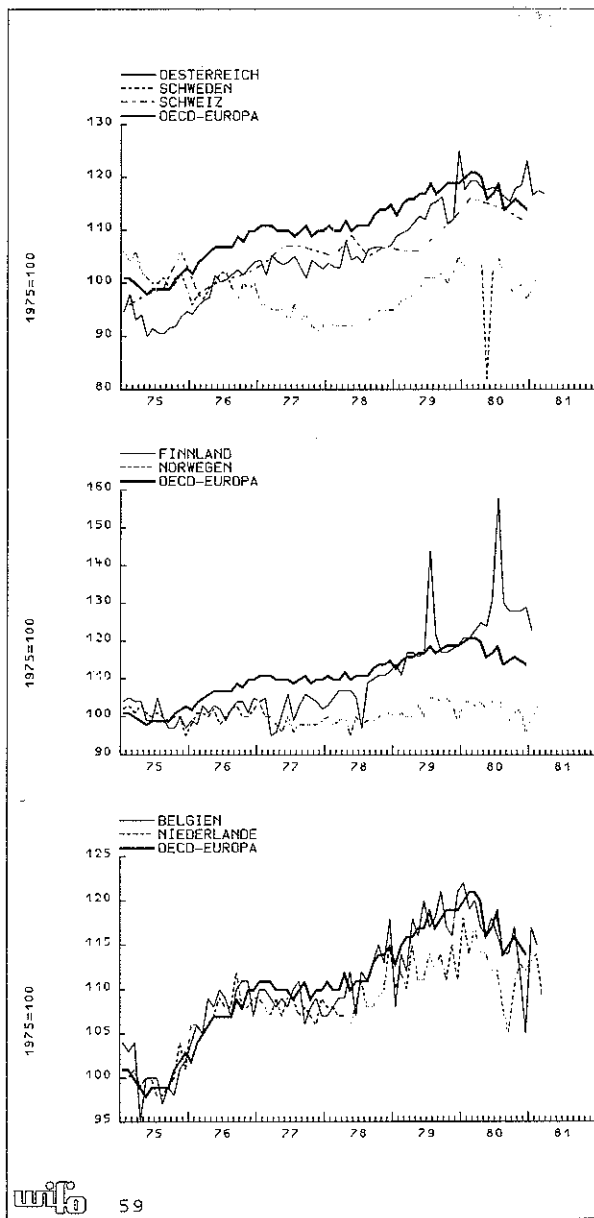
Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — <sup>1)</sup> Für 1982 liegen für die meisten Länder noch keine detaillierten Prognosen vor — <sup>2)</sup> Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

künftigen Wirtschaftswachstums durch die Leistungs-  
bilanzdefizite in kleinen Ländern einschneidender als  
in großen Ländern. Das läßt sich deutlich zeigen,  
wenn man die Entwicklung der Leistungsbilanzen in  
den großen Ländern jener in den kleinen Ländern ge-  
genüberstellt 1974, unmittelbar nach der ersten Erd-  
ölpreiskrise, betrug das Leistungsbilanzdefizit in der  
gesamten OECD 25,5 Mrd. \$. 1975 verbesserte sich  
die Situation auf Grund der Rezession. Es wurde ein  
Überschuß von 1 Mrd. \$ ausgewiesen. Dann verschlechterte  
sich die Leistungsbilanz im Zuge des  
Konjunkturaufschwungs wieder (1976 —19 Mrd. \$,  
1977 —25 Mrd. \$) und besserte sich erst 1978 deut-

lich (+9 Mrd. \$). Die zweite Erdölpreiskrise führte  
wieder zu einer drastischen Verschlechterung  
(1979 —35 Mrd. \$, 1980 —75,5 Mrd. \$), 1981  
(—69,5 Mrd. \$) und 1982 (—53 Mrd. \$) rechnet man  
wieder mit einem langsamen Abbau. Spaltet man  
diese globale Entwicklung in große und kleine Länder  
auf, so zeigt sich eindeutig, daß die Nichtbewältigung  
der Leistungsbilanzprobleme in den kleinen Ländern  
das Haupthindernis für ein rascheres Wachstum über  
den abgelaufenen Konjunkturzyklus war und auch  
mittelfristig sein wird (Entwicklung der Leistungsbi-  
lanz in Mrd. \$: 1974 —12,5, 1975 —11,5, 1976 —16,  
1977 —21, 1978 —8,5, 1979 —19, 1980 —37, 1981  
—43,5, 1982 —35,5) Die Entwicklung in den großen  
OECD-Ländern war weit günstiger (1974 —13, 1975  
+12,5, 1976 —2,5, 1977 —4, 1978 +17,5, 1979  
—16,5, 1980 —38,5, 1981 —26, 1982 —17,5)

Abbildung 9

Industrieproduktion kleiner OECD-Länder  
Saisonbereinigt



Auch im Abbau der Inflation waren die großen Länder  
erfolgreicher. Vom Höhepunkt der Inflation 1974  
(13,5% in der gesamten OECD, große Länder 13,3%,  
kleine Länder 14,5%) bis zum Tiefpunkt vor dem zweiten  
Erdölpreisschock 1978 betrug der Abbau in der  
OECD insgesamt 5,6 Prozentpunkte, in den großen  
Ländern 6,3 Prozentpunkte und in den kleinen Län-  
dern nur 2,9 Prozentpunkte. Auf Grund der zweiten  
Erdölpreiskrise stieg die Inflationsrate in der OECD  
insgesamt um 4,7 Prozentpunkte (von 1978 bis 1980),  
in den großen Ländern um 5,3 Prozentpunkte, in den  
kleinen Ländern allerdings nur um 3,4 Prozent-  
punkte.

Dagegen hatte sich der Inflationsauftrieb vor der  
ersten Erdölpreiskrise in den kleinen Ländern viel stär-  
ker beschleunigt als in den großen Ländern (gemes-  
sen als absolute Differenz der Inflationsraten von  
1968, einem Jahr mit annähernd gleicher Inflations-  
rate von 4%, bis 1974). In der gesamten OECD betrug  
der Inflationszuwachs in dieser Zeitspanne 9,5 Pro-  
zentpunkte, in den großen Ländern 9,2 Prozent-  
punkte und in den kleinen Ländern 11 Prozentpunkte.  
In den kommenden 1½ Jahren (1981 und 1982) er-  
wartet man, daß der Abbau der Inflationsrate in den  
kleinen Ländern mit 4,5 Prozentpunkten etwas ras-  
cher vor sich gehen wird als in den großen Ländern  
(—2,6 Prozentpunkte, siehe Übersicht 5).

Die Fiskalpolitik der kleinen Länder ist angesichts  
hoher Leistungsbilanzdefizite, hoher Inflationsraten  
und hoher Budgetdefizite grundsätzlich restriktiv.  
Geldpolitisch werden die kleinen Länder gezwungen,  
die Hochzinspolitik, die von den USA ausgeht, mitzu-  
machen, was negative Auswirkungen auf die Investi-  
tionen hat. Erst für die zweite Jahreshälfte 1981 wird  
mit einem langsamen Aufschwung gerechnet, wenn  
sich die Besserung der weltwirtschaftlichen Lage in  
einem Wiedererstarben der Welthandelsnachfrage  
auswirkt. Durch einen Lageraufbau und verstärkte Ex-  
porte könnte 1982 ein leichtes Wirtschaftswachstum  
von etwa 2½% erreicht werden

Fritz Breuss