

## Die Konjunktur in den westlichen Industriestaaten

### Die Konjunkturlage im Herbst 1985 und Prognosen für 1986

Die Aufwärtsentwicklung der Weltkonjunktur setzte sich heuer fort, allerdings mit geringerem Tempo als im Vorjahr. Das Wachstum des realen BNP aller Industrieländer verlangsamte sich von 3½% in der zweiten Jahreshälfte 1984 auf 2¼% im 1. Halbjahr 1985. Diese unerwartete Abschwächung des Aufschwungs betraf alle wichtigen Regionen — Nordamerika, Japan und Europa — gleichermaßen. Die zugrundeliegenden Ursachen sind jedoch sehr verschieden. Es gibt allerdings kaum Anzeichen dafür, daß der nun bereits drei Jahre anhaltende Aufschwung bald zu Ende geht. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte sich das Wirtschaftswachstum in der gesamten OECD — nach einer größtenteils auf statistischen Basiseffekten beruhenden Beschleunigung des realen BNP-Wachstums im 2. Halbjahr 1985 — weiter leicht verlangsamen. Innerhalb der OECD-Länder werden die Wach-

tumsdifferenzen — sie waren in den letzten beiden Jahren zwischen den USA und Japan einerseits und Europa andererseits besonders groß — deutlich kleiner werden. Nach einem durchschnittlichen Wachstum des realen BNP im Jahr 1985 von 2,8% in der gesamten OECD ist im kommenden Jahr mit einer Wachstumsrate von 3% zu rechnen. In den USA wird sich das Wachstum des realen BNP nach einer Belebung im 2. Halbjahr 1985 auf etwa 3% im kommenden Jahr einpendeln. In Japan wird mit einer stärkeren Abschwächung (von 5% auf 4%) gerechnet. Für Europa erwartet man eine zwar bescheidene, aber doch stetige Beschleunigung des BNP-Wachstums von 2,3% in diesem Jahr auf 2,5% im kommenden Jahr (siehe Übersicht 1).

Global betrachtet dürften 1986 der öffentliche und der private Konsum etwas langsamer wachsen als das BNP. Eine wichtige Ausnahme ist die Bundesrepublik Deutschland. Hier wird die erste Etappe der Steuerreform zu einer deutlichen Belebung des priva-

Übersicht 1

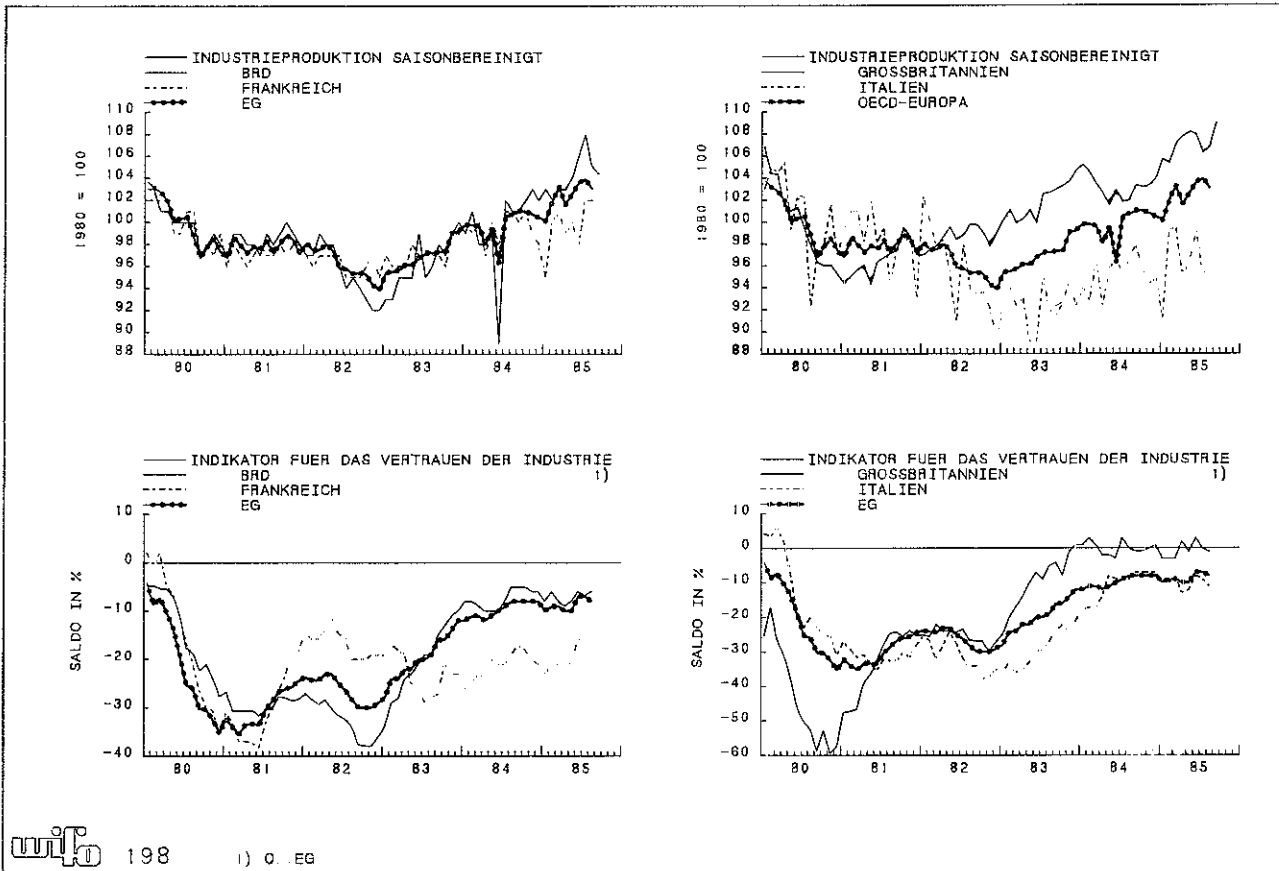
### Wirtschaftswachstum

	Gewicht <sup>1)</sup>	Brutto-National- und -Inlandsprodukt			Gewicht <sup>2)</sup>	Industrieproduktion		
		1984	1985	1986		1984	1985	1986
		Veränderung gegen das Vorjahr in %				Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA <sup>3)</sup>	40,8	+ 6,8	+ 2,5	+ 3,0	32,9	+ 11,5	+ 3,0	+ 5,0
Japan <sup>3)</sup>	14,1	+ 5,8	+ 5,0	+ 4,0	15,3	+ 10,9	+ 6,0	+ 4,5
BRD <sup>3)</sup>	8,6	+ 2,7	+ 2,5	+ 3,0	13,1	+ 3,4	+ 5,0	+ 4,5
Frankreich	7,2	+ 1,6	+ 1,0	+ 2,0	8,4	+ 2,6	+ 1,5	+ 2,5
Großbritannien	5,5	+ 2,6	+ 3,5	+ 2,0	6,8	+ 1,2	+ 1,5	+ 1,5
Italien	4,7	+ 2,6	+ 2,5	+ 2,0	6,1	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,0
Kanada <sup>3)</sup>	4,0	+ 5,0	+ 3,0	+ 3,0	3,2	+ 8,7	+ 3,5	+ 3,5
Große Industrieländer	84,9	+ 5,2	+ 3,0	+ 3,0	85,8	+ 7,8	+ 3,5	+ 4,0
Spanien	2,4	+ 2,2	+ 2,0	+ 2,5	2,6	+ 0,9	+ 1,0	+ 2,5
Australien	2,1	+ 6,3	+ 4,0	+ 3,5	1,5	+ 6,4	+ 4,0	+ 4,0
Niederlande	1,8	+ 1,7	+ 2,0	+ 2,0	1,9	+ 5,3	+ 3,5	+ 3,0
Schweden	1,3	+ 3,0	+ 2,0	+ 0,5	1,3	+ 8,8	+ 4,0	+ 1,5
Belgien	1,1	+ 2,2	+ 1,5	+ 1,5	1,5	+ 2,5	+ 1,5	+ 1,5
Schweiz	1,3	+ 2,1	+ 3,5	+ 2,5	1,7	+ 1,8	+ 4,0	+ 3,0
Österreich	0,9	+ 2,0	+ 3,0	+ 2,5	1,1	+ 5,9	+ 4,5	+ 3,0
Dänemark	0,8	+ 3,9	+ 2,5	+ 3,5				
Türkei <sup>3)</sup>	0,7	+ 5,9	+ 4,0	+ 4,5				
Norwegen	0,7	+ 3,8	+ 3,5	+ 2,5	0,9	+ 6,2	+ 6,0	+ 3,5
Finnland	0,7	+ 2,9	+ 3,5	+ 3,0	0,6	+ 5,3	+ 5,5	+ 3,5
Griechenland	0,5	+ 2,6	+ 1,5	+ 1,5	0,4	+ 3,2	+ 2,0	+ 2,0
Neuseeland	0,3	+ 3,4	+ 0,5	+ 0,5				
Portugal	0,3	- 2,1	+ 2,5	+ 2,5	0,4	- 0,1	+ 2,0	+ 2,5
Irland <sup>3)</sup>	0,2	+ 2,3	+ 1,0	+ 2,0	0,2	+ 12,9	+ 6,0	+ 5,0
Luxemburg	0,0	+ 2,2	+ 1,5	+ 1,5	0,1	+ 11,7	+ 3,0	+ 2,5
Island <sup>3)</sup>	0,0	+ 2,5	+ 2,0	+ 1,0				
Kleine Industrieländer	15,1	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,5	14,2	+ 4,3	+ 3,3	+ 2,8
OECD insgesamt	100,0	+ 4,9	+ 2,8	+ 3,0	100,0	+ 7,4	+ 3,5	+ 4,0
OECD-Europa	38,7	+ 2,4	+ 2,3	+ 2,5	47,1	+ 3,1	+ 3,0	+ 3,0
EG	30,4	+ 2,4	+ 2,3	+ 2,5	38,5	+ 2,9	+ 3,0	+ 3,0
EFTA	5,2	+ 2,4	+ 3,0	+ 2,0	6,0	+ 5,0	+ 4,5	+ 2,8

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen — <sup>1)</sup> In % des OECD-BNP 1982 — <sup>2)</sup> In % der OECD-Industriewertschöpfung 1980 — <sup>3)</sup> Brutto-Nationalprodukt

Abbildung 1

Internationale Konjunktur  
Saisonbereinigt 1980 = 100



ten Konsums führen. Die Investitionen — vor allem die privaten Ausrüstungsinvestitionen — waren heuer besonders lebhaft. Auch für 1986 wird — trotz immer noch hoher Realzinsen — mit einer ähnlichen Entwicklung gerechnet. Vom Außenbeitrag wird im kommenden Jahr in der OECD insgesamt nur ein geringer Impuls auf das Wirtschaftswachstum ausgehen. Es ist daher damit zu rechnen, daß durch die Verschiebung der Nachfrage von der Auslands- zur Inlandsnachfrage der bescheidene Aufschwung im kommenden Jahr stärker als bisher selbst getragen wird. Der Annäherung der Wachstumsraten des realen BNP liegt auch eine Annäherung der Fiskalpolitik zugrunde. Die USA schwenken von einer bisher extrem expansiven Fiskalpolitik zu einer mehr und mehr restriktiven und auf Budgetkonsolidierung ausgerichteten Politik und kommen damit der Haltung der meisten europäischen Länder und Japans nahe. Die Tatsache, daß das BNP in einigen Ländern (BRD, Großbritannien, Kanada und in einigen kleineren Ländern) stärker wachsen wird als das Produktionspotential, dürfte auch dazu beitragen, die Budgets zu konsolidieren. Die Geldpolitik war heuer durch ein deutliches

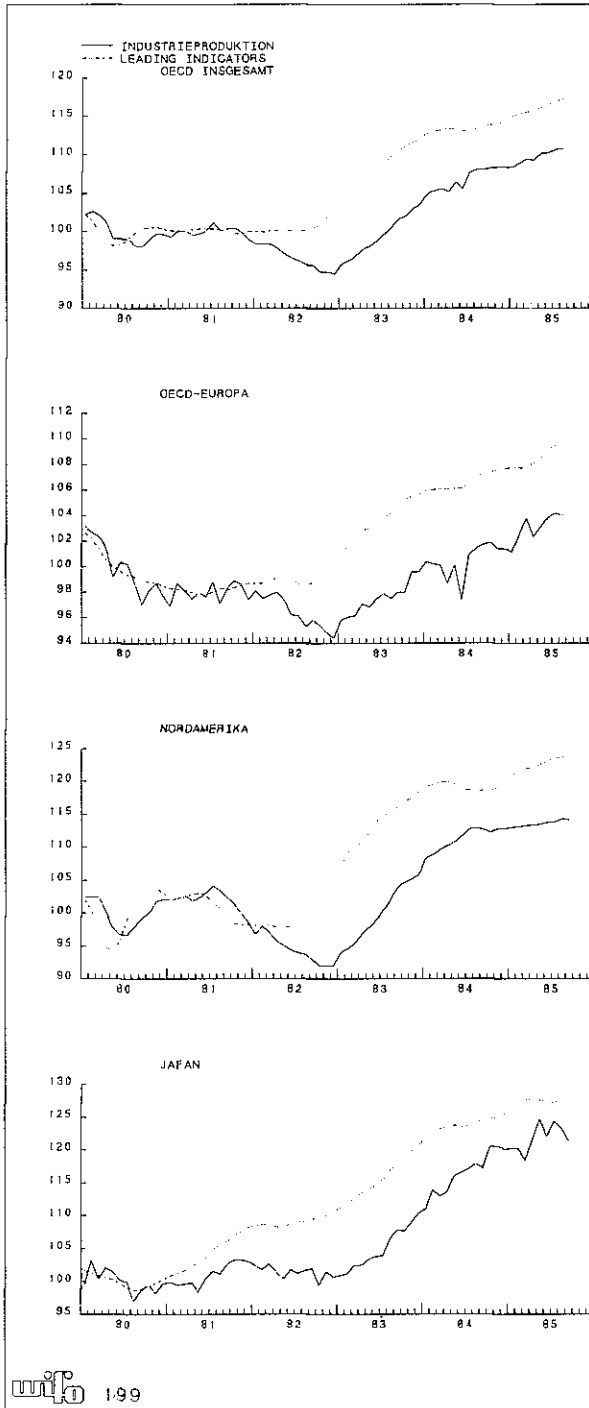
Nachgeben der Zinsen charakterisiert. Dieser Prozeß ging von den USA aus. Die kurzfristigen Zinssätze gaben stärker nach als die langfristigen. Europa folgte diesem Trend stärker bei den langfristigen als bei den kurzfristigen Zinssätzen. Dennoch ist bei anhaltender Abschwächung des Preisauftriebs das Realzinsniveau im Vergleich zu früheren Aufschwungsphasen immer noch sehr hoch.

Das Sinken der Zinssätze auf Grund der Lockerung der Geldpolitik in den USA hat auch zu einem Rückgang des Dollarkurses nach dem Höhepunkt im März 1985 geführt. Da der Druck von Seiten der amerikanischen Industrie nach mehr Protektionismus immer stärker wurde, haben sich die fünf großen Industrieländer am 22. September 1985 darauf geeinigt, den Dollar durch Marktinterventionen weiter langsam zu schwächen. Da die USA auch im kommenden Jahr ein weiteres Ansteigen des Dollarkurses vermeiden müssen, kann man davon ausgehen, daß die Zinsen weiter nachgeben werden.

In der gesamten OECD verharrte die *Arbeitslosenrate* im Verlauf dieses Jahres fast unverändert auf 8½%. Die Beschäftigungszuwächse reichten gerade aus,

Abbildung 2

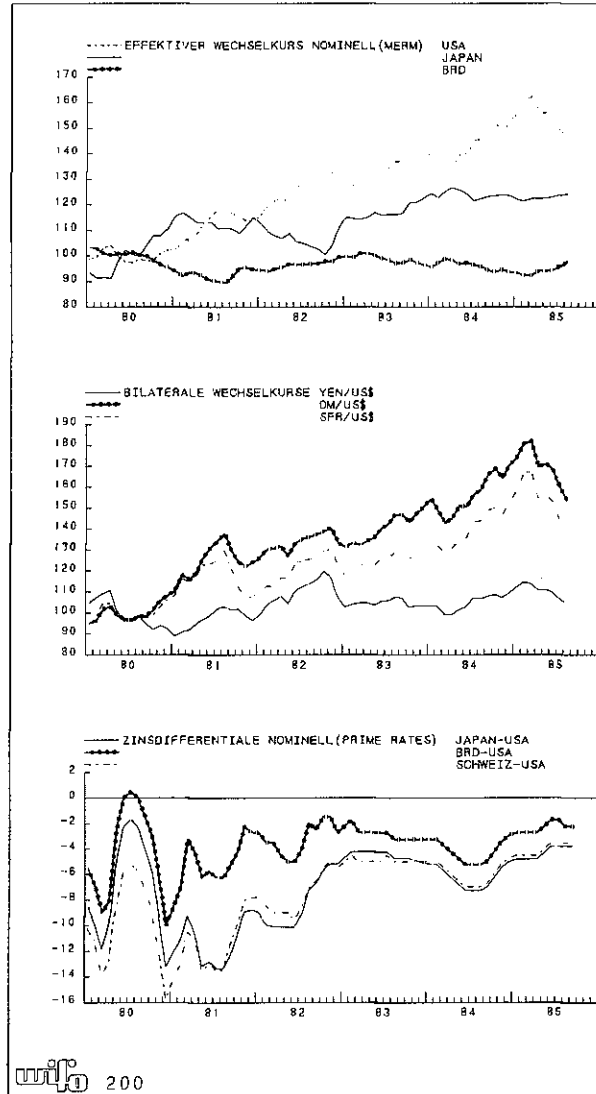
**Industrieproduktion und Leading Indicators**  
Saisonbereinigt 1980 = 100



das steigende Arbeitskräftepotential aufzusaugen. In den USA und in Japan verlangsamten sich die Zuwächse der Beschäftigung parallel mit der Abschwächung der Produktion. Dagegen kam es in Europa trotz bescheidener Produktionszuwächse erstmals seit zehn Jahren zu einer leichten Beschäftigungszu-

Abbildung 3

**Wechselkurse (Index 1980 = 100) und Zinsdifferenziale**  
(in Prozentpunkten)



nahme. Dennoch muß damit gerechnet werden, daß der hohe Sockel an Arbeitslosigkeit im gesamten OECD-Raum angesichts ungenügenden Wirtschaftswachstums im kommenden Jahr unverändert hoch bleiben wird (über 31 Millionen oder 8,5%). In Europa wird die Arbeitslosigkeit sogar noch leicht steigen (auf über 19 Millionen oder 11,3%; siehe Übersicht 2).

Die *Preissituation* hat sich im gesamten OECD-Raum heuer weiter verbessert. Der nun schon fünf Jahre andauernde Prozeß der "disinflation" hat Früchte getragen. Die Inflationsrate in der gesamten OECD sank vom Höhepunkt des zweiten Erdölpreisbooms im Jahr 1980 (12,9%) allmählich bis auf 4,5% im Jahr 1985. Mehrere Faktoren trugen dazu bei: einmal eine allgemeine Lohnzurückhaltung, eine allgemein re-

Übersicht 2

Arbeitslosenraten und Inflation

	Arbeitslosenraten				Verbraucherpreise		
	1984	1985 In %	1986	Gewicht <sup>1)</sup>	1984	1985	1986
					Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	7,5	7,3	7,3	42,4	+ 4,3	+ 3,5	+ 3,5
Japan	2,7	2,5	2,8	13,2	+ 2,3	+ 2,3	+ 1,5
BRD	8,2	8,3	8,0	7,8	+ 2,4	+ 2,3	+ 1,5
Frankreich	10,0	10,5	11,3	7,4	+ 7,7	+ 6,0	+ 4,0
Großbritannien	11,7	11,8	11,5	6,1	+ 5,0	+ 6,0	+ 4,0
Italien	10,3	10,3	10,5	4,6	+ 10,8	+ 9,5	+ 7,5
Kanada	11,3	10,5	10,0	3,6	+ 4,4	+ 4,0	+ 4,0
Große Industrieländer <sup>2)</sup>	7,6	7,5	7,5	85,1	+ 4,5	+ 4,0	+ 3,3
Spanien	20,6	22,3	22,5	2,7	+ 11,3	+ 8,5	+ 9,0
Australien	8,9	8,3	7,5	2,0	+ 3,9	+ 4,0	+ 4,5
Niederlande	15,4	14,8	14,8	1,8	+ 3,3	+ 2,5	+ 2,5
Schweden	3,1	2,8	3,3	1,1	+ 8,0	+ 7,0	+ 5,0
Belgien	13,3	13,3	13,5	1,2	+ 6,4	+ 4,5	+ 4,0
Schweiz	1,1	0,8	0,5	1,3	+ 2,9	+ 3,0	+ 2,0
Österreich	4,5	4,7	4,9	0,8	+ 5,6	+ 3,2	+ 3,0
Dänemark	10,0	9,3	8,8	0,7	+ 6,3	+ 4,5	+ 2,5
Türkei	12,4	13,0	13,5	0,8	+ 54,0	+ 42,0	+ 35,0
Norwegen	3,0	2,8	2,8	0,6	+ 6,3	+ 5,8	+ 5,8
Finnland	6,1	5,8	6,0	0,6	+ 7,2	+ 6,0	+ 5,0
Griechenland	8,0	8,3	8,8	0,5	+ 18,5	+ 18,0	+ 18,0
Neuseeland	3,7	4,0	4,8	0,3	+ 6,2	+ 12,0	+ 11,0
Portugal	10,5	11,5	12,0	0,3	+ 28,9	+ 22,0	+ 17,0
Irland	15,5	16,5	16,8	0,2	+ 8,6	+ 5,5	+ 5,0
Luxemburg	1,8	1,8	1,8	0,0	+ 5,6	+ 4,5	+ 4,0
Island	1,3	1,0	1,0	0,0	+ 30,2	+ 31,5	+ 31,5
Kleine Industrieländer <sup>2)</sup>	11,4	11,8	11,8	14,9	+ 9,8	+ 8,0	+ 7,3
OECD insgesamt <sup>2)</sup>	8,4	8,5	8,5	100,0	+ 5,3	+ 4,5	+ 4,0
OECD-Europa <sup>2)</sup>	10,7	11,0	11,3	38,5	+ 7,6	+ 6,5	+ 5,0
EG <sup>3)</sup>	10,4	10,5	10,5	30,3	+ 6,1	+ 5,5	+ 4,0
EFTA <sup>4)</sup>	3,7	3,5	3,5	4,7	+ 7,2	+ 6,0	+ 4,8

Q: OECD EG nationale und eigene Schätzungen — <sup>1)</sup> Privater Konsum in % des privaten Konsums der OECD insgesamt im Jahr 1982 — <sup>2)</sup> Die Aggregate errechnen sich aus der Summe der Arbeitslosen dividiert durch die Summe des Arbeitskräfteangebotes laut OECD

striktive Wirtschaftspolitik (hauptsächlich Geldpolitik) und vor allem auch die rückläufige Entwicklung der Weltrohstoffpreise. Wie aus Übersicht 3 zu entnehmen ist, sind die Rohwarenpreise in diesem Jahr fast durchwegs deutlich gesunken. Die OECD hat untersucht, welche Faktoren den Preisverfall der Rohwa-

renpreise hauptsächlich bestimmt haben. Danach haben die hohen Realzinsen (wegen der hohen Lagerkosten), die sinkenden Erdölpreise (als Kostenfaktor für die Produktion und als Input bei der Erzeugung von synthetischen Substituten) und natürlich das (außer in den USA und Japan) mäßige Wirtschafts-

Übersicht 3

Entwicklung der Weltrohstoffpreise  
HWWA-Index

	Gewicht In %	1982	1983	1984	1984			1985	1985	1986	
		Ø	Ø	Ø	III Qu	IV Qu	I Qu	II Qu	Ø	Ø	
Veränderung gegen die Vorperiode in %											
Gesamt	100,0	- 5,0	- 8,5	- 2,0	- 1,6	- 0,9	- 1,8	- 0,5	- 0,7	- 4,0	- 1,0
Gesamt ohne Energierohstoffe	36,8	- 13,2	+ 4,4	+ 1,9	- 6,2	- 3,8	- 3,5	- 0,2	- 2,7	- 11,0	- 1,0
Nahrungs- und Genußmittel	15,9	- 15,9	+ 10,1	+ 5,0	- 9,3	- 2,7	- 2,6	- 3,4	- 6,7	- 12,0	- 2,0
Getreide	4,6	- 19,6	+ 12,5	+ 0,5	- 7,5	- 6,9	+ 0,1	+ 0,1	- 11,1	- 16,0	- 5,0
Ölsaaten, Öle	2,9	- 18,0	+ 15,6	+ 13,2	- 17,7	- 5,8	- 6,2	- 1,5	- 14,6	- 25,0	- 8,0
Genußmittel Zucker	8,4	- 13,4	+ 7,3	+ 4,3	- 6,7	+ 0,3	- 2,5	- 5,6	- 1,9	- 11,0	- 4,0
Industrierohstoffe	20,9	- 11,4	+ 0,8	- 0,4	- 4,0	- 4,5	- 4,2	+ 2,3	+ 0,2	- 10,0	- 1,0
Agrarische Industrierohstoffe	10,2	- 13,2	- 1,2	+ 2,5	- 0,7	- 8,1	- 8,4	± 0,0	+ 3,0	- 15,0	- 0,0
NE-Metalle	6,1	- 13,8	+ 7,6	- 6,3	- 7,7	- 1,7	+ 1,9	+ 4,3	- 3,7	- 4,0	- 0,0
Eisenerz Schrott	4,6	- 2,7	- 5,0	+ 3,0	- 5,9	+ 0,3	- 3,4	+ 4,0	+ 0,5	- 7,0	- 3,0
Energierohstoffe	63,2	- 2,9	- 11,5	- 3,1	- 0,2	- 0,1	- 1,4	- 0,6	- 0,2	- 2,0	- 0,0
Kohle	5,5	- 2,2	- 12,2	- 0,8	- 3,3	- 1,7	- 4,1	+ 1,4	+ 1,8	- 4,0	+ 5,0
Rohöl	57,7	- 2,9	- 11,4	- 3,2	± 0,0	± 0,0	- 1,3	- 0,7	- 0,3	- 2,0	- 0,0

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg; Dollarbasis gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer Prognosen 1985 1986: AIECE Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise

wachstum in den letzten Jahren die Nachfrage und damit die Preise deutlich gedrückt. Neben diesen Faktoren der Nachfrageseite spielen natürlich auch Angebotsfaktoren eine Rolle (Ernteschwankungen bei agrarischen Rohwaren oder Boykotte bei Industrierohstoffen; die hohe Verschuldung der Entwicklungsländer führte teilweise zu Notverkäufen). Das Wirtschaftswachstum beeinflusst die Preise gegenwärtig weniger als in der jüngsten Vergangenheit. Es dominieren gegenwärtig die Zins- und Erdölpreiseffekte.

Für das kommende Jahr wird angesichts des fortdauernden Wirtschaftswachstums in den Industrieländern damit gerechnet, daß sich die Weltrohstoffpreise langsam stabilisieren werden<sup>1)</sup>. Der Erdölmarkt ist weiterhin durch einen Angebotsüberhang gekennzeichnet. Die Prognose unterstellt daher einen leicht fallenden durchschnittlichen Erdölimportpreis der OECD von 27 \$ je Barrel in diesem Jahr auf 26½ \$ 1986. Dieser Effekt könnte die Inflationsrate der OECD insgesamt um ¼ Prozentpunkt drücken (auf 4% 1986).

Die Dynamik des *Welthandels* wurde heuer durch die Verlangsamung des Konjunkturaufschwungs in den USA merklich gebremst. Nach einem Welthandelswachstum von 8½% im Jahr 1984 ist für 1985 nur noch mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von knapp über 4% zu rechnen. Für das kommende Jahr wird nur eine leichte Beschleunigung auf 4½% erwartet (siehe Übersicht 4). Die Verlangsamung der Expansion des Industriewarenhandels war im 2. Halbjahr 1984 zunächst auf Nordamerika beschränkt, hat sich aber inzwischen auf alle anderen Regionen ausgebreitet. In Europa verringerte sich das Importwachstum auf 2½% im 1. Halbjahr 1985, im pazifischen Raum kam es zu einem absoluten Rückgang. Immer noch rascher als der Welthandel wächst der Intra-OECD-Handel, obwohl sich auch hier die Wachstumsraten halbiert haben. 1986 ist allerdings mit einer weiteren Verlangsamung im Intra-OECD-Handel zu rechnen, wogegen der Welthandel etwas stärker zunehmen wird als 1985 (weil einerseits die Rückgänge im OPEC-Handel zum Stillstand kommen werden und andererseits der Handel der sonstigen Entwicklungsländer etwa gleich rasch wachsen wird wie heuer). Trotz einer effektiven Abwertung des Dollars werden die hohen Ungleichgewichte in den *Leistungsbilanzen* (siehe Übersicht 5) auch im kommenden Jahr erhalten bleiben. Das heißt, daß die Defizite in den USA bzw. die Überschüsse in Japan und in Europa weiter wachsen werden. Das erklärt sich aus dem sogenannten "J-Kurven"-Effekt, der besagt, daß sich nach einer Abwertung (Aufwertung) zunächst die Terms of Trade verschlechtern (verbessern) und

<sup>1)</sup> Für eine detaillierte Beschreibung siehe Pichl, C., "Entwicklung und Prognose der Weltmarktpreise für Industrierohstoffe", in diesem Heft

Übersicht 4

**Entwicklung des Welthandels**

	1983	1984	1985	1986
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Welthandel, real	+ 2%	+ 8½%	+ 4%	+ 4½%
Industrieländer				
Exporte	+ 2%	+ 9%	+ 5%	+ 5
Importe	+ 4%	+ 11½%	+ 5½%	+ 4%
Intra-OECD-Handel (Ø Exporte/Importe)	+ 6	+ 13	+ 6%	+ 5½%
OPEC				
Exporte	- 7	- 3%	- 9%	+ 2
Importe	- 9%	- 6	- 11%	- 6
Sonstige Entwicklungsländer				
Exporte	+ 9	+ 11	+ 6	+ 4
Importe	- 1	+ 6	+ 7	+ 5
Staatshandelsländer				
Exporte	+ 9	+ 5	- 4	+ 4
Importe	+ 5	+ 7	+ 9	+ 4
	Mrd \$			
Handelsbilanzsalden				
OECD-Länder	-16	-43	-50	-37
OPEC-Länder	+48	+51	+48	+50
Sonstige Entwicklungsländer	-20	+ 1	- 4	- 8
Staatshandelsländer	+17	+16	+ 6	+ 6
Leistungsbilanzsalden				
OECD-Länder	-23	-64	-74	-71
OPEC-Länder	-20	-20	-15	-11
Sonstige Entwicklungsländer	-37	-20	-29	-36
Staatshandelsländer	+11	+11	+ 2	+ 3

Q: OECD AIECE

die Mengeneffekte erst später (etwa nach einem Jahr) zum Tragen kommen.

Die Prognose ist allerdings mit einer Reihe von Unsi-

Übersicht 5

**Handels- und Leistungsbilanzen**

	Handelsbilanz			Leistungsbilanz		
	1984	1985	1986	1984	1985	1986
	Mrd \$					
USA	-108,3	-134,5	-150,0	-101,5	-134,0	-155,0
Japan	+ 44,3	+ 55,5	+ 68,0	+ 35,0	+ 48,5	+ 58,0
BRD	+ 23,3	+ 32,0	+ 44,5	+ 6,3	+ 15,0	+ 22,5
Frankreich	- 4,1	- 3,5	- 1,5	- 0,8	+ 1,0	+ 3,0
Großbritannien	- 5,5	- 3,0	- 4,0	+ 1,2	+ 2,5	+ 2,0
Italien	- 6,1	- 11,5	- 11,5	- 3,0	- 6,5	- 5,5
Kanada	+ 16,6	+ 15,0	+ 15,5	+ 2,0	+ 1,5	+ 1,5
Große Industrieländer	- 39,8	- 50,0	- 39,0	- 60,8	- 72,0	- 73,5
Spanien	- 4,0	- 4,5	- 5,0	+ 2,0	+ 2,0	+ 3,0
Australien	- 0,8	+ 0,0	+ 0,5	- 8,3	- 7,0	- 7,0
Niederlande	+ 5,4	+ 6,5	+ 7,0	+ 4,9	+ 6,0	+ 7,0
Schweden	+ 4,8	+ 4,0	+ 5,5	+ 0,2	- 2,0	- 1,0
Belgien, Luxemburg	+ 0,4	+ 1,0	+ 2,0	- 0,2	+ 0,5	+ 1,5
Schweiz	- 2,3	- 2,0	- 2,0	+ 3,8	+ 4,0	+ 5,0
Österreich	- 3,8	- 3,1	- 3,8	- 0,2	- 0,1	- 0,3
Dänemark	- 0,2	- 0,5	- 0,5	- 1,6	- 2,0	- 2,0
Türkei	- 2,9	- 3,0	- 3,0	- 1,4	- 1,0	- 1,0
Norwegen	+ 5,1	+ 4,0	+ 3,0	+ 3,2	+ 2,5	+ 1,5
Finnland	+ 1,5	+ 2,5	+ 3,0	+ 0,0	+ 0,5	+ 0,0
Griechenland	- 4,2	- 5,0	- 5,0	- 2,1	- 3,0	- 3,0
Neuseeland	- 0,1	+ 0,5	+ 1,0	- 1,4	- 1,0	- 0,5
Portugal	- 2,0	- 1,5	- 2,0	- 0,5	- 0,5	- 0,5
Irland	+ 0,3	+ 1,0	+ 1,0	- 0,9	- 0,5	- 0,0
Island	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,0
Kleine Industrieländer	- 2,8	- 0,1	+ 1,7	- 2,6	- 1,6	+ 2,7
OECD insgesamt	- 42,6	- 50,1	- 37,3	- 63,4	- 73,6	- 70,8
OECD-Europa	+ 5,7	+ 13,4	+ 27,7	+ 10,8	+ 18,4	+ 32,2
EG	+ 9,3	+ 17,0	+ 32,0	+ 3,8	+ 13,0	+ 25,5
EFTA	+ 3,3	+ 3,9	+ 3,7	+ 6,4	+ 4,4	+ 4,7

Q: OECD AIECE

cherheiten behaftet. Dazu zählen die künftige Wirtschaftspolitik in den USA (Haushaltspolitik, weiterer Verlauf des Dollars, Zinssenkungstendenzen), die Entwicklung der Nachfrage der Entwicklungsländer (wegen der anhaltend drückenden Verschuldungsprobleme) sowie die Entwicklung des Erdölpreises. Eine restriktivere als die unterstellte Budgetpolitik und/oder eine stärkere als die angenommene Dollarabwertung hätten negative Auswirkungen auf die europäische Wirtschaft. Positiv wären die Auswirkungen eines stärkeren Sinkens der Zinsen als unterstellt und eines kräftigeren Rückgangs der Erdölpreise.

### Die Wirtschaftslage in Übersee

#### Verhaltene Konjunktorentwicklung in den USA

Nach einer der schwersten Rezessionen der Nachkriegszeit (1982 sank das reale BNP um 2,1%) hat sich die amerikanische Wirtschaft in den folgenden 1½ Jahren stürmisch erholt (reales BNP 1983 +3,7%, 1984 +6,8%). Uneinigkeit herrscht über die Ursachen des kräftigen Aufschwungs. Während die Reagan-Administration die Erfolge der "Angebotspolitik" (Steuersenkungen, Deregulierungsmaßnahmen) zuschreibt, interpretieren neutrale Beobachter den Aufschwung als traditionell "keynesianisch": Die enormen Budgetdefizite infolge der Steuersenkungen und der kräftigen Steigerungen im Bereich der Militärausgaben führten zunächst zu höherem Konsum und dann zu einem Investitionsboom. Seit Mitte 1984 hat sich der Aufschwung allerdings deutlich verlangsamt. Von Mitte 1984 bis Mitte 1985 ist das reale BNP nur noch um 2% gewachsen. Seit der Änderung der Geldpolitik (im Oktober 1979 wurde als Zielgröße nicht mehr das Zinsniveau, sondern die Geldmenge herangezogen) stieg das Niveau der Zinsen (zuerst nominell, nach Wirksamwerden der Deflationspolitik ab 1981 auch real) auf Rekordhöhen. Inwieweit die ständig steigenden Budgetdefizite das Zinsniveau über den sogenannten "Crowding-out"-Effekt zusätzlich angehoben haben, ist umstritten. Das anhaltend hohe reale Zinsniveau hat aber zweifellos die Investitionsneigung im allgemeinen gedämpft, einen Zustrom ausländischen Kapitals angeregt und damit einen Höhenflug des Dollars bewirkt. Zwischen Mitte 1980 (dem Dollartief) und März 1985 (dem Dollarhoch) stieg der effektive Wechselkurs des Dollars um rund 60%. Im gleichen Zeitraum hat sich die reale Leistungsbilanz (Außenbeitrag laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung) um etwa 5% des realen BNP verschlechtert. In dieser Fünfjahresperiode sind die rea-

len Exporte i. w. S. um 10% gesunken und die realen Importe i. w. S. um 60% gestiegen. Diese Entwicklung geht hauptsächlich zu Lasten des starken Dollars. Daneben trugen aber auch das Verschuldungsproblem in Lateinamerika (das nicht zuletzt durch das hohe Zinsniveau in den USA verschärft wurde) und das Wachstumsgefälle zu den anderen Industrieländern, insbesondere zu Europa, zur Verschlechterung der Außenwirtschaftsposition der USA bei.

Nach einer sehr verhaltenen Entwicklung im 1. Halbjahr 1985 (reales BNP +1,7%) — einem kräftigen Lagerabbau und einer Vergrößerung des außenwirtschaftlichen Defizits stand ein hohes Wachstum der Inlandsnachfrage gegenüber — signalisierten die Wirtschaftsindikatoren des III. Quartals eine Besserung der Wirtschaftslage. Die Industrieproduktion hat (vor allem im August) zum ersten Mal seit einem Jahr saisonbereinigt wieder etwas zugenommen. Seit August stagniert sie allerdings wieder. Auch die Neubestellungen langlebiger Industriegüter waren — nach einem kräftigen Zuwachs im August — im September wieder rückläufig. Die private Konsumnachfrage (vor allem nach Pkw) blieb bis September lebhaft, im Oktober kam es zum stärksten monatlichen Rückgang seit zehn Jahren. Die Außenwirtschaftsposition hat sich im September ebenfalls wieder verschlechtert. Das reale BNP ist im III. Quartal mit einer Jahresrate von 4,3% gewachsen. Auch die vorausseilenden Indikatoren sind nur im August stark gestiegen, seither ist eine Verlangsamung festzustellen. Daher wird erwartet, daß das reale BNP im IV. Quartal um rund 3% bis 3½% zunehmen wird.

Das Grundmuster der Wirtschaftsentwicklung (die Inlandsnachfrage wächst erheblich stärker als die Produktion) spiegelt sich auch in der Beschäftigung. Auf

Übersicht 6

#### Wirtschaftszahlen der USA

	1982	1984	1985	1986
	Nominell Mrd. \$	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	1.984,9	+ 5,3	+ 4,0	+ 2,5
Öffentliche Ausgaben	650,5	+ 3,5	+ 4,5	+ 3,0
Brutto-Anlageinvestitionen	440,9	+ 18,0	+ 5,0	+ 4,0
Wohnungs- und Hausbau	91,3	+ 12,2	+ 1,5	+ 6,5
Übrige Investitionen	349,6	+ 19,8	+ 7,0	+ 3,5
Inländische Endnachfrage	3.076,3	+ 6,8	+ 4,5	+ 2,5
Lagerbildung <sup>1)</sup>	-26,1	+ 1,9	- 1,0	+ 0,5
Gesamte Inlandsnachfrage	3.050,2	+ 8,7	+ 3,5	+ 3,0
Exporte i. w. S.	348,4	+ 4,7	- 2,5	+ 4,5
Waren		+ 6,9	+ 0,0	+ 4,5
Importe i. w. S.	329,4	+ 27,0	+ 8,0	+ 4,5
Waren		+ 23,9	+ 9,0	+ 5,0
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	19,0	- 1,8	- 1,0	- 0,0
Brutto-Nationalprodukt		+ 6,8	+ 2,5	+ 3,0
BNP-Deflator		+ 3,8	+ 3,5	+ 3,5
BNP, nominell	3.069,3	+ 10,9	+ 6,0	+ 6,5
Produktivität (BNP je Beschäftigten)		+ 2,6	+ 0,5	+ 1,5

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

Grund des flachen Verlaufs der Industrieproduktion ist die Beschäftigung in diesem Bereich bis zuletzt zurückgegangen, während sie im Dienstleistungsbe- reich weiterhin zunimmt. Die Arbeitslosenrate ist im September wieder leicht gestiegen (auf 7,1% nach 7,0% im August). Sie liegt damit allerdings um 0,3 Prozentpunkte unter dem Wert des Vorjahres. Der Preisauftrieb konnte einerseits durch eine gemä- ßigte Lohnpolitik und andererseits als Folge des ho- hen Dollarkurses niedrig gehalten werden (im Okto- ber waren die Verbraucherpreise um 3,2% höher als vor einem Jahr).

Die Prognose für 1986 ist deswegen mit besonderer Unsicherheit behaftet, weil sich die wirtschaftspoliti- schen Rahmenbedingungen in vieler Hinsicht geän- dert haben bzw. ändern werden. Ziemlich sicher ist, daß die Fiskalpolitik im kommenden Jahr keinen ex- pansiven Wachstumsimpuls mehr erhalten wird. Es sind zwar schon seit längerem Bemühungen im Gange, das hohe Budgetdefizit (das im Fiskaljahr 1985 rund 212 Mrd. \$ oder auf Jahresbasis 3,7% des BNP beträgt) durch Ausgabenkürzungen und/oder Steueranhebungen zu verringern. Bisher waren diese Bemühungen nicht von Erfolg gekrönt. Für 1986 (wie schon für 1985) wird von seiten der OECD mit einem neutralen Effekt der Budgetpolitik auf das Wirt- schaftswachstum gerechnet. Erst 1987, wenn Ausga- benkürzungen und möglicherweise die Steuerreform Platz greifen werden, ist mit einem restriktiven Effekt zu rechnen. Ein Kurswechsel ist insbesondere in der Wechselkurspolitik eingetreten. Bisher waren Devi- seninterventionen verpönt. Im Rahmen des Treffens der "Großen Fünf" (USA, Großbritannien, Japan, Frankreich, BRD) am 22. September 1985 hat man sich geeinigt, den Dollar durch koordinierte Aktionen einschließlich Marktinterventionen zu schwächen. Die Dringlichkeit der Dollarabwertung ergab sich nicht zuletzt aus dem immer stärker werdenden Ruf nach mehr Protektionismus von seiten zahlreicher import- sensibler Industriezweige in den USA (selbst im Be- reich der Hochtechnologie), die auf dem heimischen Markt erhebliche Marktanteilseinbußen hinnehmen mußten und Beschäftigungsrückgänge zu verzeich- nen hatten. Eine der Voraussetzungen für die Rück- führung des Dollars auf Werte, die annähernd seiner Kaufkraftparität entsprächen, ist aber auch ein Sinken des Zinsniveaus. Dieses hat bereits seit längerem deutlich rückläufige Tendenz (Diskontsatzsenkung am 17. Mai 1985 auf 7½%; Senkung der Prime Rate von 13% im Höhepunkt Mitte 1984 auf 9½% im Herbst 1985; real fiel der Rückgang etwas bescheidener aus: von knapp 9% auf etwas über 6%).

Die Geldmengenziele für 1986 wurden in Erwartung eines neuerlichen inflationsfreien hohen Wirtschaftswachstums gesetzt. Erst im Herbst 1985 wurden die Geldmengenziele nach oben angepaßt. Obwohl für M1 nunmehr die Jahresrate auf 8% bis 9% festgelegt

wurde, hat die tatsächliche Entwicklung dieses Ziel bereits im 1. Halbjahr übertroffen. Es folgte ein schar- fer Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit (wie 1982/83, als fallende Zinsen ebenso von einem Rück- gang der Umlaufgeschwindigkeit begleitet waren). Die weiter gefaßten Geldmengenaggregate (M2, M3) entwickelten sich jedoch innerhalb des Zielbands.

Allgemein wird mit einer weiteren Zinssenkung ge- rechnet. Diese muß aber allein durch die US-Geldpoli- tik (und Haushaltspolitik) erfolgen. Denn beim Treffen der "Großen Fünf" hat man sich auf keine koordi- nierte Zinspolitik geeinigt. Obwohl Japan möglicher- weise freiwillig bereit ist, sein Zinsniveau zu erhöhen, wird von offiziellen Stellen der Deutschen Bundes- bank in Abrede gestellt, daß für die BRD eine Ver- pflichtung in ähnlicher Richtung besteht.

Folgende Entwicklung ist daher auf Grund der vorlie- genden Indikatoren und wirtschaftspolitischen Rah- menbedingungen für 1986 wahrscheinlich: Die In- landsnachfrage wird sich verlangsamen, da sowohl die Konsum- als auch die Investitionsnachfrage (nicht jedoch jene der Hausbauinvestitionen) nachlassen wird. Da sich die Lücke zwischen dem Wachstum der realen Exporte und jenem der realen Importe auf Grund der Dollarabschwächung schließen dürfte, ist mit einem etwas höheren Wachstum des realen BNP (+3%) als heuer zu rechnen. Dennoch werden die Defizite in der Handels- und Leistungsbilanz weiter leicht steigen. Da die Inflation unter Kontrolle bleibt, die Fiskalpolitik noch nicht restriktiv sein wird und die Geldpolitik sich der Entwicklung anpassen wird, ist im kommenden Jahr eine Rezession auszuschließen. Von seiten der Administration wird ein höheres Wirt- schaftswachstum (bis 4%) erwartet. Die Volksein- kommensrechnung der USA wird ab 1986 grundle- gend revidiert werden (definitorische Änderung, Um- basierung der Deflatoren auf 1982, Berücksichtigung der "Schattenwirtschaft"). Dadurch kann es auch rückwirkend zu Revisionen der BNP-Zahlen kommen.

#### **In Japan Übergang vom export- zum inlandsnachfragegetragenen Wachstum**

Die Konjunkturbelebung hat in Japan um die Jahres- mitte an Schwung verloren. Nach einem schwachen I. Quartal (das reale BNP stieg mit einer Jahresrate von nur 0,8%) kam es zwar im II. Quartal — haupt- sächlich exportgetragen — zu einer Beschleunigung des realen BNP (+7,9%), seither flachte jedoch die Konjunktur ab. Die Industrieproduktion war seit dem Sommer saisonbereinigt rückläufig. Das Export- wachstum hat sich verlangsamt, da sich die Expan- sion der japanischen Exportmärkte (allen voran die USA) deutlich abgeschwächt hat. Die Importentwick- lung war nicht zuletzt infolge rückläufiger Erdölim-

porte gedrückt Vom Außensektor gingen daher bis zur Jahresmitte noch starke Wachstumsimpulse aus. Die Überschüsse der Handels- und Leistungsbilanz haben trotz Verschlechterung der Terms of Trade im Verlauf dieses Jahres kräftig zugenommen Die Inlandsnachfrage hat sich abgeschwächt. Die private Konsumnachfrage blieb sehr schwach, die Impulse von den Investitionen haben — da der Hauptimpuls, die Exporte, schwächer wurde — deutlich nachgelassen. Sowohl auf dem Arbeitsmarkt als auch hinsichtlich der Inflation gibt es aber praktisch keine Probleme.

Es wird allgemein damit gerechnet, daß sich das Wirtschaftswachstum künftig etwas verlangsamen wird. Im kommenden Jahr dürfte vom Außenbeitrag kein Wachstumsimpuls mehr auf das BNP ausgehen. Die Schere zwischen Export- und Importwachstum wird sich schließen, einerseits auf Grund der negativen Wettbewerbseffekte durch die stetige Yen-Aufwertung und andererseits, weil auf der Importseite die Inlandsnachfrage zunehmend zur Hauptstütze des Wirtschaftswachstums wird.

Japan steht gegenwärtig unter starkem Druck von seiten seiner Haupthandelspartner USA und EG, die Überschüsse in der Leistungsbilanz abzubauen. Unter Androhung protektionistischer Gegenmaßnahmen sieht sich Japan gezwungen, den Yen weiter aufzuwerten, seine Importpolitik zu liberalisieren und mittels einer expansiven Fiskalpolitik die Inlands- und damit die Importnachfrage anzukurbeln. Zu diesem Zweck hat die japanische Regierung als Teil des auf drei Jahre angelegten "Aktionsprogramms", das im Juli festgelegt wurde, am 15. Oktober 1985 ein neues Paket von Maßnahmen zur Stimulierung der Binnen- nachfrage vorgelegt. Es soll im Fiskaljahr 1985 (April 1985 bis März 1986) wirksam werden und beläuft sich auf 3,12 Bill. Yen oder 1% des BNP. Der größte Teil

soll der Bauwirtschaft zugute kommen. Der Wohnungsbau soll durch niedrigere Zinsen für Baukredite gefördert werden. Um den privaten Konsum und damit auch die Importe zusätzlich zu stimulieren, werden die Beschränkungen für Konsumkredite gelockert. Es ist auch geplant, die Zahl der Ferientage um rund zehn Tage pro Jahr zu erhöhen, um die Arbeitszeit annähernd an jene der übrigen Industriestaaten anzugleichen.

Diese zusätzlichen Maßnahmen dürften unter Berücksichtigung der üblichen Multiplikatoreffekte die Inlandsnachfrage im kommenden Jahr um etwa 1¼% des nominellen BNP steigern. Dies würde zusätzliche Importe von etwa 2 Mill. \$ anregen. Alles in allem wird daher für 1986 mit einem Wachstum des realen BNP von 4% gerechnet. Trotz aller Maßnahmen zur Bremsung des Leistungsbilanzüberschusses muß mit einer weiteren Zunahme gerechnet werden.

### Die Wirtschaftslage in Westeuropa

#### Wird die Bundesrepublik Deutschland zur Konjunkturlokomotive Europas?

In der Bundesrepublik Deutschland nimmt die gesamtwirtschaftliche Aktivität seit dem wetterbedingten Rückschlag zu Jahresbeginn kräftig zu. Die Industriekonjunktur, die sich im Frühjahr — begünstigt durch die hohe Exportnachfrage — deutlich erholt hat, hat sich allerdings im Herbst saisonbereinigt wieder abgeschwächt. Zur Jahresmitte wurde die Kapazitätsauslastung von den Industrieunternehmern bereits wieder als "normal" bezeichnet. Bis zum Frühjahr kamen die Nachfrageimpulse hauptsächlich vom Ausland. Seither dominieren die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte. Die Auftragseingänge aus dem Ausland stiegen zunehmend schwächer, weil sich das Wachstum der deutschen Auslandsmärkte mehr und mehr verlangsamt hat. Dennoch ist die Ausfuhr immer noch recht lebhaft. Die Zunahme der Importe blieb deutlich hinter jener der Exporte zurück. Das brachte einen positiven Außenbeitrag zum Wirtschaftswachstum und hat die Leistungsbilanz weiter aktiviert. Die Entwicklung der Inlandsnachfrage wurde durch Sondereffekte verzerrt. Das Tief in der Bauwirtschaft zu Beginn dieses Jahres war aber nicht allein auf das Schlechtwetter zurückzuführen. Es fehlte auch jener Teil der Produktion, der wegen des Ablaufs von Förderungsmaßnahmen in das Jahr 1984 vorgezogen worden war. Die Aufträge für Wohnbauten steigen seit dem Frühjahr wieder. Auch im Wirtschafts- und im öffentlichen Bau nehmen Aufträge und Bautätigkeit deutlich zu. Entgegen der Entwick-

Übersicht 7

#### Wirtschaftszahlen Japans

	1982	1984	1985	1986
	Nominell Bill. Yen	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	155,4	+ 2,8	+ 3,0	+ 4,0
Öffentlicher Konsum	26,9	+ 2,3	+ 2,5	+ 2,5
Brutto-Anlageinvestitionen	79,1	+ 5,7	+ 5,0	+ 4,5
Inländische Endnachfrage (Lagerbildung <sup>1)</sup> )	261,4	+ 3,7	+ 3,5	+ 4,0
Gesamte Inlandsnachfrage	262,6	+ 4,0	+ 4,0	+ 3,5
Exporte i. w. S.	44,5	+ 18,1	+ 9,0	+ 6,0
Waren		+ 15,3	+ 6,5	+ 6,0
Importe i. w. S.	42,4	+ 12,5	+ 4,0	+ 6,5
Waren		+ 10,7	+ 2,0	+ 7,0
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	2,1	+ 1,9	+ 1,0	+ 0,0
Brutto-Nationalprodukt		+ 5,8	+ 5,0	+ 4,0
BNP-Deflator		+ 0,6	+ 1,0	+ 1,0
BNP nominell	264,7	+ 6,4	+ 6,0	+ 5,0
Produktivität (BNP je Beschäftigten)		+ 5,2	+ 4,0	+ 3,0

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



lung der Bauinvestitionen gerieten die Ausrüstungs-investitionen vor allem in den von der Auslandsnachfrage begünstigten Zweigen heuer in einen Boom. Die hohen Zuwächse im 1. Halbjahr 1985 gegenüber dem Vorjahr überzeichnen allerdings etwas die konjunkturelle Entwicklung. Darin spiegelt sich der niedrige Stand der Ausrüstungsinvestitionen vor einem Jahr infolge der Arbeitskämpfe um die Einführung der Arbeitszeitverkürzung. Die Entwicklung des privaten Konsums (zunächst Kaufzurückhaltung, seit dem Frühjahr sehr rege Nachfrage) war vor allem durch die Unsicherheit über die endgültige steuerliche Regelung von schadstoffarmen Autos geprägt. Die Preise auf der Verbraucherstufe haben sich in den letzten Monaten kaum noch erhöht, zeitweilig ist der Preisindex sogar im Vormonatsvergleich gesunken (im Oktober betrug die Inflationsrate 1,8%). Auf Grund der neuen vom Statistischen Bundesamt vorgelegten Zahlen hat der Arbeitsmarkt früher und stärker auf die Konjunkturerholung reagiert als bisher vermutet wurde. Danach stieg die Zahl der Erwerbstätigen seit dem Tiefpunkt im I. Quartal 1984 bis Mitte 1985 um fast eine Viertelmillion. Der Zuwachs verteilte sich wie folgt: Ein Drittel geht auf vermehrte Schaffung von Lehrstellen und auf die Effekte von Arbeitsbeschaffungsprogrammen zurück. Stark war der Zuwachs im Dienstleistungsbereich, ihm folgte die Industrie (Zuwachs fast ausschließlich im Investitionsgüterbereich, wo die Auslandsnachfrage besonders kräftig war und die Arbeitszeit per 1. April 1985 auf 38,5 Stunden verkürzt wurde). Auch der Staat hat mehr Leute beschäftigt. In der Bauwirtschaft hielt der Beschäftigungsrückgang an. Trotz des beachtlichen Anstiegs der Beschäftigung blieb die Zahl der Arbeitslosen bis zuletzt unverändert hoch. In den Mona-

ten Jänner bis Oktober dieses Jahres waren im Durchschnitt 2,31 Millionen arbeitslos, im Vorjahr 2,28 Millionen.

Die Geldpolitik der Bundesrepublik Deutschland hat den Rückgang der Zinsen im Verlauf dieses Jahres unterstützt. Die Bundesbank hat die Kontingente an "billigen" Rediskontkrediten aufgestockt und den Diskontsatz sowie den Lombardsatz im August um jeweils ½ Prozentpunkt auf 4% bzw. 5½% gesenkt. Die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere sank von 7¾% zu Jahresbeginn auf 6½% im Herbst. Entsprechend dem Rückgang der Zinsen ist die Geldmenge M1, die bis zum Sommer stagniert hatte, zuletzt wieder deutlich gestiegen. Die Fiskalpolitik ist gekennzeichnet durch eine planmäßige Rückführung des Bundesbudgetdefizits auf 25 Mrd. DM (oder auf 1½% des BNP).

Die Wirtschaftserholung in der Bundesrepublik Deutschland wird sich auch 1986 fortsetzen. Die Aufschwungkkräfte werden sich weiter von der Auslandsnachfrage zur Inlandsnachfrage verlagern. Der Anstieg der Warenexporte, der heuer verflachte, wird sich 1986 kaum weiter verlangsamen (jener der Dienstleistungsexporte dagegen stark), da sich die Wirtschaftsentwicklung der Abnehmerländer (USA und, noch wichtiger für Deutschland, in Europa) nicht wesentlich ändern wird. Die Aufwertung der DM gegenüber dem Dollar dürfte sich erst mit längerer Verzögerung auf die Wettbewerbsfähigkeit auswirken. Angesichts eines nur wenig stärkeren Importanstiegs wird vom Außenbeitrag kaum ein Impuls auf das Wirtschaftswachstum ausgehen. Auf Grund einer wieder leichten Verbesserung der Terms of Trade dürfte der Überschuß in der Leistungsbilanz weiter steigen. Der wichtigste Wachstumsimpuls wird 1986 von der Inlandsnachfrage kommen. Der private Konsum wird merklich stärker expandieren als in den letzten Jahren, weil die Einkommen auf Grund mehrerer Effekte beschleunigt wachsen (einerseits durch höhere Tarifabschlüsse und andererseits auch durch die Steuerentlastung). Aber auch die Transfereinkommen werden stärker expandieren als bisher: Die Renten werden höher ausfallen, die Inanspruchnahme des Vorrustandsgeldes wird zunehmen, das Erziehungsgeld eingeführt, die Ausgaben für Sozialhilfe werden merklich steigen, Wohngeld und Kindergeld werden aufgestockt. Die persönlich verfügbaren Einkommen werden daher nominell um fast 5%, real um etwas mehr als 3% zunehmen, also doppelt so stark wie 1985. Die Brutto-Anlageinvestitionen werden 1986 insgesamt deutlich über dem gedrückten Niveau von 1985 liegen. Die Ausrüstungsinvestitionen werden zwar etwas langsamer wachsen als 1985, sie werden dennoch die dynamischste Nachfragekomponente sein. Nach dem starken Einbruch der Bauinvestitionen in diesem Jahr wird für 1986 eine leichte Belebung erwartet. Im Wirtschaftsbau haben die Besserung des

Übersicht 8

Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1982	1984	1985	1986
	Nominell Mrd. DM	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	918,1	+ 0,6	+ 1,5	+ 3,0
Öffentlicher Konsum	326,2	+ 2,4	+ 1,5	+ 1,5
Brutto-Anlageinvestitionen	326,9	+ 0,8	- 1,0	+ 4,5
Ausrüstungsinvestitionen	124,9	- 0,5	+ 10,0	+ 8,0
Bauinvestitionen	202,0	+ 1,6	- 8,0	+ 2,0
Inländische Endnachfrage	1.571,2	+ 1,0	+ 1,0	+ 3,0
Lagerbildung <sup>1)</sup>	-11,5	+ 0,7	+ 0,0	+ 0,0
Gesamte Inlandsnachfrage	1.559,7	+ 1,7	+ 1,0	+ 3,0
Exporte i w S	517,5	+ 8,0	+ 8,0	+ 5,0
Waren		+ 9,6	+ 7,5	+ 7,0
Importe i w S	480,1	+ 5,5	+ 4,5	+ 5,5
Waren		+ 5,5	+ 4,5	+ 5,0
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	37,4	+ 1,1	+ 1,5	- 0,0
Brutto-Nationalprodukt		+ 2,7	+ 2,5	+ 3,0
BNP-Deflator		+ 1,9	+ 2,5	+ 2,7
BNP nominell	1.597,1	+ 4,6	+ 5,0	+ 6,0
Produktivität (BNP je Beschäftigten)		+ 2,7	+ 1,5	+ 2,5

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

gesamtwirtschaftlichen Investitionsklimas und vor allem die günstigeren Abschreibungsbedingungen (rückwirkend ab 1. April 1985 Verkürzung der Abschreibungsfristen) zu einem kräftigen Anstieg der Nachfrage geführt, der auch im kommenden Jahr anhalten dürfte. Die Nachfrage im öffentlichen Bau wird sich weiter erhöhen (z. B. Programm zur Stadterneuerung).

Die Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs im nächsten Jahr wird auch zu einer Zunahme der Beschäftigung (rund +300 000) und einer leichten Abnahme der Zahl der Arbeitslosen (—50 000) führen. Die Zahl der Arbeitslosen könnte noch weiter sinken, wenn Arbeitslose, die 58 Jahre und älter sind und sich nicht mehr zur Verfügung der Arbeitsämter halten wollen, nicht mehr in der Arbeitslosenstatistik geführt werden (dies ist bereits EG-Praxis und gilt für die BRD ab 1. Jänner 1986; derzeit sind etwa 150 000 Arbeitslose im Alter von 58 Jahren und darüber registriert). Der Preisauftrieb wird sich auch im kommenden Jahr weiter abschwächen (von 2,3% 1985 auf eine Inflationsrate von 1,5%).

1986 tritt die erste Stufe der Steuerreform in Kraft. Dies führt zu einem Ausfall an Lohn- und Einkommensteuer von 10 Mrd. DM oder  $\frac{1}{2}$ % des nominellen BNP. Dennoch wird das Staatsdefizit absolut nicht steigen (relativ zum BNP sogar leicht sinken). Die Ausfälle bei den direkten Steuern werden über mehr Konsumausgaben und damit mehr indirekte Steuern hereingebracht werden. Die Ausgaben werden kaum stärker zunehmen als 1985. Die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen der Budgetpolitik 1986 sind daher eher als neutral zu beurteilen.

Auf Grund der mittelfristigen Konsolidierungserfolge des öffentlichen Haushalts (die Neuverschuldung des Gesamtstaates konnte von 56 Mrd. DM 1981 oder 3,7% des BNP auf 20 Mrd. DM oder knapp 1% des BNP verringert werden) ist der Handlungsspielraum für den öffentlichen Sektor größer geworden. Die EG empfiehlt daher der deutschen Regierung in ihrem jüngsten "Jahreswirtschaftsbericht 1985/86" im Rahmen der von ihr vorgeschlagenen mittelfristigen "kooperativen Wachstumsstrategie für mehr Beschäftigung", die zweite Etappe der Steuersenkung von 1988 auf 1987 vorzuziehen, um so mittelfristig (bis 1990) einen kumulativen Wachstums- und damit Beschäftigungseffekt zu erzielen. Dadurch könnte auch in den anderen EG-Ländern eine positive Kettenreaktion ausgelöst werden. Der BRD wird somit eindeutig die Rolle einer "Konjunkturlokomotive" für Europa zugedacht. Die EG antizipiert diese Entwicklung bereits in ihrer Prognose für 1986, indem sie für die BRD ein Wachstum des realen BNP von 3,5% voraussagt (Die OECD prognostiziert +3 $\frac{1}{4}$ %.) Die fünf deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute und der Sachverständigenrat prognostizieren in ihren Herbstgutachten ein

Wirtschaftswachstum von 3%. Das WIFO schließt sich dieser Meinung an.

### Die Lage in den übrigen westeuropäischen Ländern

Der gegenwärtige Konjunkturaufschwung in Europa dauert bereits etwa zweieinhalb Jahre. Die Dynamik des Aufschwungs war aber viel geringer als in den USA und in Japan. Die Ausgangssituation war in Europa von strukturellen Ungleichgewichten geprägt (erhebliche Haushaltsdefizite, hohe Inflation, ein schwaches Wirtschaftswachstum und ein hoher Sockel an Arbeitslosigkeit), deren Ausmaß von Land zu Land unterschiedlich war. In den meisten Ländern bestand daher ein Zwang zur Budgetkonsolidierung, die in der Bundesrepublik Deutschland am konsequentesten durchgezogen wurde. Weiter steigende Haushaltsdefizite haben von den großen Ländern nur Italien und Frankreich. In den anderen Ländern konnten die Defizite des Staates allmählich gesenkt werden. In den sieben großen OECD-Ländern wurde das Defizit des Gesamtstaates von 4,2% des BIP im Höhepunkt 1983 auf 3 $\frac{1}{2}$ % des BIP im Jahre 1985 gesenkt. In den kleineren Industrieländern sank es von 5 $\frac{1}{2}$ % auf 4 $\frac{1}{2}$ % des BIP. Der Handlungsspielraum der Geldpolitik war in Europa bis vor kurzem durch die Schwäche der Währungen gegenüber dem Dollar beschränkt. Nach der Lockerung der Geldpolitik in den USA und dem Nachgeben des Dollars hatten die europäischen Länder die Wahl zwischen niedrigeren Zinsen und Aufwertung ihrer Währungen. Mehr Spielraum für sinkende Zinsen in Europa wird es erst dann geben, wenn die Zinsen in den USA weiter nachgeben. In den meisten europäischen Ländern war die Lohnpolitik gekennzeichnet durch ein gewisses Maßhalten in den Löhnen. Dies trug zwar zum Inflationsabbau bei und verbesserte damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit (was sich auch in der Zunahme der Überschüsse in der konsolidierten Leistungsbilanz Europas spiegelt) und gleichzeitig auch die Gewinnlage. Diese Politik führte aber auch zu einer Beschneidung der inländischen Kaufkraft und damit zu einer äußerst schwachen Konsumententwicklung. Nach einem Jahrzehnt sinkender Beschäftigung werden nunmehr in Europa wieder mehr Arbeitsplätze geschaffen als vernichtet. Heuer dürfte die Beschäftigung in Europa um  $\frac{1}{4}$ % und 1986 um  $\frac{1}{2}$ % steigen. Der weitaus größte Teil des Zuwachses ergibt sich aus einer Erhöhung der Erwerbsbeteiligung von Frauen und neu auf den Arbeitsmarkt kommenden Erwerbspersonen. Um das Problem der Arbeitslosigkeit aber durchgreifend zu entschärfen, müßte das Wirtschaftswachstum noch mehr gesteigert werden. Die geringfügige Beschleunigung des Wachstums des realen BIP in Europa von 2,3% (1985) auf 2 $\frac{1}{2}$ % (1986) reicht nicht aus, ein weiteres leichtes Steigen der Ar-

beitslosenrate zu verhindern<sup>2)</sup>. Die anhaltend hohe und steigende Arbeitslosigkeit in Europa führt zu einer Polarisierung auf dem Arbeitsmarkt. Der Anteil der Langzeitarbeitslosen (12 Monate und darüber) an der Gesamtzahl der Arbeitslosen ist in den USA und in Japan gefallen. In diesen Ländern war diese Art der Arbeitslosigkeit aber traditionell geringer (im Jahr 1985 13% bzw. 15%). In Europa ist der Anteil der Langzeitarbeitslosen in der BRD (37%), Großbritannien (40%) und Italien (43%) weiter gestiegen, während er in Frankreich seit 1984 auf hohem Niveau (43%) zum Stillstand gekommen ist. Ein weiteres Merkmal der europäischen Arbeitsmärkte ist die Zunahme der Jugendarbeitslosigkeit (der 15- bis 24jährigen). Sehr hoch sind die gegenwärtigen Raten der Jugendarbeitslosigkeit in Spanien (50%), Italien (36%), Frankreich (29%) und Großbritannien (22%). Dagegen liegt die Jugendarbeitslosigkeit in den USA bei nur 13% und in Japan bei 5%.

Der lang anhaltende Prozeß der "disinflation" seit der zweiten Erdölpreishausse hat dazu geführt, daß die Inflationsrate in Europa gegenwärtig Werte erreicht, wie sie zuletzt vor der ersten Erdölpreiskrise Anfang

<sup>2)</sup> Als mittelfristige Strategie zur Lösung des Arbeitslosenproblems hat daher die EG in ihrem "Jahresbericht 1985/86" "eine kooperative Wachstumsstrategie für mehr Beschäftigung" vorgeschlagen. Das "kooperative Wachstumsszenario" schließt für die EG eine Lohnmäßigungspolitik ein; die gegenwärtige Fiskal- und Geldpolitik soll fortgesetzt werden (das impliziert allerdings das Vorziehen der zweiten Etappe der Steuersenkung in der BRD auf 1987). Außerhalb der EG reduzieren die USA ihr Haushaltsdefizit, was durch expansive Maßnahmen in Japan und einigen anderen Nicht-EG-Ländern ausgeglichen wird. Der Dollar schwächt sich gegenüber der ECU und noch deutlicher gegenüber dem Yen ab. Unter diesen Voraussetzungen könnte das Wachstum des realen BIP in der Periode 1986 bis 1990 um 1 Prozentpunkt pro Jahr zusätzlich gesteigert werden (von 2,5% im Basisszenarium auf 3,5%). Die Beschäftigung würde anstelle von jährlich 0,4% um 1,1% steigen. Die Arbeitslosenrate würde dann 1990 statt 10,4% nur 7% betragen. Der langfristige Zinssatz würde von 10,9% auf 8,3% sinken. Das Defizit des Staates würde von 3,8% des BIP auf 4,0% steigen (siehe Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Jahreswirtschaftsbericht 1985/86 — Eine kooperative Wachstumsstrategie für mehr Beschäftigung Brüssel 1985).

der siebziger Jahre zu verzeichnen waren. 1986 dürfte die Inflationsrate in Europa auf die 5%-Marke sinken.

Der Konjunkturauftrieb geht zwar in Europa weiter, aber nur mit sehr geringer Dynamik. Im Zuge dieses Prozesses wird sich der Wachstumsunterschied gegenüber den USA und Japan etwas verringern.

In *Großbritannien* wird das Wirtschaftswachstum heuer etwas höher ausfallen als im Durchschnitt Europas, einerseits auf Grund der Beendigung des Bergarbeiterstreiks (im März 1985) und andererseits durch die Vorzieheffekte von Investitionen in Erwartung neuer, weniger großzügiger Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen im kommenden Jahr. Als Folge davon werden 1986 die Investitionen stark sinken und damit auch zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums führen (von 3,5% 1985 auf 2%).

In *Frankreich* hat die Regierung seit 1983 versucht, die außenwirtschaftliche Position zu verbessern und die Inflation unter Kontrolle zu bringen, nachdem die 1981 eingeschlagene keynesianische Politik gescheitert war. Die angestrebten Ziele wurden dadurch erreicht, daß man über mehrere Jahre eine Dämpfung des Wirtschaftswachstums in Kauf nahm. Erst 1986 wird eine leichte Beschleunigung des BIP-Wachstums auf real 2% erwartet.

In *Italien* hat sich die kräftige Erholung der Inlandsnachfrage von Anfang 1984 auch 1985 fortgesetzt. Als Folge davon ist allerdings die Leistungsbilanz stark defizitär geworden. Im Juli 1985 wurde die Lira im Rahmen des Europäischen Währungssystems um 7,8% abgewertet. Das Wirtschaftswachstum wird sich im kommenden Jahr voraussichtlich auf 2% abschwächen.

In den *kleineren europäischen Ländern* wird damit gerechnet, daß sich der Aufschwung etwa im gleichen Tempo wie in den größeren Ländern fortsetzen wird.

Fritz Breuss