

Fritz Breuss

# Unsicherheit über das Ende der Weltrezession

Bereits vor der Golfkrise setzte die Abkühlung der Weltkonjunktur ein. Das Wirtschaftswachstum der Industrieländer verlangsamte sich im Verlauf des Vorjahres zusehends (1. Halbjahr +3%, 2. Halbjahr +1½%). Im 1. Halbjahr 1991 stagnierte das reale Brutto-Nationalprodukt der OECD insgesamt sogar und blieb damit um fast 1¼ Prozentpunkte unter den bisherigen Erwartungen<sup>1)</sup>. Diese Tendenz erfaßte nahezu alle Länder. Besonders betroffen waren davon die angloamerikanischen Länder (USA, Kanada, Großbritannien, aber auch Australien und Neuseeland) sowie Finnland und Schweden, die eine schwere Rezession erleben. Angesichts der Gefahr der Überhitzung der Konjunktur waren sie bereits 1988 und 1989 zu einer restriktiveren Geldpolitik übergegangen. In einer zweiten Gruppe von Ländern (z. B. in Frankreich und Italien) entwickelte sich die Wirtschaft bis zum Herbst des Vorjahres recht gut, zur Jahreswende kam es aber zu einem tiefen Einbruch. Ein zwar verlangsamtes, aber immer noch relativ kräftiges Wachstum weisen Japan, die südlichen Länder Europas (Spanien, Portugal, Türkei) und vor allem Westdeutschland sowie dessen Haupthandelspartner Österreich, Belgien, die Niederlande, Luxemburg und die Schweiz auf, die von der zusätzlichen Nachfrage — ausgelöst durch die deutsche Wiedervereinigung — profitieren.

Im Hinblick auf die — trotz raschen Endes des Golfkrieges — sich verschärfende Rezession in wichtigen OECD-Staaten stellt sich die Frage

**Die Weltkonjunktur flaute stärker ab als erwartet. Dazu dürften zum Teil die von der Golfkrise ausgelösten Unsicherheiten beigetragen haben. Vertrauen und Preise stabilisieren sich nach der Beendigung des Golfkrieges nicht rasch genug, um den kumulativen Abwärtstrend aufzuhalten. Jene Länder, die der Konjunkturüberhitzung bereits relativ früh mit einer restriktiven Geldpolitik begegneten, erleben derzeit eine tiefe Rezession (vor allem die angloamerikanischen Länder, aber auch Finnland und Schweden). Japan, die Länder Südeuropas und besonders Westdeutschland sowie dessen Haupthandelspartner weisen ein zwar verlangsamtes, aber noch immer relativ kräftiges Wirtschaftswachstum auf. Nach einer Rezession im 1. Halbjahr 1991 wird für die zweite Jahreshälfte eine Erholung erwartet, die in einen Aufschwung im kommenden Jahr münden sollte.**

nach der Bedeutung der Golfkrise für die Weltwirtschaft. Die Meinungen, ob die Golfkrise die Weltkonjunktur

**Golfkrise — vorübergehender oder nachhaltiger Konjunkturschock?**

kaum oder schwer beeinträchtigt hat, gehen auseinander.

Die Anhänger der These vom transitorischen Schock behaupten, daß das Niveau der weltwirtschaftlichen Aktivität nach Beendigung des Golfkrieges (Mitte Februar 1991) wieder dem vor Ausbruch der Golfkrise (Besetzung Kuwaits durch den Irak am 2. August 1990) erwarteten entspricht. Dasselbe gelte für die Entwicklung des Erdölpreises und der

Kurse auf den Aktienmärkten, die nach hohen Anstiegen bzw. Einbrüchen in den Wintermonaten wieder das Niveau von Juli 1990 erreicht haben. Unsicherheit und Angst hätten vorübergehend das Vertrauen von Konsumenten und Investoren erschüttert. Nach dem Abklingen der Terrordrohungen des Irak hat sich der Flugtourismus normalisiert.

Im Gegensatz dazu sehen die Anhänger der These vom permanenten Schock in der Golfkrise einen Auslöser für eine nachhaltig verschärfte Weltrezession mit weitreichenden Änderungen der Rahmenbedingungen.

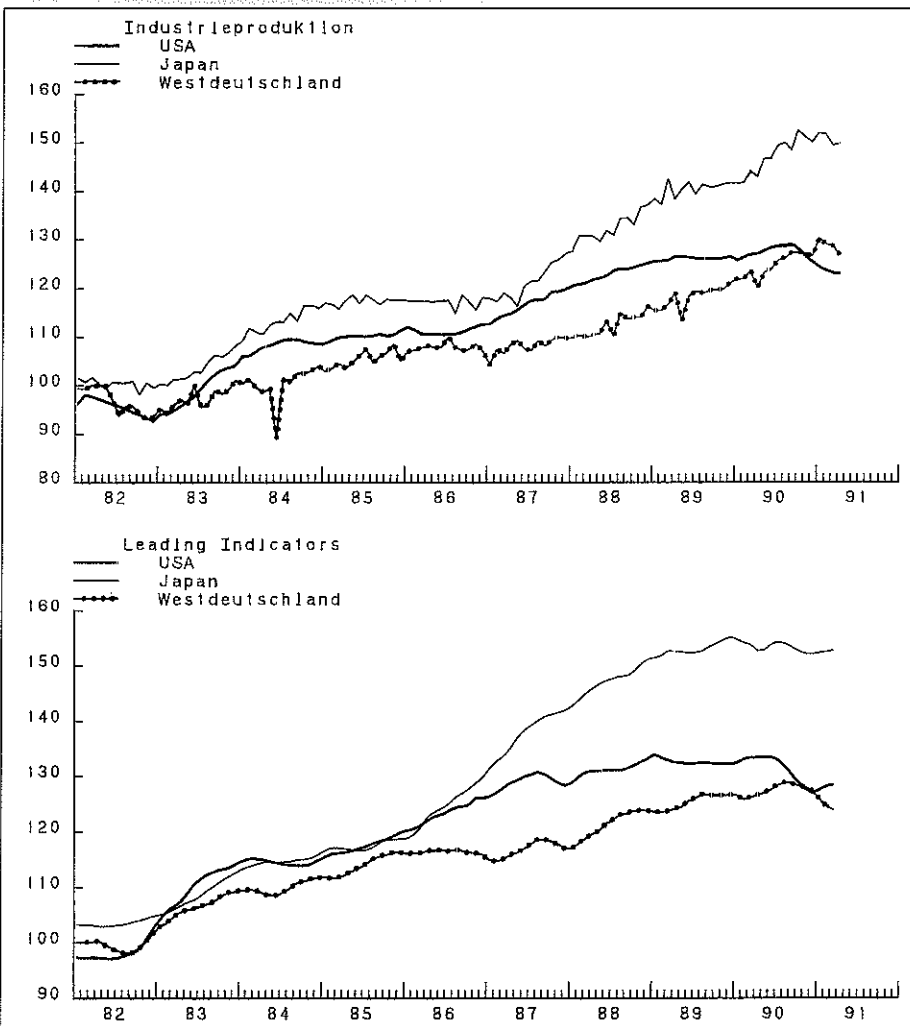
Für die zweite These spricht eine Reihe von Fakten. Die Talfahrt der Weltkonjunktur wurde seit dem Herbst 1990 — wenn dies auch ökonomisch mangels entsprechender Daten noch nicht stichhaltig bewiesen werden kann — von der Golfkrise direkt und indirekt beschleunigt. In den meisten Industrieländern liegt das Aktivitätsniveau im Frühjahr 1991 weiter unter dem bisher erwarteten, obwohl die Inflationsraten — nach der Verteuerung von Erdöl aufgrund von Spekulationen und der folgenden Festigung des Erdölpreises auf dem Niveau vor dem Golfkrieg — wieder auf Werte des Frühjahrs 1990 gefallen sind. Die zunehmende Rezession auf den Gütermärkten beschleunigte auch die Arbeitslosigkeit unerwartet rasch. Zahlreiche Versuche, den Weltmarkt durch internationale Koordination der Wirtschaftspolitik (Wechselkurs-, Geld- und Fiskalpolitik — im „Louvre-Akkord“ vom 22. Februar 1987) von störenden Ungleichgewichten in den Leistungsbilanzen zwi-

<sup>1)</sup> OECD Economic Outlook 1990 (48) S. 107

**Industrieproduktion — Leading Indicators**

Abbildung 1

Saisonbereinigt, 1981 = 100



**Bemerkenswert am gegenwärtigen Konjunkturverlauf ist die gegenläufige Entwicklung zwischen den USA einerseits und Japan bzw. Deutschland andererseits. Während die USA seit dem Herbst 1990 eine tiefe Rezession erleben, löste die deutsche Wiedervereinigung einer Sonderkonjunktur in Westdeutschland aus. Die Leading Indicators signalisieren allerdings auch für Deutschland eine Abschwächung der Konjunktur.**

schen den USA (Defizit) einerseits und Japan sowie der BRD (Überschüsse) andererseits zu befreien, scheiterten. Seit dem Golfkrieg jedoch fließen infolge der Vereinbarungen über die Kriegslasten — Industrie- und Golfstaaten, die nicht aktiv am Krieg teilnahmen, müssen einen Beitrag leisten — seit 1990 und auch heuer außerordentliche Transfers von den Überschußländern Japan und Deutschland in die USA (und etwas weniger nach Großbritannien und Frankreich) Dadurch — in Deutschland auch aufgrund der Wiedervereinigung — werden sich die Leistungsbilanzungleichgewichte deutlich verringern — zumindest 1991 (Übersicht 4 und Abbildungen 3, 4 und 5).

Somit löste der Golfkrieg eine der weltweit größten Transferaktionen aus

(„Transferproblem“) Auf Beschluß der UNO wird der Irak künftig 30% seiner Erdöleinnahmen für Reparationszahlungen bereitstellen müssen. Der Wiederaufbau in Kuwait und im Irak — Ausmaß und Zeitablauf sind noch nicht exakt feststellbar — schafft zusätzliche Nachfrage in einigen OECD-Staaten (vor allem in jenen, die aktiv am Krieg teilnahmen). Aufgrund der durch den Golfkrieg angefallenen Kosten (Zerstörung und direkte Kriegskosten) wurden viele OPEC-Länder von Gläubigern zu Schuldner. Der Golfkrieg hat also direkt und indirekt ein „Recycling“ bewirkt. Dadurch und wegen der Mehrnachfrage durch die Finanzierung der deutschen Wiedervereinigung kommt es zu einer Verknappung auf dem Weltkapitalmarkt, wodurch das Welt-

zinsniveau tendenziell steigt. Darüber hinaus hat der Golfkrieg in den Industrieländern ein Überdenken der Politik des Waffenexports ausgelöst. Die Militäraktion „Desert Storm“ führte den Vorsprung des Westens in der Waffentechnologie gegenüber dem ehemaligen Warschauer Pakt vor Augen und beeinflusste die Liberalisierung des Technologieexports (im Zuge der jüngsten Kürzung der CO-COM-Liste haben sich die USA für strengste Kontrollen des Exports von glasfaseroptischen Fernmeldetechnologien eingesetzt).

**Rezession im 1. Halbjahr 1991, in der zweiten Jahreshälfte Erholung möglich**

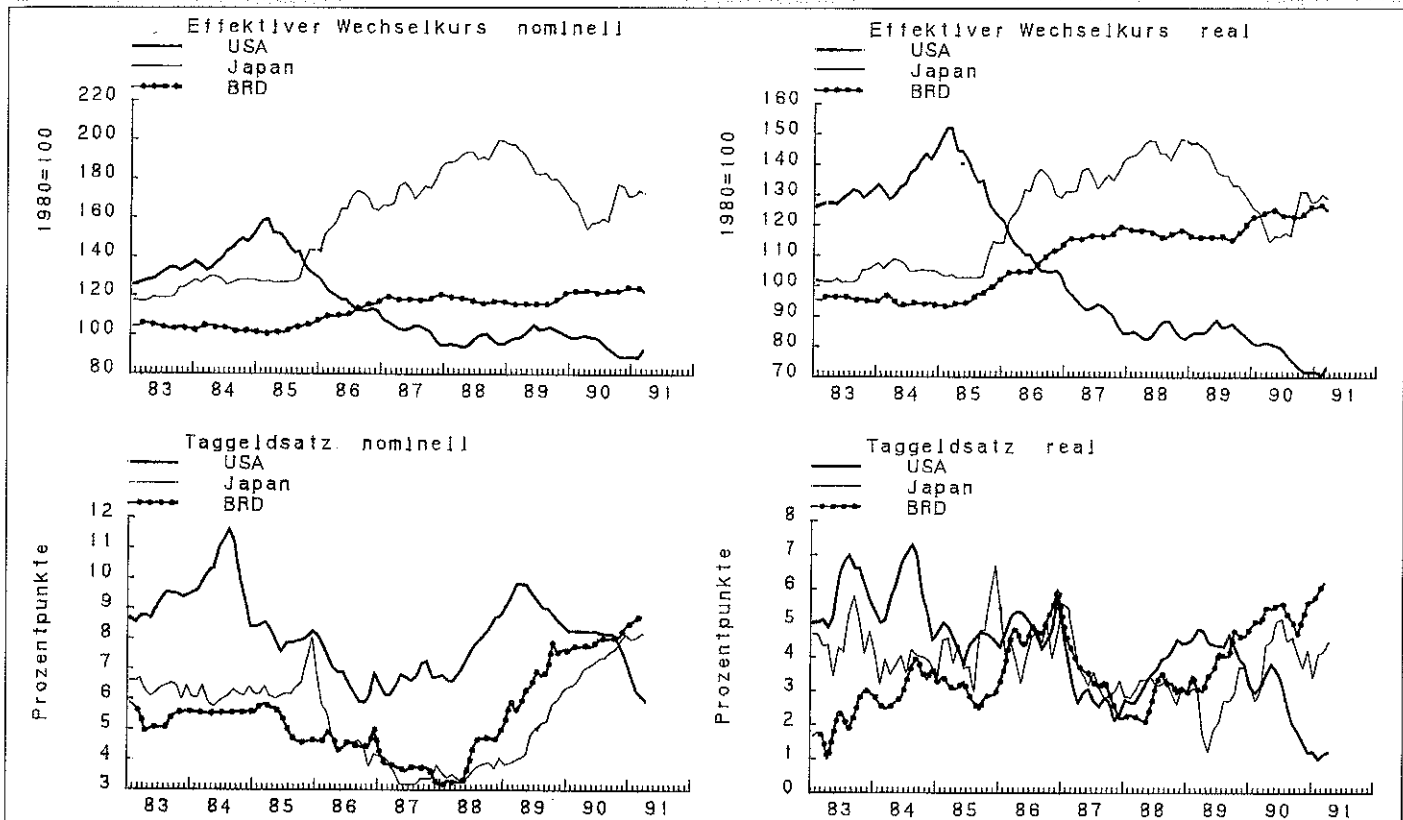
Aufgrund der veränderten aktuellen Konjunkturlage muß das WIFO seine Wachstumsprognosen für 1991 um 1 Prozentpunkt zurücknehmen. Allgemein wird erwartet, daß nach der

**Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum werden 1991 für die OECD insgesamt um 1 Prozentpunkt auf 1% herabgesetzt, für OECD-Europa auf 1,3%. 1992 werden BIP-Zuwächse von 3% bzw. 2,3% erwartet.**

Rezession im 1. Halbjahr 1991 in der zweiten Jahreshälfte eine Erholung einsetzen wird. Die gegenläufige Konjunktur spiegelt sich auch in der nach Ländern unterschiedlichen Haltung der Wirtschaftspolitik. So etwa folgt die Geldpolitik in Europa und den USA entgegengesetzten Linien: In Deutschland bleiben die Zinsen hoch, in den USA rezessionsbedingt niedrig. Auch andere von der Rezession erfaßte Staaten (z. B. Großbritannien, Schweden) lockern die Geldpolitik. Nach dem Golfkrieg hat sich der Dollarkurs deutlich nach oben bewegt. Angesichts des anhaltenden Zinsdifferentials und der besseren Wirtschaftsdaten in Deutschland und Japan ist es allerdings fraglich, ob sich die Aufwärtstendenz des Dollars fortsetzen wird. Je langsamer der Umstrukturierungsprozeß in Ostdeutschland fortschreitet, desto größer wird die Wahrscheinlichkeit einer Schwächung der DM. Die Budgetpolitik dürfte in den meisten Ländern heuer — im Vergleich zum Vorjahr — wieder

Wechselkurse und Zinsentwicklung

Abbildung 2



Das Auseinanderlaufen der Konjunktur zwischen den USA und Europa bzw. Japan bewirkt auch eine unterschiedliche Geldpolitik: In den USA sind die Zinsen niedrig, in Japan und besonders in Deutschland hoch. Das rasche Ende des Golfkrieges und die großen Erwartungen auf ein Ende der Rezession haben den Dollar seit März gefestigt.

expansiver sein. Trotzdem wird das reale Brutto-Nationalprodukt (BNP) der OECD 1991 insgesamt um nur 1% wachsen (nach +2,6% 1990). Dies ist das schlechteste Ergebnis seit 1982. Nach einer Erholung im 2. Halbjahr 1991 wird für 1992 ein Wirtschaftswachstum von 3% erwartet (Übersicht 1).

Arbeitslosigkeit steigt

Nach einer sieben Jahre währenden Aufwärtsentwicklung verschlechterte sich im 2. Halbjahr 1990 die Lage auf den Arbeitsmärkten der Industrieländer deutlich. Die Zahl der Beschäftigten nahm in der OECD insgesamt nur noch um 1/2% zu, nach einem Wachstum von im Durchschnitt fast 2% pro Jahr in den achtziger Jahren. Rückläufig war die Beschäftigung im 2. Halbjahr 1990 in den USA, in Kanada, Großbritannien, den skandinavischen Ländern (außer in Norwegen), Australien und Neuseeland. Auch im 1. Halbjahr 1991 setzte sich diese rezessive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt fort. Insgesamt wird in der

OECD ein Beschäftigungsrückgang von 3/4% erwartet.

In den Ländern mit der schwächsten Beschäftigungsnachfrage verlangsamte sich auch das Wachstum des Arbeitsangebotes. In der OECD insgesamt fiel es von 1 1/4% im 1. Halbjahr auf 3/4% im 2. Halbjahr 1990. Auch in Westdeutschland schwächte es sich ab, nachdem durch die Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion sowie die Wiedervereinigung die Migrationsbewegung von Ost nach West nachgelassen hatte. Beschleunigt hat sich das Arbeitskräfteangebot im Jahresdurchschnitt 1990 gegenüber dem Vorjahr in Japan, Westdeutschland, Frankreich, Italien, Österreich (höchste Zunahme seit dem Zweiten Weltkrieg durch Zuwanderung von Ausländern), Belgien, Griechenland, Irland, den Niederlanden, Portugal, Spanien, der Schweiz und Neuseeland. Im 1. Halbjahr 1991 dürfte das Arbeitskräfteangebot um rund 1% wachsen.

Die Belebung der Konjunktur im 2. Halbjahr 1991 sollte auch die Bedingungen auf dem Arbeitsmarkt verbessern. Angeführt von einem kräftigen

Aufschwung in den USA wird sich das Beschäftigungswachstum in der OECD insgesamt im 2. Halbjahr 1992 auf 1 1/4% beschleunigen (Jahresdurchschnitt 1990 +1,3%, 1991 -0,1%, 1992 +1%). Da sich das Arbeitskräfteangebot in der OECD insgesamt 1991 (+0,8%) dynamischer entwickeln wird als die Beschäftigung, 1992 aber gleich rasch, wird die Arbeitslosenquote 1991 deutlich steigen (auf 7%, nach 6,1% 1990) und 1992 auf diesem Niveau stagnieren. In OECD-Europa wird das Arbeitslosenproblem zunehmend größer (Arbeitslosenquote 1990 8%, 1991 8 3/4%, 1992 9%; Übersicht 2).

Inflationsbeschleunigung gestoppt

Seit Mitte 1990 wurde die Preisentwicklung vom Auf und Ab der Erdölpreise während der Golfkrise beeinflusst. Das rasche Ende des Golfkrieges und der Ausgleich des Angebotsausfalls aus dem Irak und aus Kuwait durch Saudi-Arabien und Mexiko trugen zur Preisberuhigung bei. Nachdem der Spotpreis von Rohöl im Ok-

Wirtschaftswachstum

Übersicht 1

	Gewicht <sup>1)</sup>	Brutto-National- und -Inlandsprodukt			Industrieproduktion		
		1990	1991	1992	1990	1991	1992
Veränderung gegen das Vorjahr in % real							
USA <sup>2)</sup>	35,8	+0,9	-0,0	+3,3	+1,0	+0,0	+3,3
Japan <sup>2)</sup>	19,0	+5,6	+3,0	+3,5	+4,8	+5,0	+4,5
BRD (Westdeutschland) <sup>2)</sup>	9,0	+4,5	+2,5	+2,0	+5,5	+2,8	+2,0
Frankreich	7,1	+2,8	+1,5	+2,5	+1,1	-0,0	+3,3
Italien	6,1	+2,0	+1,5	+2,5	-2,1	+1,0	+3,0
Großbritannien	5,4	+0,6	-2,0	+1,5	-0,6	-2,0	+1,5
Kanada <sup>2)</sup>	3,3	+0,9	-1,0	+3,3	-3,4	-2,3	+3,5
<b>Große Industrieländer</b>	<b>85,7</b>	<b>+2,6</b>	<b>+1,0</b>	<b>+3,0</b>	<b>+1,9</b>	<b>+1,3</b>	<b>+3,3</b>
Spanien	2,3	+3,7	+3,0	+3,0	-0,0	+1,0	+1,5
Niederlande	1,7	+3,3	+2,3	+2,0	+2,7	+1,5	+1,0
Australien	1,6	+1,3	-0,3	+2,0	+1,0	-2,0	+1,0
Schweiz	1,4	+2,6	+1,3	+1,8	+2,6	+1,0	+2,0
Schweden	1,3	+0,3	-1,0	+0,5	-2,7	-3,0	+1,0
Belgien	1,1	+3,6	+2,3	+2,5	+4,7	+3,0	+1,5
Österreich	0,9	+4,6	+3,0	+3,3	+8,4	+4,0	+4,8
Dänemark	0,8	+1,6	+1,0	+2,0			
Finnland	0,7	+0,1	-2,0	+0,5	-1,2	-3,0	+2,0
Norwegen <sup>3)</sup>	0,7	+1,8	+2,0	+3,0	+0,8	+1,0	+2,0
Türkei <sup>2)</sup>	0,5	+9,0	+3,8	+6,0			
Griechenland	0,4	+0,8	±0,0	+1,5	+0,5	-1,0	+1,0
Portugal	0,3	+4,1	+3,0	+3,5	+4,0	+3,0	+3,0
Neuseeland	0,3	-0,5	-0,8	+1,0			
Irland <sup>2)</sup>	0,2	+5,1	+2,3	+2,5	+4,7	+1,0	+1,5
Luxemburg	0,1	+2,6	+3,0	+3,3	+3,0	+2,0	+2,5
Island <sup>2)</sup>	0,0	+0,1	+1,0	+3,8			
<b>Kleine Industrieländer</b>	<b>14,3</b>	<b>+2,7</b>	<b>+1,5</b>	<b>+2,3</b>	<b>+1,7</b>	<b>+0,5</b>	<b>+1,5</b>
OECD insgesamt	100,0	+2,6	+1,0	+3,0	+1,9	+1,3	+3,3
OECD-Europa	40,0	+2,8	+1,3	+2,3	+1,9	+1,0	+2,5
EG	34,5	+2,9	+1,3	+2,3	+1,8	+1,0	+2,5
EFTA	5,0	+1,9	+0,8	+1,8	+1,9	+0,3	+2,3

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

handelswachstums seit Mitte 1990 bei (1. Halbjahr 1990 5½%, 2. Halbjahr 1990 +3%, 1. Halbjahr 1991 +1¼%): Einerseits lief die Konjunktur der wichtigsten Industrieländer stark auseinander, andererseits löste die beginnende Rezession in den angloamerikanischen Staaten eine Abwärtsentwicklung im internationalen Handel aus. Der Intra-OECD-Handel (1. Halbjahr 1990 +9¼%, 2. Halbjahr 1990

Welthandel im Wellental

+1¼%, 1. Halbjahr 1991 +1%) wurde daher noch mehr beeinträchtigt als der Welthandel insgesamt. Infolge der deutschen Wiedervereinigung stiegen die Inlandsnachfrage (vorwiegend jene Ostdeutschlands) und die Importe sprunghaft. Auch die Umlenkung der Handelsströme der osteuropäischen Länder vom RGW in den Westen verursachte Probleme: Der Intra-RGW-Handel brach zusammen. Aufgrund des Golfkonfliktes mußten der internationale Flugverkehr und der Tourismus hohe Einbußen hinnehmen. Enorme internationale Transfers im Zusammenhang mit dem Golfkrieg und der Ausfall von Zinszahlungen infolge von Schuldenerlässen für afrikanische Länder bewirkten in der zweiten Jahreshälfte 1990 und im 1. Halbjahr 1991 erhebliche Verschiebungen in den Leistungsbilanzpositionen von OECD- und Nicht-OECD-Ländern.

Entsprechend dem erwarteten Konjunkturverlauf in den Industrieländern wird im 2. Halbjahr 1991 mit einer Erholung des Welthandels gerechnet (+5%), die sich 1992 festigen wird (+5¾% gegenüber 1991; Übersicht 4). Der Wiederaufbau in der Golfregion induziert hohe Importe in der OPEC. Der Export der osteuropäischen Staaten dürfte sich erst 1992 nachhaltig erholen. Bis vor kurzem waren die großen Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen zwischen den drei wichtigsten Welthandelsländern USA, Japan und BRD ein schwerwiegendes Problem. Dank der deutschen Wiedervereinigung und Transferleistungen der BRD und Japans an die USA wurde es weitestgehend beseitigt (Übersicht 4). Das hohe Leistungsbilanzdefizit der OPEC-Länder gründet ebenfalls auf Transferzahlungen an die USA (1990 4 Mrd \$, 1991 30 Mrd \$). Aufgrund zunehmender

tober 1990 auf nahezu 40 \$ je Barrel geklettert war, festigte er sich in den ersten Monaten dieses Jahres auf unter 20 \$ und erreichte damit das Niveau vor Ausbruch des Golfkonfliktes. Die Inflation (gemessen am Anstieg der Verbraucherpreise) beschleunigte sich in der OECD insgesamt von 5,9% im II. Quartal 1990 auf ihren Höhepunkt von 6,9% im Oktober und November 1990 (III. Quartal +6,2%, IV. Quartal +6,9%) und bildet sich seither zurück (I. Quartal 1991 6,5%). Die „Basisinflation“ (Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel) war seit Mitte 1990 mit rund 5% ziemlich stabil.

Bis Ende 1992 dürfte die Inflationsrate sinken, da sowohl von den Arbeitskosten als auch von den Energie- und Rohstoffpreisen keine nennenswerten preistreibenden Impulse ausgehen dürften (Übersicht 2).

Entgegen den Erwartungen entwickelten sich die Preise nichtenergetischer Rohstoffe und von Erdöl im 2. Halbjahr 1990 nicht parallel. Offenbar wurde im Hinblick auf die befürchtete Rezession in vielen Indu-

strieländern vorsichtiger disponiert. Auf den internationalen Rohwarenmärkten zogen nur die Preise von Industrierohstoffen (Eisenerz, Schrott) vorübergehend etwas kräftiger an. Die Arbeitsgruppe „Rohstoffpreise“

**Die Stabilisierung der Rohwaren- und Erdölpreise erforderte eine Revision der Inflationsprognose nach unten. Im selben Ausmaß (um 1½ Prozentpunkte), in dem sie vor dem Golfkrieg hinaufgesetzt wurde, muß sie wieder zurückgenommen werden.**

der Vereinigung Europäischer Konjunkturforschungsinstitute (AIECE) nimmt an, daß die Rohwarenpreise (ohne Energierohstoffe, auf Dollarbasis) 1991 um 5% sinken und 1992 um 3% steigen werden. Das WIFO geht von folgender Entwicklung des Erdölpreises (OECD-Importpreis) aus: 1990 21,4 \$ je Barrel, 1991 18 \$, 1992 17½ \$.

Eine Reihe von Faktoren trug zur deutlichen Verlangsamung des Welt-

**Arbeitslosenquote und Inflation**

*Übersicht 2*

	Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>			Verbraucherpreise <sup>2)</sup>		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992
	in %			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
USA	5,5	6,8	6,3	+ 5,4	+ 5,0	+ 5,0
Japan	2,1	2,3	2,3	+ 3,1	+ 3,0	+ 2,5
BRD (Westdeutschland <sup>3)</sup> )	5,1	4,8	5,3	+ 2,7	+ 3,5	+ 4,0
Frankreich <sup>3)</sup> )	9,0	9,5	9,8	+ 3,4	+ 3,0	+ 2,8
Italien <sup>3)</sup> )	11,0	11,3	11,3	+ 6,5	+ 6,5	+ 5,5
Großbritannien <sup>3)</sup> )	5,8	8,5	9,8	+ 9,5	+ 7,0	+ 6,0
Kanada	8,1	10,5	10,5	+ 4,8	+ 6,0	+ 5,0
<b>Große Industrieländer</b>	<b>5,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>	<b>+ 5,0</b>	<b>+ 4,8</b>	<b>+ 4,5</b>
Spanien <sup>3)</sup> )	16,3	16,3	16,0	+ 6,7	+ 6,5	+ 5,8
Niederlande <sup>3)</sup> )	7,5	7,5	7,5	+ 2,5	+ 2,5	+ 2,8
Australien	6,9	9,0	9,3	+ 7,3	+ 6,0	+ 4,5
Schweiz	0,6	0,8	1,0	+ 5,4	+ 4,8	+ 3,3
Schweden	1,5	3,0	3,8	+10,5	+11,0	+ 5,0
Belgien <sup>3)</sup> )	7,9	8,0	8,0	+ 3,4	+ 3,3	+ 3,5
Österreich	4,7	5,3	5,5	+ 3,3	+ 3,7	+ 3,5
Dänemark <sup>3)</sup> )	9,6	9,8	9,3	+ 2,6	+ 2,5	+ 2,8
Finnland	3,4	5,5	6,5	+ 6,1	+ 5,5	+ 4,0
Norwegen	5,2	5,0	4,5	+ 4,1	+ 4,0	+ 3,8
Türkei	10,1	11,0	11,5	+50,6	+60,0	+55,0
Griechenland <sup>3)</sup> )	7,7	9,0	10,0	+20,4	+18,0	+13,0
Portugal <sup>3)</sup> )	4,6	4,5	4,5	+13,4	+12,0	+11,0
Neuseeland	8,5	9,8	10,3	+ 6,1	+ 4,5	+ 3,5
Irland <sup>3)</sup> )	14,0	14,3	14,5	+ 3,3	+ 2,8	+ 2,8
Luxemburg <sup>3)</sup> )	1,3	1,5	1,5	+ 3,7	+ 3,8	+ 3,8
Island	1,7	2,0	1,8	+15,6	+ 6,0	+ 9,0
<b>Kleine Industrieländer</b>	<b>8,6</b>	<b>9,3</b>	<b>9,5</b>	<b>+12,1</b>	<b>+13,0</b>	<b>+11,3</b>
OECD insgesamt	6,1	7,0	7,0	+ 6,3	+ 6,0	+ 5,5
OECD-Europa	8,1	8,8	9,0	+ 8,5	+ 8,5	+ 7,8
EG	8,4	8,8	9,3	+ 5,7	+ 5,3	+ 4,8
EFTA	2,6	3,5	3,8	+ 6,1	+ 6,0	+ 4,0

Q: OECD, IMF, EG, nationale und eigene Schätzungen. — <sup>1)</sup> In Prozent der Erwerbspersonen — <sup>2)</sup> Neue Gewichtung mit Anteilen am privaten Konsum in Kaufkraftparitäten; Inflationsrate ohne Türkei: OECD insgesamt 1990 +5,2% (OECD-Europa +5,7%), 1991 +4,8% und 1992 +4,5% — <sup>3)</sup> Berechnung der Arbeitslosenquote auf Basis der EG-Arbeitskräfteerhebung siehe „Methoden und Definitionen der Arbeitskräfteerhebung“ Eurostat 1988

statistischer Unzulänglichkeiten in der Erfassung wesentlicher Handels- und Dienstleistungsströme (Ost-West-Handel, Ost-Ost-Handel, Ost-Süd-Handel) wächst die Statistische Differenz in der Weltleistungsbilanz (1988 50 Mrd \$, 1992 130 Mrd \$; Übersicht 4)

Seit Juli 1990 erleben die USA einen Konjunkturabschwung, der um die Jahreswende in eine schwere Rezession mündete. Untrügliches Zeichen dafür ist das Schrumpfen des realen Brutto-Nationalproduktes in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen (IV Quartal 1990 -1,6%, I Quartal

1991 -2,6%; saisonbereinigte Veränderung gegenüber dem Vorquartal hochgerechnet auf Jahresbasis) Damit ging im Vorjahr einer der längsten Konjunkturaufschwünge der Nachkriegszeit — er dauerte 92 Monate —

**Hoffen auf Wende nach tiefer Rezession in den USA**

zu Ende. Noch vor dem Golfkrieg lösten eine relativ restriktive Geldpolitik und finanzielle Schwierigkeiten im Bankensektor (Savings-and-Loans-Banken) die Rezession aus. Der Golfkonflikt erschütterte das Vertrauen der Konsumenten und Investoren, verursachte Einbrüche auf dem Aktienmarkt und beschleunigte so die Talfahrt der Wirtschaft. Weiterhin wachsende Exporte, deutlich rückläufige Importe sowie die seit Jahresbeginn sinkende Erdölrechnung entlasteten die Leistungsbilanz. Zwar stärkte das rasche Ende des Golfkrieges den Dollar, stabilisierte aber entgegen den Erwartungen das Vertrauen der Konsumenten zunächst kaum.

**Der Golfkrieg hat sich in den Industriestaaten weniger direkt, als vielmehr indirekt ausgewirkt. Der Erdölpreis fiel recht bald wieder auf das Vorkriegsniveau. Durch die Vereinbarungen der Alliierten — daß jene Verbündeten, die nicht aktiv am Golfkrieg teilgenommen haben, Zahlungen leisten müssen — wurden die bisher weltweit größten „Transferzahlungen“ ausgelöst: Transfers flossen von Ländern mit einem Leistungsbilanzüberschuß (BRD, Japan) in jene mit einem Defizit (allen voran die USA).**

**Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise**

*Übersicht 3*

*HWWA-Index*

	Gewicht in %	1990	1991	1992
		Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Insgesamt	100,0	+ 17	- 15	+ 3
Ohne Energierohstoffe	36,8	± 0	- 5	+ 3
<b>Nahrungs- und Genußmittel</b>	<b>15,9</b>	<b>- 9</b>	<b>- 5</b>	<b>+ 2</b>
Getreide	4,6	- 10	- 8	- 3
Ölsaaten, Öle	2,9	- 12	+ 1	± 0
Genußmittel Zucker	8,4	- 8	- 6	+ 5
<b>Industrierohstoffe</b>	<b>20,9</b>	<b>+ 4</b>	<b>- 5</b>	<b>+ 3</b>
Agrarische Industrierohstoffe	10,2	+ 10	- 3	+ 2
NE-Metalle	6,1	- 10	- 13	+ 5
Eisenerz Schrott	4,6	+ 16	+ 3	+ 2
<b>Energierohstoffe</b>	<b>63,2</b>	<b>+ 27</b>	<b>- 19</b>	<b>+ 2</b>
Kohle	5,5	+ 12	+ 2	+ 3
Rohöl	57,7	+ 28	- 21	+ 2

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg; auf Dollarbasis gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer. Prognose 1991 1992: AIECE Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise

Im Mai sind die Einzelhandelsumsätze unerwartet stark gestiegen. Der feste Dollar und die fallenden Erdölpreise tragen zur Preisberuhigung bei (Inflationsrate rund 5%). Seit Sommer 1990 stieg die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (Mai 1991 6,9%). Allerdings gibt es neben der Erholung der Aktienmärkte, die sich positiv in den Leading Indicators niedergeschlagen hat, nur wenig Signale für eine nachhaltige Konjunkturwende. Zwar hat sich die Industrieproduktion im April und Mai leicht erholt, die Kapazitäten blieben aber weiterhin erheblich unterausgelastet.

Entwicklung des Welthandels

Übersicht 4

	1990	1991	1992
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Welthandel, real	+ 4%	+ 2%	+ 5%
Industrieländer			
Exporte	+ 5%	+ 2%	+ 5%
Importe	+ 5%	+ 2%	+ 5½
Intra-OECD-Handel (Ø Exporte/Importe)	+ 6	+ 2%	+ 5%
OPEC			
Exporte	+ 5½	+ ½	+ 4%
Importe	- 1½	+ 9%	+ 11
Sonstige Entwicklungsländer			
Exporte	+ 3%	+ 5	+ 6
Importe	+ 4½	+ 4½	+ 6½
Osteuropa und UdSSR			
Exporte	- 2%	- 5	+ 0
Importe	- 1	- 1%	- 1%
Leistungsbilanzsaldo			
OECD-Länder	-99	- 53	- 72
USA	-99	- 14	- 55
Japan	+36	+ 28	+ 39
BRD <sup>1)</sup>	+44	+ 2	+ 18
OECD-Europa	- 5	- 36	- 26
OPEC-Länder	+14	- 34	- 24
Sonstige Entwicklungsländer	- 1	- 22	- 24
Osteuropa und UdSSR	- 1	- 7	- 7
Welt <sup>2)</sup>	-88	-116	-127

Q: OECD, AIECE IMF. — <sup>1)</sup> Ab 2. Halbjahr 1990 einschließlich ehemalige DDR. — <sup>2)</sup> Welt (= Statistische Differenz) = OECD + OPEC + Sonstige Entwicklungsländer (Nicht-OPEC) + Staatshandelsländer

Der im November 1990 geschlossene Budgetkompromiß („Omnibus Budget Reconciliation Act“ — „Budget Act“) sieht mittelfristig eine Verringerung des Defizits vor und könnte daher den gewünschten Konjunkturaufschwung dämpfen. Anders als im Gramm-Rudman-Hollings-Budgetgesetz werden keine genauen Defizitziele vorgegeben, sondern nur Obergrenzen für diskretionäre Ausgaben und Beschränkungen für die Änderung

von Steuergesetzen. Der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte dürfte 1991 noch leicht zunehmen (von -2,4% des BNP 1990 auf -2,8% 1991), 1992 aber bereits sinken (-2,1% des BNP). Die Aufwendungen für das Militäringagement am Persischen Golf werden vorwiegend durch Transfers von nicht direkt am Krieg beteiligten Staaten (Japan, BRD, Staaten des Golfes) gedeckt. Schwer einzuschätzen sind die Ko-

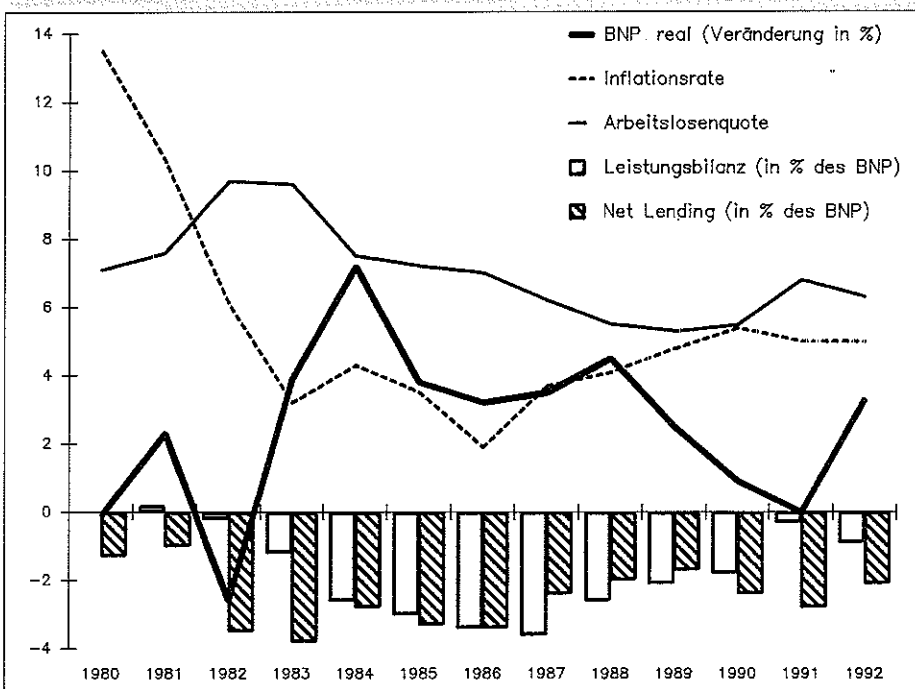
sten der Sparkassensanierung, die bisher nur zum Teil im Budget berücksichtigt wurden. Im Gegensatz zur Fiskalpolitik wird die Geldpolitik immer weniger restriktiv. Die bereits 1989 angedeutete Lockerung der Geldpolitik gewann angesichts der Rezession um die Jahreswende 1990/91 an Ausprägung. Der Diskontsatz wurde in mehreren Schritten — beginnend im Dezember 1990 — gesenkt (zuletzt Anfang Mai 1991 auf 5,5%). Auch die übrigen Zinssätze tendieren nach unten (Taggeldsatz 5¼%, Prime Rate 8,5%).

Über Tempo und Ausmaß der Erholung von der Rezession sind sich die Prognoseinstitutionen uneinig. Allgemein wird damit gerechnet, daß der Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte einsetzen wird. Gegen eine rasche Erholung sprechen das sich nur langsam festigende Vertrauen von Konsumenten und Investoren sowie die hohe Verschuldung der privaten Haushalte. Die zunehmend lockerere Geldpolitik sollte aber im Laufe des Jahres Konsum und Investitionen beleben. Die Exporte werden weiter expandieren, da die USA wieder Marktanteile gewinnen (zum Teil auch durch Folgeaufträge aus dem Golfkrieg). Eine erstarkte Inlandsnachfrage erfordert mehr Importe, sodaß vom Außenbeitrag in den nächsten einhalb Jahren kein Wachstumsimpuls zu erwarten ist. Aufgrund von Sonderfaktoren (Transfers anderer Industriestaaten an die USA für den Golfkrieg) wird die Leistungsbilanz 1991 um 45 Mrd \$ kurzfristig entlastet werden. Gebremst wird der künftige Aufschwung durch die restriktive Fiskalpolitik und Schwierigkeiten im Bankensektor, die die Kreditvergabe einengen. Nach einem Wirtschaftswachstum von 0,9% 1990 wird das reale Brutto-Nationalprodukt 1991 stagnieren. 1992 wird mit einer Wachstumsrate von 3¼% gerechnet. Die Festigung des Dollars sowie die stabilen Erdölpreise dämpfen die Inflation (5%). Angesichts des erwarteten Konjunkturaufschwungs wird sich die Arbeitslosenquote wieder auf etwas über 6% stabilisieren (Übersicht 2).

Das Wachstum von Produktion und Inlandsnachfrage hat sich in Japan deutlich verlangsamt. Die Wachstumsrate des realen BNP fiel von 6% im 1. Halbjahr 1990 auf 4,2% im

USA — Makroökonomische Indikatoren

Abbildung 3



**Wirtschaftszahlen der USA**

**Übersicht 5**

	1990	1991	1992
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	+10	- 0,8	+2,5
Öffentliche Ausgaben	+2,8	+ 2,3	-0,5
Brutto-Anlageinvestitionen	-0,1	- 4,8	+7,5
Wohnungs- und Hausbau	-5,3	-13,0	+7,0
Übrige Investitionen	+1,8	- 2,0	+7,8
Inländische Endnachfrage	+1,1	- 0,8	+2,8
Lagerbildung <sup>1)</sup>	-0,6	± 0,0	+0,5
Gesamte Inlandsnachfrage	+0,5	- 0,8	+3,3
Exporte i w S	+6,2	+ 5,0	+7,3
Waren	+8,5	+ 5,5	+8,5
Importe i w S	+2,9	+ 0,3	+6,5
Waren	+3,5	- 1,3	+6,5
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	+0,4	+ 0,8	+0,0
Brutto-Nationalprodukt	+0,9	- 0,0	+3,3
Deflator	+4,1	+ 4,0	+4,0
Nominell	+5,1	+ 4,0	+7,3
Produktivität			
BNP je Erwerbstätigen	+0,4	+ 0,5	+1,5

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

2. Halbjahr. Vor allem die private Konsumnachfrage ließ infolge von Sonderfaktoren deutlich nach. Die ungewohnt hohen Temperaturen im Herbst und die Golfkrise verursachten eine Verteuerung von Nahrungsmitteln und

restriktiver. Im August 1990 wurde der Diskontsatz auf 6% angehoben. Um angesichts des angespannten Arbeitsmarktes den generellen Preisanstieg, aber auch die spekulativ überhöhten Bodenpreise zu beruhigen, wurden die kurzfristigen Zinsen angehoben, während sie in den USA sanken. Durch dieses positive Zinsdifferential zu den USA und wegen der zunehmenden Verlagerung japanischer Portfolioinvestitionen nach Europa festigte sich der Yen im Laufe des Vorjahres. Trotz der Wiedererstarkung des Dollars seit Ende des Golfkrieges

spielen außenwirtschaftliche Überlegungen in der Geldpolitik Japans eine untergeordnete Rolle. Während auf dem Kapitalmarkt schon lange mit fallenden Zinsen gerechnet wird (die Sekundärmarktrendite sank seit dem Höhepunkt im September 1990 — 8,6% — um 1½ Prozentpunkte), verharren die Zinssätze auf dem Geldmarkt unter dem Einfluß der Notenbank auf etwas unter 8%. Diese inverse Zinsstruktur dürfte aber nicht weiter aufrecht zu halten sein.

Die Fiskalpolitik setzt ihren Weg der mittelfristigen Budgetkonsolidierung fort, mit der Absicht:

1. die öffentliche Verschuldung, die auf den Defiziten von Anfang der achtziger Jahre gründet (Abbildung 4), zu reduzieren und
2. die öffentlichen Infrastrukturausgaben entsprechend der SII-Übereinkunft („Structural Impediments Initiative“) mit den USA vom Juli 1990 zum Abbau des bilateralen Handelsbilanzüberschusses zu forcieren

Kurzfristig wirkt das Budget eher konjunkturalneutral (das Net-lending steigt leicht von 2,7% des BNP 1990 auf 2,6% 1991 und 2,8% auf 1992). Die Transfers an die USA (Golfkriegskosten) von rund 9 Mrd \$ belasten das Budget nicht, da sie durch Anhebung der Verbrauchsteuern finanziert wer-

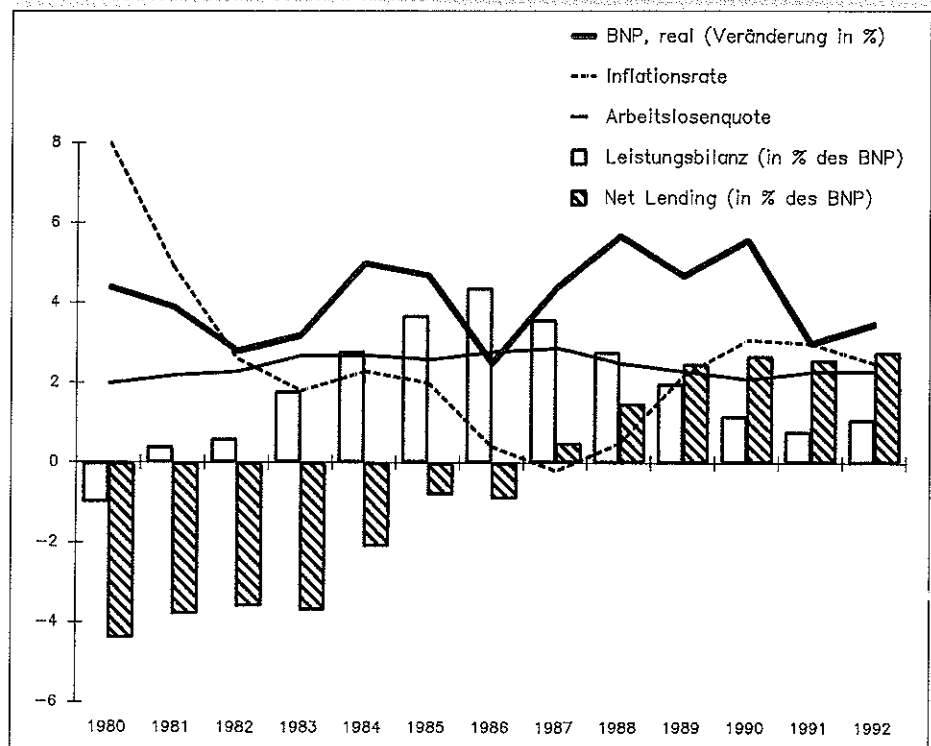
**Verlangsamtes Wachstum in Japan**

Energie und beeinträchtigten so das Konsumklima. Trotz gebremster Industrieproduktion und höherer Zinsen expandierten die Investitionen des privaten Unternehmenssektors nahezu unverändert rasch. Mit einem Anteil am BNP von 20% erreichten sie den höchsten Wert seit zwanzig Jahren. Die Kapazität der Wirtschaft ist weiterhin gut ausgelastet. Die Anspannung auf Güter- und Arbeitsmärkten sowie die leichte Abwertung des Yen gegenüber dem Dollar seit Ende des Golfkrieges verhinderten eine Verlangsamung der Inflation. Dank der Erholung an den Aktienbörsen und der Übernahme von Außenständen verschuldeter Banken und Brokerfirmen durch große Finanzinstitutionen wurde das Vertrauen in den Finanzsektor wieder gestärkt und die Gefahr einer Kreditverknappung nahm ab. Die Aktiva sowohl in der Handels- als auch in der Leistungsbilanz haben sich seit 1989 verringert. Während dieser Prozeß in der Handelsbilanz im 2. Halbjahr 1990 zum Stillstand gekommen ist, setzt er sich in der Leistungsbilanz auch 1991 — bedingt durch die Golfkriegstransfers an die USA — fort.

Seit Mitte 1989 ist die Geldpolitik

**Japan — Makroökonomische Indikatoren**

**Abbildung 4**



**Wirtschaftszahlen Japans**

**Übersicht 6**

	1990	1991	1992
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	+ 40	+25	+38
Öffentlicher Konsum	+ 14	+20	+20
Brutto-Anlageinvestitionen	+108	+50	+38
Inländische Endnachfrage	+ 60	+33	+35
Lagerbildung <sup>1)</sup>	- 01	+00	±00
Gesamte Inlandsnachfrage	+ 58	+33	+35
Exporte i w S	+107	+33	+80
Waren	+ 48	+45	+73
Importe i w S	+117	+45	+78
Waren	+ 69	+70	+70
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	- 02	-03	-00
Brutto-Nationalprodukt	+ 56	+30	+35
Deflator	+ 19	+20	+18
Nominell	+ 76	+50	+53
Produktivität			
BNP je Erwerbstätigen	+ 36	+15	+23

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

den Allerdings könnten sie die Nachfrage in Japan um 0,3% des BNP dämpfen.

Nach einer Verlangsamung des BNP-Wachstums auf 2,1% im 1. Halbjahr 1991 (I Quartal +2,7% gegenüber dem Vorquartal) wird in der zweiten Jahreshälfte eine leichte Belebung erwartet, gestützt einerseits auf die Inlandsnachfrage und andererseits auf Exporte. Da aber auch die Importe wieder anziehen, leistet der reale Außensektor keinen Beitrag zum Wirtschaftswachstum. Die reale Steigerung des BNP wird sich gegenüber 1990 (+5,6%) fast halbieren (1991 +3%, 1992 +3,5%). Eine Aufwertung des Yen und kaum steigende Energiepreise halten die Inflationsrate niedrig. Die Fortführung der restriktiven Geldpolitik wird dazu beitragen, den Nachfrageüberschuß auf dem Arbeitsmarkt abzubauen. 1991 wird sich das Aktivum der Leistungsbilanz wegen der Golfkriegstransfers an die USA gegenüber 1990 um rund 10 Mrd \$ verringern, 1992 aber wieder wachsen.

**Gespaltene Konjunktur in Deutschland**

Die Wiedervereinigung Deutschlands konnte in einem historisch günstigen Zeitpunkt realisiert werden. Ihr ging die ebenso rasch verwirklichte Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion voran. Allmählich zeigt sich, daß die wirtschaftliche Integration beider Wirtschaftsgebiete doch bedeutend länger dauert, als ursprünglich von vielen erhofft wurde. Daher weist die Wirtschaftsentwicklung der Bundesrepublik Deutschland gegenwärtig

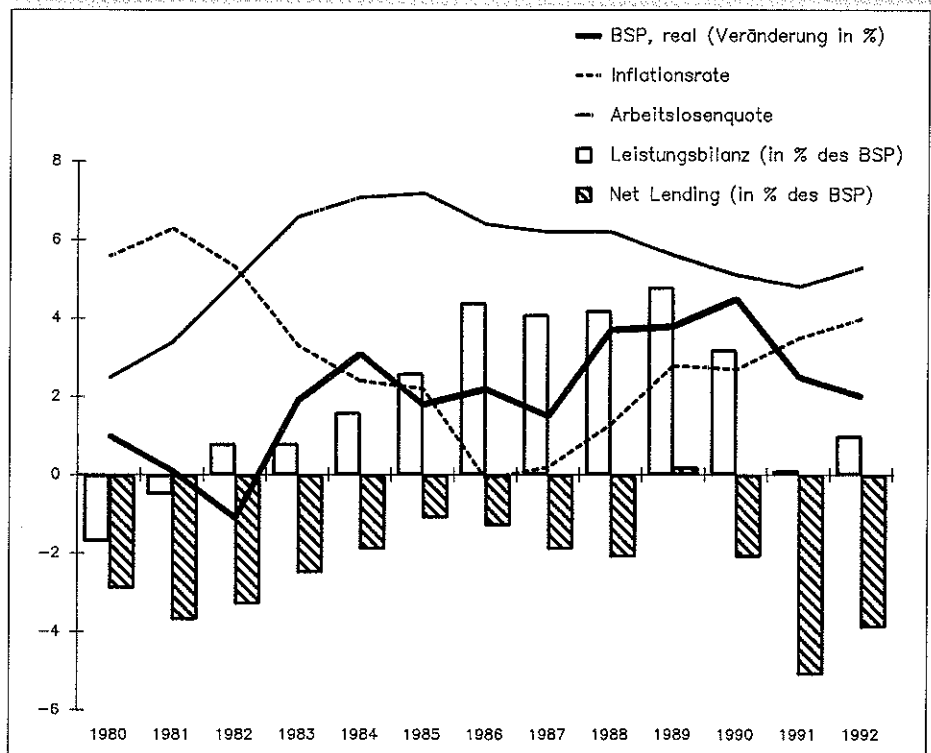
größere regionale Unterschiede auf als jedes andere Industrieland: Während der Konjunkturaufschwung in Westdeutschland bis zum Frühjahr 1991 anhielt, kollabierte die Wirtschaft in Ostdeutschland nach Bildung der Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion im 2. Halbjahr 1990. Aufgrund des Verlustes der Konkurrenzfähigkeit, der Verlagerung der Nachfrage zu Produkten aus dem Westen sowie des Zusammenbruchs des RGW-Handels waren tiefe Einbrüche in Produktion und Beschäftigung zu verzeichnen. Das Brutto-Sozialprodukt (BSP) schrumpfte gegenüber dem Vorjahr

um 30%: Mit 105,3 Mrd. DM im 2. Halbjahr 1990 entsprach es nur 8,3% des nominellen westdeutschen Brutto-Sozialproduktes (je Erwerbstätigen — Arbeitsproduktivität — 12 490 DM oder 28,5% des westdeutschen Wertes). Der Bruttolohn je Arbeitnehmer betrug im Durchschnitt 1 357 DM und erreichte damit knapp 37% von jenem in Westdeutschland. Zum Brutto-Sozialprodukt trugen die Industrie 44% und die Dienstleistungen 17% bei (in Westdeutschland 40% bzw. 29%).

Bis zuletzt wurde das Wirtschaftswachstum in Westdeutschland durch die zusätzliche Nachfrage aus Ostdeutschland stimuliert (BSP III Quartal 1990 real +5,4%, IV Quartal real +4,9% gegenüber dem Vorjahr, I. Quartal 1991 +4,2%). Im Frühjahr 1991 wurde das sich bereits im Vorjahr abzeichnende Ost-West-Gefälle auf dem deutschen Arbeitsmarkt steiler. Während die Arbeitslosenquote in Ostdeutschland von 9,2% auf 9,5% stieg (April und Mai 1991; 842 300 Arbeitslose im Mai), ging sie in Westdeutschland von 5,8% auf 5,4% zurück (1,60 Mill. Arbeitslose im Mai). Die Zahl der Kurzarbeiter nahm in Ostdeutschland bis April auf rund 2 Mill. zu, verringerte sich aber im Mai auf 1,963 Mill. Obwohl sich die Arbeitslosigkeit gegensätzlich entwickelt, verläuft der Trend für Stellenangebote in

**Westdeutschland — Makroökonomische Indikatoren**

**Abbildung 5**





**Wirtschaftszahlen der BRD (Westdeutschland)**

**Übersicht 7**

	1990	1991	1992
	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Privater Konsum	+ 43	+ 25	+2,5
Öffentlicher Konsum	+ 29	+ 23	+1,8
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 88	+ 43	+4,0
Ausrüstungsinvestitionen	+129	+ 80	+4,5
Bauinvestitionen	+ 52	+ 30	+2,0
Inländische Endnachfrage	+ 50	+ 30	+2,8
Lagerbildung <sup>1)</sup>	+ 01	- 00	-0,5
Gesamte Inlandsnachfrage	+ 51	+ 28	+2,3
Exporte i. w. S.	+ 97	+ 90	+4,5
Waren <sup>2)</sup>	+ 15	- 30	+4,5
Importe i. w. S.	+118	+103	+5,0
Waren <sup>2)</sup>	+116	+100	+5,3
Außenbeitrag <sup>1)</sup>	- 04	- 00	-0,0
Brutto-Sozialprodukt	+ 45	+ 25	+2,0
Deflator	+ 34	+ 45	+3,8
Nominell.	+ 80	+ 70	+5,8
Produktivität			
BIP je Erwerbstätigen	+ 19	+ 08	+0,8

Q. OECD Gemeinschaftsgutachten der fünf deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute, Sachverständigenrat — <sup>1)</sup> Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten — <sup>2)</sup> Deutschland

Ost und West gleich: Ihre Zahl stieg im April im Westen auf 230 000 im Osten auf 49.400. Einer mäßigen Inflation in Westdeutschland (Mai 1991 3,0%) steht eine sprunghafte Preissteigerung im Osten gegenüber (Anfang 1991 7%).

Die Wiedervereinigung schlägt sich in einem vor kurzem kaum für möglich gehaltenen raschen Abbau des Leistungsbilanzüberschusses nieder: Er verringerte sich bereits 1990 (seit Jahresmitte Gesamtdeutschland) auf 2,9% des BSP (1989 4,6%); 1991 wird die Leistungsbilanz (unter Berücksichtigung der Golfkriegstransfers von rund 11,5 Mrd DM an die alliierten Streitkräfte, vorwiegend aber an die USA) voraussichtlich ausgeglichen sein. Im April wurde die gesamtdeutsche Handelsbilanz zum ersten Mal seit August 1981 passiv (-1,4 Mrd DM). In den ersten vier Monaten 1991 betrug das Defizit in der Leistungsbilanz 12 Mrd DM (im Vorjahr +34,5 Mrd DM).

In dem Ausmaß, in dem sich die Wirtschaftslage in Ostdeutschland verschlechterte, wurde die Fiskalpolitik expansiver. Die öffentlichen Haushalte stehen auch 1991 ganz unter dem Eindruck des Einigungsprozesses. Insgesamt dürften 1991 öffentliche Leistungen von rund 100 Mrd DM (60 Mrd DM erhalten Länder und Gemeinden, 40 Mrd DM die Sozialversicherungsträger) von Westdeutschland nach Ostdeutschland fließen. Das entspricht rund der Hälfte des ostdeutschen BSP. 1990 hatten die staatlichen Transfers etwa 45 Mrd DM

betragen. Weiters wird der Bundeshaushalt durch verschiedene Zahlungen an die UdSSR (3¼ Mrd DM 1991 und ähnlich hohe Beträge bis 1994 für Stationierungskosten, den Wohnungsbau und für zurückkehrende Soldaten u. a.) sowie die Beteiligung an den Kosten des Golfkrieges belastet (1991 rund 11,5 Mrd DM, zusätzlich werden Garantien für Exportausfälle in den Irak von rund 2 Mrd DM fällig). Zur Beschleunigung des Ausbaus der Infrastruktur in Ostdeutschland wurde im März 1991 das Gemeinschaftsprojekt „Aufschwung-Ost“ geschaffen (rund 24 Mrd DM verteilt auf zwei Jahre). Finanziert werden diese Extratransfers mit den per Juli 1991 beschlossenen Steuererhöhungen (Solidaritätszuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer von 7,5% begrenzt auf ein Jahr; Anhebung indirekter Steuern — Mineralöl-, Versicherungs-, Kfz-Steuern). Daher wird der Finanzierungssaldo des Staates, nachdem er 1989 (+0,2% des BSP) noch positiv war, 1991 deutlich negativ werden (-5,1% des BSP, 1990 -2,1% des BSP). Für 1992 wird wieder eine leichte Beruhigung erwartet (-3,9% des BSP).

Angesichts der hohen Finanzierungserfordernisse der öffentlichen Haushalte und der damit einhergehenden Kapitalnachfrage blieb das Zinsniveau in Deutschland bis zuletzt hoch. Ende Februar wurden Diskontsatz und Lombardsatz auf 6,5% bzw. 9% angehoben. Im Dezember 1990 wurde das neue Ziel der Geldpolitik für Gesamtdeutschland bis Ende 1991 mit einem Geldmengenwachstum von

4% bis 6% (für M3) festgelegt. Nachdem die Geldmenge Anfang 1991 rascher zunahm, als dem Ziel entsprechen würde, wurden Maßnahmen zur Geldabschöpfung eingeleitet (Offenmarktoperationen). Unterstellt wird, daß die Geldmengenziele 1991 insgesamt eingehalten werden.

Die Prognose für Westdeutschland nimmt an, daß die Nachfrage aus Ostdeutschland — gestützt auf wachsende Transferzahlungen — weiter auf hohem Niveau zunehmen, allerdings im Verlauf des Prognosezeitraums (Ende 1992) etwas langsamer wachsen wird. Aufgrund der Steuerbelastung seit Mitte 1991 wird der private Konsum gedämpft werden. Der Investitionsboom flacht ab, da die Investitionsbedingungen (schwache Auslandsnachfrage, höhere Zinsen, Druck auf die Gewinne) nicht mehr so günstig sind wie in den Vorjahren. Während die Exporte Deutschlands schrumpfen dürften, bleibt die Nachfrage aus Ostdeutschland hoch, so daß 1991 die Exporte laut VGR (+9% einschließlich Lieferungen an Ostdeutschland) und jene Gesamtdeutschlands (-3%) weit auseinanderklaffen dürften (Übersicht 7). 1992 wird sich der Außenhandel wieder „normalisieren“. Der Importbedarf wird weiterhin hoch bleiben. Nach der 1991 infolge von Sondereffekten ausgeglichenen Leistungsbilanz wird 1992 wieder mit einem Überschuß gerechnet. Laut Gemeinschaftsdiagnose der fünf deutschen Konjunkturforschungsinstitute wird sich das Wachstum des BSP Westdeutschlands 1991 auf 2,5% verlangsamen (1990 +4,5%; BIP 1990 +4,7%, 1991 +3%). Da die Impulse aus den neuen Bundesländern auslaufen, wird das reale BSP 1992 nur noch um 2% steigen. Für Ostdeutschland prognostizieren die deutschen Forschungsinstitute 1991 einen Rückgang des BSP (zu Preisen von 1990) um 17,5% (1990 -12,7%). Für 1992 gibt es keine Prognose. Allgemein wird in Ostdeutschland nicht vor Anfang 1992 mit einem Aufschwung gerechnet.

Einer baldigen Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit Ostdeutschlands steht vor allem die rasche Anpassung der Löhne an das Niveau im Westen im Weg. 1991 wird das Lohnniveau in der Regel auf 60% der Westlöhne angehoben. Bis 1994 soll eine Gleichstellung erreicht wer-

den Damit wird versucht, eine weitere Abwanderung zu verhindern. Allerdings müßte auch die Produktivität viel rascher steigen, als sich bisher abzeichnet. Die geplante Lohnkonvergenz erfordert bis 1994 eine Steigerung der Produktivität um 25% pro Jahr. Da damit nicht zu rechnen ist, wird der hohe Kostendruck weiterhin Arbeitslosigkeit und Inflation unterstützen. Ein Vorschlag zur Lösung des Arbeitslosenproblems in Ostdeutschland sieht vor, daß die Bundesregierung den Unternehmen in Ostdeutschland direkte Lohnkostenzuschüsse bis zu drei Vierteln der Lohnkosten zahlt<sup>2)</sup>. Dadurch könnten für drei Viertel der Beschäftigten die Arbeitsplätze gesichert werden. Mit dem so eingesparten Arbeitslosen- und Kurzarbeitsgeld wäre diese Subvention zum Teil finanzierbar. Anfang 1991 hatten nur noch 8,2% der Erwerbstätigen einen „rentablen“ Arbeitsplatz. Derzeit spricht man von rund 3 Mill. „verdeckten“ Arbeitslosen in Ostdeutschland. Auch in Westdeutschland werden die Arbeitslosigkeit und die Inflation 1992 steigen (Übersicht 2).

#### Aussichten für die anderen Weltregionen

Die Rezession beschränkt sich 1991 nicht nur auf die USA, auch Kanada und Großbritannien werden von ihr erfaßt (Übersicht 1). In Frankreich

#### Übrige OECD-Länder

und Italien wächst die Wirtschaft mit jeweils +1,5% nur mäßig. In den kleinen Industrieländern verläuft die Konjunktur gespalten: Ein relativ hohes Wirtschaftswachstum (3% und darüber) weisen Spanien und Portugal, Österreich, die Türkei und Luxemburg auf. Schrumpfen wird das reale BIP in Australien, Neuseeland, Finnland und Schweden stagnieren in Griechenland. Die Hoffnung auf einen Aufschwung teilen fast alle Industrieländer. Seit 1989 entwickelte sich das reale BIP von *OECD-Europa* ständig dynamischer als das der USA, 1992 jedoch werden sich die Wachstumsraten aufgrund des erwarteten Konjunktur-

### Wirtschaftswachstum in Osteuropa und der UdSSR

Übersicht 8

Netto-Materialprodukt bzw. Brutto-Inlandsprodukt

	1988	1989	1990	1991	1992
		Veränderung gegen das Vorjahr in % real			
Bulgarien	+2,4	-0,4	-11,0	—	—
ČSFR	+2,3	+1,0	-3,1	-9,0	-2,0
Ungarn <sup>1)</sup>	±0,0	-0,2	-5,0	-3,0	+1,5
Polen	+4,9	-0,2	-13,0	+2,0	+4,0
Rumänien	+3,2	-2,0	-15,0	—	—
Osteuropa	+3,1	-0,2	-9,6	—	—
Einschließlich Jugoslawien <sup>2)</sup>	+1,2	-0,9	-8,6	-1,5	+2,8
UdSSR	+4,4	+2,4	-4,0	-8,0	—
Oststaaten	+4,1	+1,9	-5,2	—	—
Einschließlich Jugoslawien <sup>2)</sup>	+4,3	+1,9	-3,8	-4,1	-2,1
Jugoslawien <sup>3)</sup>	-1,7	+0,6	-8,0	—	—

Q: OECD, IMF, WIIW — <sup>1)</sup> Brutto-Inlandsprodukt — <sup>2)</sup> Laut IMF World Economic Outlook Mai 1991 — <sup>3)</sup> Brutto-Nationalprodukt

turaufschwungs in den USA wieder angleichen (Übersicht 1)

#### Osteuropäische Länder

Die Staaten Ost-Mitteleuropas (ČSFR, Polen, Ungarn) haben bereits im Vorjahr mit der Umsetzung strenger makroökonomischer Stabilisierungsprogramme begonnen<sup>3)</sup>. Erste Anzeichen für ihre Wirksamkeit sind die Verbesserung der Leistungsbilanzen und die deutliche Erholung der Budgetposition. Die Freigabe der Preise und der Subventionsabbau lösten einen Inflationsschub aus, der auch heuer anhalten wird. Die für die Umwandlung von einer Plan- zur Marktwirtschaft notwendige Umstrukturierung wird noch Jahre dauern. Polen und Ungarn die Vorreiter in diesem Umstellungsprozeß, erreichten bereits 1990 den Tiefpunkt der Rezession. 1991 und 1992 erwarten sie bereits eine Belebung der Wirtschaft. Etwas verspätet begann die ČSFR mit der Stabilisierung und Privatisierung ihrer Wirtschaft und dürfte daher erst 1991 den Tiefpunkt durchschreiten.

Für Bulgarien und Rumänien liegen keine Prognosen vor. Hier wurden bisher auch keine durchgreifenden Reformen in Angriff genommen.

Völlig unüberschaubar ist derzeit die politische und wirtschaftliche Entwicklung der UdSSR. Klare Reformschritte stehen noch aus. 1991 wird neuerlich mit einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion gerechnet (Übersicht 8).

In Jugoslawien scheint das politische Gefüge auseinanderzubrechen. Daher sind Wirtschaftsprognosen für das gesamte Staatsgebiet nicht möglich. Große Probleme verursacht die Umlenkung der Handelsströme vom RGW (der Ende Juni 1991 formell aufgelöst wird) in den Westen, die eine konvertible Währung voraussetzt.

#### Dynamische asiatische Volkswirtschaften

In den sechs dynamischen asiatischen Volkswirtschaften (DAE; Südkorea, Taiwan, Hongkong, Singapur, Thailand, Malaysia) verlangsamte sich in den letzten Jahren das Wachstum der Exporte und verringerte damit die Überschüsse der Leistungsbilanz. Das Wirtschaftswachstum — Mitte der achtziger Jahre hatte es noch zweistellige Zuwachsraten aufgewiesen — beträgt nun rund 6% bis 7%, denn die Rezession in den USA — dem Hauptabsetzmarkt dieser Länder — hat ihre Spuren hinterlassen (Übersicht 9). Verstärkt wird dieser Effekt durch die Verunsicherung der Investoren infolge des Zusammenbruchs der Börsen während der Golfkrise (besonders in Taiwan). Am raschesten wächst in Asien auch weiterhin die Wirtschaft Tailands und Malaysias.

#### Entwicklungsländer

Der Konjunkturabschwung in den Entwicklungsländern 1990 und 1991 gründet hauptsächlich auf dem Produktionseinbruch in den osteuropä-

<sup>2)</sup> Dieses Modell — von George Akerlof jüngst vorgestellt (Die Zeit 24. Mai 1991) — heißt Self-Eliminating Flexible Employment Bonus (SEFEB).

<sup>3)</sup> Gabrisch, H. et al. „Stabilisierung und Rezession. Die Wirtschaft der früheren RGW-Länder und Jugoslawiens 1990/91“. WIFO-Monatsberichte 1991, 64(5), S. 257–272.

**Wirtschaftswachstum in den dynamischen asiatischen Volkswirtschaften**

Übersicht 9

**Brutto-Inlandsprodukt**

	1988	1989	1990	1991	1992
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real				
Südkorea	+11,5	+ 6,1	+ 9,0	+6,5	+7,0
Taiwan	+ 7,3	+ 7,6	+ 5,1	+6,0	+7,0
Hongkong	+ 7,9	+ 2,3	+ 2,8	+3,5	+4,5
Singapur	+11,1	+ 9,2	+ 8,3	+5,5	+6,0
4 „Newly Industrializing Asian Economies“ (NIE) <sup>1)</sup>	+ 9,5	+ 6,9	+ 6,8	+5,7	+5,8
Thailand	+13,2	+12,0	+10,0	+8,0	+7,0
Malaysia	+ 8,9	+ 8,8	+10,0	+8,0	+8,0
6 „Dynamic Asian Economies“ (DAE)	+10,0	+ 7,1	+ 7,5	+6,3	+6,7

Q OECD IMF — <sup>1)</sup> Laut IMF World Economic Outlook Mai 1991

ischen Staaten und im Nahen Osten. In den asiatischen Entwicklungsländern blieb die Konjunktur 1990 und 1991 dynamisch (BIP +6,8% bzw. +5,7%). In Afrika war die Entwicklung mit einem BIP-Wachstum von jeweils

2% schwächer. Lateinamerika durchlief 1990 eine Rezession (BIP -1%), 1991 und 1992 wird eine Erholung erwartet (+1% bzw. +3,3%). Insgesamt prognostiziert der IMF (World Economic Outlook, Mai 1991) für die Ent-

wicklungsländer 1992 einen Aufschwung (BIP-Wachstum 3,4%, nach 1991 +0,8% und 1990 +0,6%). Die Weltproduktion wird 1992 gegenüber dem Vorjahr um 2,9% steigen (1991 +1,2%, 1990 +2,1%).

Die Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer ist weiter gewachsen (von 1.234,1 Mrd. \$ 1989 auf 1.306,4 Mrd. \$ 1990). Dieser Trend wird bis 1992 anhalten. Nach der im Rahmen des „Pariser Klubs“ von 17 wichtigen Gläubigerstaaten im April 1991 beschlossenen bahnbrechenden Umschuldung der polnischen Außenstände (Verzicht auf 50% der Schulden gegenüber Staaten - 33,5 Mrd. \$) wurde Ende Mai eine ähnliche Vereinbarung mit Ägypten getroffen (Verzicht auf 25 Mrd. \$ an Außenschuld gegenüber Staaten). Dieses Abkommen könnte als Modell auch für andere Entwicklungsländer dienen.